

Türk ve Yabancı Futbol Takımlarının Borsa Performansları Üzerine Bir Uygulama*

Feyyaz ZEREN

Sorumlu Yazar, Sakarya Üniversitesi, İşletme Bölümü, fzeren@sakarya.edu.tr

Fatih B. GÜMÜŞ

Sakarya Üniversitesi, İşletme Bölümü, fbgumus@sakarya.edu.tr

Özet

Bu çalışmanın amacı hisse senetleri borsada işlem gören yerli ve yabancı toplam 8 futbol takımının kendi liglerinde aldıkları maç sonuçları ile borsa performansları arasında bir ilişki olup olmadığını araştırmaktır. Türk futbol takımlarını Beşiktaş, Galatasaray, Fenerbahçe ve Trabzonspor; yabancı takımları ise Roma, Borussia Dortmund, Olympique Lyon ve Juventus oluşturmaktadır. Çalışmada bu takımların 2007-2011 sezonlarında oynadıkları maçların sonuçları temel alınmıştır. Bu amaca ulaşmak üzere SPSS 15 programında T Testi uygulaması yapılmıştır. Yapılan analiz sonucunda 8 takım içerisinde aldığı galibiyetler ile borsa performansı arasında anlamlı ilişki tespit edilen tek takım Galatasaray olarak çıkmıştır. Mağlubiyetler ile borsa performansı arasında anlamlı ilişki tespit edilen takımlar ise Fenerbahçe, Juventus, Roma ve Borussia Dortmund takımlarıdır.

Anahtar Kelimeler: Futbol Takımları, Borsa Performansı, T-Testi, Lig
JEL Sınıflandırma Kodları: G15, L25, E44

An Application on Performances of the Turkish and Foreign Football Teams in Their Stock Markets

Abstract

The aim of this study is determination of relationship presence between 8 teams' win-defeat and stock market performance. These teams are incorporate status at their stock market and their shares trade in markets. Turkish teams consist of Besiktaş, Galatasaray, Fenerbahce and Trabzonspor. Other teams were choosed among the European teams. Other 4 teams consist of AS Roma, Borussia Dortmund, Olimpique Lyon and Juventus. We determined 4 football seasons which are 2007-2011 as base. We used SPPS and practiced T test. In according to the result of test and analysis, Galatasaray is only one team having significant relationship between teams' victory and stock performance. On the contrary of this result, Fenerbahce, Juventus, Roma and Borussia Dortmund have relationship between teams' defeat and stock performance.

Keywords: Football Teams, Stock Performance, T-Test, Football
JEL Classification Codes: G15, L25, E44

* Bu çalışma, 1. Uluslararası Muhasebe ve Finans Sempozyumu'nda sunulan bildiriden hazırlanmıştır.

Atıfda bulunmak için... |
Cite this paper |

Zeren, F. & 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), 34-54.

1. Teorik Çerçeve ve Literatür İncelemesi

Spor son yüzyılda eğlence ve sağlık amaçlı bir aktivite olmaktan çıkmış ekonominin bir parçası olarak görülmeye başlamıştır. Avrupa komisyonunun hesaplamalarına göre, spora bağlı aktiviteler günümüz dünya ticaretinin %3'ünü oluşturmaktadır (Gözütok ve Gaberli, 2011). Oynanmaya başladığı ilk yıllarda, bir eğlence ve bir spor aktivitesi olarak görülen futbol da 1900'lü yılların başlarında futbol takımlarının bazı sanayi kuruluşları tarafından satın alınması ile beraber ticarileşmeye başlamıştır. Örneğin Juventus'u Fiat, PSV Eindhoven'i Phillips, Bayer Leverkusen'i Bayer, Sochaux'u ise Peugeot satın almıştır. 1980'lerin ortasına kadar, futbol sektörünün gelir kaynaklarını sponsor yada sahip kuruluş destekleri, bilet satışları ve futbolcuların satışlarından sağlanan gelirler oluşurken, futbolun uluslararası arenada öneminin ve izlenirliğinin artması sektörün değerinin yükselmesini sağlamıştır. Yüksek reklam ve yayın gelirleri ve özgün pazarlama tekniklerinin kullanılması vasıtasıyla taraftar sayılarının artması futbolu eğlenme ve vakit harcama unsuru olmaktan çıkarmış büyük çaplı bir sektör haline getirmiştir. 2009 yılı sonunda Avrupa futbol pazarının büyüklüğü 15,7 milyar €'ya yükselirken, top 5 olarak adlandırılan İngiltere, Fransa, İtalya, Almanya İspanya liglerinin aynı yıldaki gelirleri ise 7,9 Milyar € olarak hesaplanmıştır. Bu gelirin % 47'lik kısmını teşkil eden 3,72 €'luk tutarda yayın gelirlerinden sağlanmaktadır (<http://www.deloitte.com>). Televizyon gelirlerinin artması ve sponsorluk anlaşmalarından sağlanan gelirler futbola para akışımı hızlandırmıştır Elde edilen büyük çaplı gelirler sayesinde futbol takımlarına para yatıranlar bunu uzun vadeli bir yatırım aracı olarak görmekte idler (Fath Report, 2009, 1). Halka açılma günümüzde birçok şirket için ucuz maliyetli fon elde etme yöntemi haline gelmişken futbol takımlarının da bundan faydalanmaması yadsınamaz bir hal almıştır (Aydın, 2005).

Markalaşma da gelirlerin artmasında çok önemli bir unsurdur (Ünlücan ve Katırcıoğlu, 2011). Marka başarısı ile artan gelirler arasında yüksek oranda bağlantı keşfedilmiştir (Kerr, 2008). Dünyada Manchester United, Barcelona, Real Madrid, Türkiye de ise 4 büyük kulübümüz olan Beşiktaş, Fenerbahçe, Galatasaray ve Trabzonspor markalaşmış ve bu marka üzerinden gelir sağlayan kuruluşlar arasındadır.

Profesyonelleşen ve büyük bir endüstri haline gelen futbolun spordan ayrı bir başlık altında değerlendirilmesinde yarar görülmektedir. Bu endüstriye yapılan yatırımlar, yalnızca takımlar ve futbolcularla sınırlı kalma boyutunu aşmıştır. Eğlence sektörü, medya sektörü, müşterek bahis sektörü, spor malzemeleri sektörü, ulaşım sektörü, turizm sektörü, dolaylı ve doğrudan futbol endüstrisindeki gelişmeleri izlemekte ve yararlanmaktadır. Yine dünyada pek çok medya kuruluşu futbol endüstrisi ile yakından ilgilenmeye başlamıştır. Sosyal medya da takımlar üzerinden popülaritesini artırmaktadır. Örneğin Barselona futbol takımını 17.587.771 kişi, Manchester United'ı ise 16.511.298 kişi facebook

vasıtasıyla izlemektedir. Bu iki takım facebook'ta takipçisi en fazla olan 2 futbol takımıdır. Türkiye'de ise Galatasaray futbol takımı 5.691.067 kişi ile en fazla facebook takipçisi olan takımdır (www.famecount.com).

Toplumların futbola olan ilgisi, bu spor dalına bütün kurumlarıyla ve kuruluşlarıyla endüstri düşüncesini geliştirmek amacıyla hareket eden özellikle profesyonel lig müsabakaları ile milyonlarca kişinin dikkatini çekmesinden kaynaklanmaktadır. İngiltere'de Hamed Bin Zayed Al Nahyan'ın sahibi olduğu Manchester City ve Rus milyarder Roman Abramoviç'in Chelsea'si, İspanya'da Malaga ve Fransa'da Paris Saint Germain örneklerinde olduğu gibi artık büyük işadamlarının futbol takımlarının başında yer alması ve bu takımlar üzerinden ekonomik çıkarlarını sürdürmeye çalışmaları bu durumu gayet güzel izah etmektedir. Sponsorluk anlaşmaları da takımlarla markaların karşılıklı ekonomik fayda sağladığı sıkça rastlanılan anlaşmalardır. Buna örnek Manchester United'ın 2002 yılında Nike firması ile imzaladığı 500 milyon \$'lık dev bütçeli sponsorluk anlaşmasıdır. Bu takım pazarlama stratejilerini iyi kullanan ve 1milyar 80 milyon \$'lık değeri ile dünyanın en zengin kulübüdür (Talimciler, 2008). Kısaca, modern toplumda spor etkinliği üzerinden büyük ekonomik sirkülasyon sağlanmaktadır (Devecioğlu ve Çoban, 2003).

Her ne kadar futbol üzerine harcanan paralar ekonomiler içerisinde önemli bir yer tutsa da finans piyasalarında diğer sektörler kadar önemli yer işgal etmemektedir. Örneğin 2004 yılında dünyada en çok kar elde eden futbol kulübü olan Manchester United bu yılda 169 milyon Sterlin getiri elde ederken Vodafone 33 milyar Sterlin, Tesco 37,1 milyar Sterlin, Daimler-Chrysler ise 142 milyar Sterlin gelir elde etmiştir. Yani futbol medya ve spor dünyasında önemli bir yer tutarken finans ve iş piyasalarında bu başarıyı sürdürememiştir (Buhler, 2006).

Bunun yanı sıra futbol takımlarının finansal performansı da düşmektedir. Örneğin; Alman 1. Liginde 1999 yılında elde edilen toplam gelirler 0,81 milyar € iken 2004 yılında bu rakam 1,5 milyar €'ya yükselmiştir. Buna rağmen aynı periyotta 36 adet futbol takımının toplam borç tutarı ise 350 milyon €'dan 717 milyon €'ya yükselmiştir. Tüm Avrupa'da olduğu gibi Alman Lig takımlarında artan gelirlere rağmen finansal performansta düşme görülmüştür (Diethl ve Egon, 2007). Ayrıca Alman takımları gelirlerinden fazla likit artışına sahiptir bununla beraber, var olan durum gösterilenden daha kötü durumdadır. Pek çok Avrupa kulübü gelirlerindeki artışla paradoksal bir şekilde finansal ve marka değeri olarak düşüşe geçmiştir. (Morrow, 2006).

Ayrıca güçlü ekonomik ve örgütlenme yapısına sahip takımları hem kendi liglerinden hem de Avrupa kupalarından süreklilik arz edecek şekilde diğer takımlara nazaran daha fazla gelir elde etmektedirler (Kesenne, 2007). Bu da monopolist piyasa yapısını Avrupa'da daha baskın hale getirmektedir. Artan gelirlerden daha fazla pay elde etme üzerine yapılan mücadele kulüp yöneticisi ve pay sahipleri tarafından kulübün gelecekteki başarısı üzerinde kumar oynama

şekline dönüşmüştür (Lago, Simmons ve Szymanski, 2006). Yönetim hataları oyunun doğal gelişimi üzerinde bozucu etkisini Avrupa’da devam ettirmektedir. (Vrooman, 2007). Bu paragrafta sayılan görüşlerin yansıttığı tüm gelişmeler takımların finansal başarısı üzerinde olumsuz etkide bulunabilecek, hisse senetleri üzerinden sürekli ve tatminkâr gelir elde etmeyi engelleyecek unsurlar olarak sayılabilirler.

Literatürde futbol takımlarının oyun performansı ile borsa performansı arasında ilişkiyi araştıran çalışmalar mevcuttur. Ashton ve arkadaşları (2003), İngiliz Ulusal Milli Takımının iyi (kötü) performans sergilediği zamanlarda, bunun hemen ardından Londra Borsasındaki hisselerinin de iyi (kötü) performans sergilediklerini 2003 yılında yaptıkları bir çalışmada belirtmişlerdir.

Edmans ve arkadaşları (2007), 39 ülkenin futbol takımları üzerinde yaptıkları çalışmada, futbol takımlarının oyunu kaybettikleri zamanlarda hisse senetlerinde % 7’yi aşan oranda kayıplar olduğunu, futbol maçı sonuçlarının çok az direkt ekonomik etkiye sahip olup daha ziyade zihinleri etkilemek suretiyle borsa üzerinde etkili olduğunu, futbol ile borsa performansı arasında ilişkinin var olduğu ülkelerin genellikle futbolu çok önemsedikleri ve var olan etkinin de daha çok küçük hisse senetlerinde olduğunu belirtmişlerdir.

Scholtens ve peenstra da (2009) 2000-2004 yılları arasında 1274 adet futbol maçını incelemiş ve çalışmalarında futbol takımlarının borsa performansının takımlar galip ya da mağlup olduklarında bundan paralel bir şekilde olumlu yada olumsuz etkilendiklerini özellikle takımlar mağlup olduğunda borsa performansının galibiyete nazaran daha güçlü bir şekilde negatif etkilendiğini belirtmişlerdir. Ayrıca takımların ulusal maçlarında lig maçlarına nazaran bu etkinin daha kuvvetli olduğunu da vurgulamışlardır.

Stadtmann (2006) Borussia Dortmund takımını incelemiş ve takımın sportif başarısı ile ardı sıra gelen borsa performansı arasında yakın ilişki olduğunu, bu ilişkinin Avrupa kupası maçlarında lig maçlarına nazaran daha fazla gözlendiğini belirtmiştir.

Benkraim ve arkadaşları (2009), 2006-2007 periyodunda çeşitli Avrupa takımlarının 745 müsabakasını incelemiş, çalışma sonucunda mağlubiyet ve beraberlik sonrası takımların borsa fiyatlarında düşüşler olduğuna fakat galibiyeti ciddi fiyat reaksiyonlarının takip etmediğine dair bulgular elde etmişlerdir.

2. Futbol Takımlarının Halka Açılması

2000’li yıllarla birlikte ülkemizde futbol takımlarımızın başkanları ve yöneticilerinin şirketleşme ve halka açılma gibi kavramlara ilgi göstermesi birçok kulübümüzün de şirketleşmesini beraberinde getirmiştir. Bu bağlamda geçmişte; Beşiktaş, Galatasaray, Fenerbahçe, Trabzonspor, Malatyaspor, Vanspor, Adana

spor, İstanbulspor, Çanakkale Dardanel spor, Karşıyaka, Antalyaspor ve Siirt Jet-a spor gibi takımların şirketleştiği görülmüştür. Ancak bu takımlardaki yanlış yönetimler ve bunun getirdiği kötü sonuçlar yalnızca dört büyük takım olarak adlandırılan Beşiktaş, Galatasaray, Fenerbahçe ve Trabzonspor'un bu süreçten başarı ile çıktığını göstermektedir. Siirt Jet-Pa spor ekibinin 2002 yılında yaşadığı politik olayların sonrasında, bugün Jet-Pa isminin kulübün üzerindeki desteğini çekmesi ve Siirt spor'un Türkiye 3. Liginde mücadele ediyor olması durumu oldukça güzel bir şekilde izah etmektedir. Ayrıca dört büyükler dışında adı geçen takımlar içerisinde yalnızca Antalyaspor'un Türkiye Süper Ligi'nde mücadele ediyor olması da bu yorumlara katkı sağlamaktadır.

Beşiktaş ve Galatasaray hisseleri 2002, Fenerbahçe hisseleri 2004, Trabzonspor hisseleri ise 2005 yılından bu yana İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem görmektedir.

Galatasaray Sportif Sınai ve Ticari Yatırımlar AŞ "Galatasaray" markasının yönetim haklarına sahip özel bir medya pazarlama şirketi olarak 26 Kasım 1997'de kurulmuş, şubat 2002'de ise sermayesinin % 16'sını halka arz etmek suretiyle halka fiili olarak açılmıştır (Aydın, Turgut ve Bayırlı, 2007, 59). 2012 Mart ayı itibariyle bu takımın halka açıklık oranı % 44,96 olup Galatasaray Spor Kulübü derneğine % 55,03 aittir.

Fenerbahçe Sportif AŞ 10.06.1998 tarihinde Fenerbahçe Spor Kulübü'nün sahip olduğu tüm Fenerbahçe girişimlerini kendi çatısı altında toplayan bir ortaklık olup Şubat 2004'te sermayesinin % 15'ini halka açmıştır. (Kırlı ve Gümüş, 2011, 7). Bu takım hala % 15 oranında halka açıktır.

Beşiktaş şirketleşmeye 1995 yılında Beşiktaş Jimnastik Kulübü Spor Malzemeleri ve Spor Yatırımları Sanayi ve Ticaret AŞ adı altında toplanmıştır. 14-15 Şubat 2002 tarihinde ise sermayesinin % 15'ini halka arz etmek suretiyle halka açılmış olup bu arzdan 13,781 milyon \$ gelir elde etmiştir. (Aydın, Turgut ve Bayırlı, 2007, 63). Beşiktaş şimdi ise % 37,5 oranında halka açık bir kurumdur.

Trabzonspor ise Trabzon Sportif AŞ adı altında 31.03.1994 yılında şirketleşmeye gitmiştir. Nisan 2005 tarihinde ise sermayesinin % 25'ini halka açarak 24,3 milyon \$ gelir elde etmiştir. Halka açık kısım günümüzde de % 25 olarak kamıştır.

Duruma küresel açıdan bakıldığında ise farklı ülkelerde farklı bakış açıları gözlenmektedir. Örneğin İspanya'da birçoklarına göre dünyanın en büyük iki kulübü olarak gösterilen Real Madrid ve Barcelona gibi başarılı takımların şirketleşmeksizin dernek statüsünde faaliyetlerini devam ettirdikleri görülmektedir. Bunun en önemli nedeninin ise; milliyetçi ve geleneksel yapı olduğu düşünülmektedir.

İngiltere ve İskoçya borsada işlem gören 21 futbol kulübü ile futbolun gerçek bir endüstri halini aldığı bir ülkedir. Başta İngiliz takımlarının hisselerini halka arz etmeleri suretiyle gelirlerini arttırmaları diğer takımları da şirketleşmeye ve halka açılmaya yönlendirmiştir (Beyaz, 2009, 57).

İtalya'nın Seri-A Ligi'nde ise halen sadece dernek konumunda olan takımlar olduğu gibi, aralarından şirketleşenleri de vardır. Bu şirketleşmeler, İngiltere'de olduğu gibi bütünüyle gerçekleşmiştir. Seri-A Ligi'nde yer alan 20 takım arasında şirketleşen ve halka arz olup, İtalyan Borsa'sında işlem gören takımlar sadece Roma, Juventus ve Lazio'dur. Sayının az olmasının nedeni, İtalya'da özellikle 2002 yılında birçok şirketleşen kulübün aynı Siirt Jet-Pa spor ve diğer başarısız Türk takımları örneklerinde olduğu gibi başarılı olamaması, hatta iflas ederek (Fatih Terim'in de bir süre teknik direktörlüğünü yaptığı Fiorentina gibi) küme düşmesidir. Hatırlanacağı üzere, şirketin batması sonucu küme düşen Floransa ekibi Fiorentina dernek statüsünde bir süre sonra yeniden kurularak Serie-C'den başlayarak tekrardan Seri-A'ya geri dönmeyi başarmış ve bir anlamda eski günlerine geri dönmüştür (Sultanoğlu, 2008, 79).

Fransa Ligi'nde oynayan takımların büyük bir kısmı şirketleşmeler de borsaya kote olmamışlardır. League 1'de (Lig 1) genellikle kâr amacı gütmeyen şirketsel bir yapılanma vardır.

Alman Bundesliga'da mücadele eden takımların büyük bir kısmı bir yandan faaliyetlerini dernek statüsünde sürdürürlerken, diğer yandan da şirketleşme ve halka açılma çalışmalarını devam ettirmektedirler. Ana kulübe bağlı birer iktisadi işletme olarak varlıklarını devam ettiren bu takımların bütçeleri oldukça büyüktür. Almanya'da bugün borsada işlem gören sadece Borussia Dortmund kulübü bulunmaktadır (Özçelik, 2007, 54).

3. Uygulama

Bu çalışmanın amacı; seçilmiş yerli ve yabancı 8 futbol takımının elde ettikleri galibiyetler ve mağlubiyetlerin borsa performansları üzerinde herhangi bir etkiye sahip olup olmadığı konusudur.

Türk futbol takımlarını Beşiktaş, Galatasaray, Fenerbahçe ve Trabzonspor, yabancı takımları ise Roma, Borussia Dortmund, Olympique Lyon ve Juventus olarak belirlenmiştir. Bu takımların kendi liglerinde ve Avrupa kupalarında 2007-2008, 2008-2009, 2009-2010 ve 2010-2011 sezonlarında oynadıkları maçların sonuçları temel alınmıştır. Çalışmanın ana konusunu dört sezonda elde edilen galibiyet ve mağlubiyetlerin 8 takımın borsada işlem gören hisse senetlerinin fiyatları üzerinde etkisi araştırılmıştır. Bu amaçla takımların galip geldikleri ve mağlup oldukları günün önceki ve sonraki günlere ait söz konusu takımın hisse senedi kapanış fiyatları kayda geçirilmiştir. Galibiyet öncesi ve sonrası olmak

üzere elde edilen 2 farklı veri seti Korelasyon ve T Testi analizlerine tabi tutulmuştur. Analizler % 95 güven aralığı temel alınarak yapılmıştır.

3.1. İstatistiki Yöntem ve Hipotezlerin Kurulması

3.1.1. T-Testi

T-Testi sosyal bilimlerin birçok alanındaki yaygın olarak kullanılan testlerden biridir. T Testi, hipotez testlerinde en yaygın olarak kullanılan yöntemdir. T Testi ile iki grubun ortalamaları karşılaştırılarak, aradaki farkın rastlantısal mı, yoksa istatistiksel olarak anlamlı mı olduğuna karar verilir. Burada 3 tip T – Testinden söz edilebilir. Bunlar: Bunlar tek grup T Testi (one-sample T test), bağımsız iki grup arası farkların T Testi (independent samples T test) ve eşleştirilmiş iki grup (paired-samples T test) arasındaki farklılıkların incelenmesine yönelik T Testidir. Değişkenler birbirinden bağımsız olması sebebiyle biz çalışmamızda bağımsız iki grup arası T- Testi analizi yapacağız (Altunışık ve diğerleri, 2005: 172).

Hipotezlerin kurulması aşamasında sıfır hipotezi ve alternatif hipotez olmak üzere iki hipotezden söz edilebilir. Sıfır hipotezi, yığın parametresinin bilinen veya belirlenmiş değerini gösterir. Alternatif hipotez ise, araştırmayı yönlendiren yani kanıtlanmak istenen asıl hipotezdir. Hipotezler, birisi red edildiğinde diğerinin kabul edileceği şekilde düzenlenir. Sıfır hipotezinde, yığın parametresinin belirli değere eşit olduğu ifade edilir. Alternatif hipotezde ise kanıtlanacak duruma göre yığın parametresinin belirli bir değerden büyük, küçük ya da farklı olduğu ileri sürülür (Özkan, 2003, 61).

3.1.2. Hipotezler

Hipotezlerimiz aşağıda sıralanmıştır. Hipotezlerimiz 8 takımın maç kazandıkları ve kaybettikleri haftalarda bu sonuçların takımların hisse senetleri kapanış fiyatları üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olup olmadığı üzerinedir. Burada H_0 olarak ifade edilebilecek olan sıfır hipotezleri değil sadece kanıtlanmaya çalışılan alternatif hipotezler ifade edilmiştir.

H_1 : Beşiktaş takımının maç kazandığı zamanlarda maç oynanmadan önceki gün borsa kapanış fiyatı ile maçtan sonraki gün borsa kapanış fiyatı arasında anlamlı bir fark vardır.

H_2 : Beşiktaş takımının maç kaybettiği zamanlarda maç oynanmadan önceki gün borsa kapanış fiyatı ile maçtan sonraki gün borsa kapanış fiyatı arasında anlamlı bir fark vardır.

H_3 : Galatasaray takımının maç kazandığı zamanlarda maç oynanmadan önceki gün borsa kapanış fiyatı ile maçtan sonraki gün borsa kapanış fiyatı arasında anlamlı bir fark vardır.

H₄: Galatasaray takımının maç kaybettiği zamanlarda maç oynanmadan önceki gün borsa kapanış fiyatı ile maçtan sonraki gün borsa kapanış fiyatı arasında anlamlı bir fark vardır.

H₅: Fenerbahçe takımının maç kazandığı zamanlarda maç oynanmadan önceki gün borsa kapanış fiyatı ile maçtan sonraki gün borsa kapanış fiyatı arasında anlamlı bir fark vardır.

H₆: Fenerbahçe takımının maç kaybettiği zamanlarda maç oynanmadan önceki gün borsa kapanış fiyatı ile maçtan sonraki gün borsa kapanış fiyatı arasında anlamlı bir fark vardır.

H₇: Trabzonspor takımının maç kazandığı zamanlarda maç oynanmadan önceki gün borsa kapanış fiyatı ile maçtan sonraki gün borsa kapanış fiyatı arasında anlamlı bir fark vardır.

H₈: Trabzonspor takımının maç kaybettiği zamanlarda maç oynanmadan önceki gün borsa kapanış fiyatı ile maçtan sonraki gün borsa kapanış fiyatı arasında anlamlı bir fark vardır.

H₉: Borussia Dortmund takımının maç kazandığı zamanlarda maç oynanmadan önceki gün borsa kapanış fiyatı ile maçtan sonraki gün borsa kapanış fiyatı arasında anlamlı bir fark vardır.

H₁₀: Borussia Dortmund takımının maç kaybettiği zamanlarda maç oynanmadan önceki gün borsa kapanış fiyatı ile maçtan sonraki gün borsa kapanış fiyatı arasında anlamlı bir fark vardır.

H₁₁: Juventus FC takımının maç kazandığı zamanlarda maç oynanmadan önceki gün borsa kapanış fiyatı ile maçtan sonraki gün borsa kapanış fiyatı arasında anlamlı bir fark vardır.

H₁₂: Juventus FC takımının maç kaybettiği zamanlarda maç oynanmadan önceki gün borsa kapanış fiyatı ile maçtan sonraki gün borsa kapanış fiyatı arasında anlamlı bir fark vardır.

H₁₃: Olympique Lyonnais takımının maç kazandığı zamanlarda maç oynanmadan önceki gün borsa kapanış fiyatı ile maçtan sonraki gün borsa kapanış fiyatı arasında anlamlı bir fark vardır.

H₁₄: Olympique Lyonnais takımının maç kaybettiği zamanlarda maç oynanmadan önceki gün borsa kapanış fiyatı ile maçtan sonraki gün borsa kapanış fiyatı arasında anlamlı bir fark vardır.

H₁₅: AS Roma takımının maç kazandığı zamanlarda maç oynanmadan önceki gün borsa kapanış fiyatı ile maçtan sonraki gün borsa kapanış fiyatı arasında anlamlı bir fark vardır.

H₁₆: AS Roma takımının maç kaybettiği zamanlarda maç oynanmadan önceki gün borsa kapanış fiyatı ile maçtan sonraki gün borsa kapanış fiyatı arasında anlamlı bir fark vardır.

3.2. Veriler

Araştırmanın veri seti, 8 futbol takımının 2006 - 2010 yılları arasında oynamış oldukları futbol müsabakalarının sonuçları, aynı futbol takımlarının her bir maçın oynanacağı günden önceki gündeki borsa kapanış fiyatı ve maçın oynandığı günden sonraki günün kapanış fiyatından oluşan toplam 1359 adet veriden oluşmaktadır.

Bu bağlamda futbol verileri ilgili takımların buldukları ülkedeki futbol federasyonlarının resmi internet sitesinden, borsa fiyatları ise ilgili futbol kulübünün kota edilmiş olduğu borsaların resmi internet sitesinden temin edilmiştir.

3.3. Değişkenler

Bağımsız Değişken: Futbol takımının maç sonucu

Bağımlı Değişken: Futbol takımının maçı oynamasından sonraki günün borsa kapanış fiyatı

3.4. Türk Futbol Takımları Analiz Sonuçları

3.4.1. Beşiktaş JK Analiz Sonuçları

Tablo 1: Beşiktaş JK Galibiyet-Mağlubiyet Analiz Tabloları

Temel İstatistikler	Ortalama	Std. Sapma	Adet
Maçtan Önce	4,6053	3,24644	96
Maçtan Sonra	4,6704	3,24231	96
Korelasyon Katsayısı	0,944		
T Testi Bulguları			
Ortalama Fark	-0,06510		
T Değeri	-1,856		
Anlamlılık Düzeyi	0,066		
Temel İstatistikler	Ortalama	Std. Sapma	Adet
Maçtan Önce	5,4946	3,94077	39
Maçtan Sonra	5,3556	3,79522	39
Korelasyon Katsayısı	0,993		
T Testi Bulguları			
Ortalama Fark	0,13897		
T Değeri	1,814		
Anlamlılık Düzeyi	0,078		

Yukarıdaki tablonun ilki Beşiktaş kulübünün 4 yılda toplamda aldığı 96 adet galibiyetin hisse senedi fiyatında anlamlı bir artışa neden olup olmadığı ile alakalı analiz sonuçlarını göstermektedir. Korelasyon katsayısı bu analizde 0,944 olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuca göre Beşiktaş'ın galibiyetleri ile hisse senedi fiyatları arasında doğrusal ve mükemmel yakın bir ilişkinin varlığı söz konusudur. Beşiktaş'ın galibiyet aldığı maçın öncesi kulübün hisse senedinin ortalama değeri 4,6053 iken, galibiyet elde ettikten sonraki gün bu değer 4,6704'e yükselmektedir. Yani galibiyet aldığı günün ertesi günü hisse senedi fiyatının ortalaması önceki günün ortalamasına göre daha yüksektir. Ancak anlamlılık düzeyleri üzerinden değerlendirildiğinde ise bu durumun tesadüfi olduğu görülmektedir. Zira Tablo Beşiktaş'ın galibiyetlerini gösteren ilk tabloda anlamlılık düzeyi 0,05'in üzerindedir. Böyle bir durumda H_1 hipotezinde iddia edilen durum reddedilir. Yani bu kulübün galibiyet aldığı günün ertesi günün hisse senedi fiyatındaki artışın anlamlı olduğuna dair bir kanıt bulunamamıştır. Fakat anlamlılık düzeyi 0,05'e yakın olduğu için zayıf derecede de olsa bir ilişkinin varlığından söz edilebilir.

Beşiktaş kulübüne ait mağlubiyetler tablosu ise kulübün 4 yılda aldığı 39 adet mağlubiyetin hisse senedi fiyatında bir etkiye neden olup olmadığını tespit edilmesi amacıyla yapılan testlerin sonuçlarını göstermektedir. Korelasyon katsayısı 0,993 çıktığı için mağlubiyetler sonrası ile kulübün hisse senedi değerinin düşmesi arasında mükemmel yakın bir ilişki söz konusudur.

Ortalamalara baktığımızda Beşiktaş'ın mağlubiyet aldığı maç öncesi hisse senedi değeri ortalaması 5,4946 iken, maç sonrası bu değer 5,3556'ya gerilemekte buda mağlubiyetlerin sonrasında hisse senedi değerinde düşüş olduğu anlamına gelmektedir. Fakat anlamlılık düzeyi 0,05'in üzerinde gerçekleştiği için bu ilişkinin bir anlamı olmadığı da ortaya çıkmaktadır. Bu durumda H_2 hipotezi reddedilmekte Beşiktaş'ın aldığı mağlubiyetlerin hisse senedi fiyatı üzerinde bir etkiye sahip olmadığı, mağlubiyetler sonrası hisse senetleri fiyatlarındaki azalışın tesadüfi olduğu sonucuna varılmıştır.

İnceleme süresi zarfında Beşiktaş kulübünün bilanço ve gelir tablolarına baktığımızda ise kulübün son yıl hariç sürekli zarar açıkladığı, kısa vadeli borçları dönen varlıklar ile ödeme gücü olan cari oran ortalamasının 1'in altında gerçekleştiği, net işletme sermayesinin de son yıl hariç hep negatif çıktığı görülmektedir. Hisse başına karlılıklarda son yıl hariç negatif olarak çıkmıştır.

3.4.2. Galatasaray SK Analiz Sonuçları

Tablo 2: Galatasaray SK Galibiyet-Mağlubiyet Analiz Tabloları

Temel İstatistikler	Ortalama	Std. Sapma	Adet
Maçtan Önce	147,4036	88,62253	94
Maçtan Sonra	149,4906	91,58413	94
Korelasyon Katsayısı	0,996		
T Testi Bulguları			
Ortalama Fark	-2,08702		
T Değeri	-2,418		
Anlamlılık Düzeyi	0,018		
Temel İstatistikler	Ortalama	Std Sapma	Adet
Maçtan Önce	195,9713	112,1873	45
Maçtan Sonra	194,2029	116,59369	45
Korelasyon Katsayısı	0,990		
T Testi Bulguları			
Ortalama Fark	1,76844		
T Değeri	0,704		
Anlamlılık Düzeyi	0,485		

Galatasaray 4 sezonda 94 galibiyet almış ve bu galibiyetleri aldığı maçın öncesi hisse senedi ortalama fiyatı 147,4036 iken, bu ortalama maç sonrası ise 149,4906'ya yükselmektedir. Korelasyon Testi sonucunda 0,996 değeri elde edilmiştir. Bu değer Galatasaray'ın galibiyetleri ile hisse senedi fiyatının yükselmesi arasında mükemmel ve doğrusal bir ilişkinin olduğunu ifade etmektedir. Anlamlılık düzeyinin de 0,05'den düşük çıkması ise bu ilişkinin oldukça anlamlı olduğunu göstermektedir. Bu durumda H_3 hipotezinde ifade edilen Galatasaray'ın galibiyetleri ile bu galibiyetler sonrası hisse senedinin değer artışı arasında anlamlı bir ilişkinin varlığı doğrulanmaktadır. Galibiyet sonrası

Galatasaray kulübünün hisse senetlerine olan talep artmakta buda fiyata etki etmektedir. Galibiyetlerin hisse senedi fiyatı üzerinde etkiye sahip olduğu tek takım Galatasaray olarak çıkmıştır.

Galatasaray'ın aldığı mağlubiyetler ile bu mağlubiyetler sonrası hisse senedi fiyat azalışları arasında kuvvetli bir ilişki varken bu ilişki anlamsız ve tesadüfî olarak gerçekleşmiştir. Korelasyon katsayısı olan 0,990 kuvvetli ilişkiyi, anlamlılık düzeyini gösteren 0,485 ise bu ilişkinin anlamsızlığını göstermektedir. Bu durumda Galatasaray'ın mağlubiyetleri ile hisse senedi fiyatı arasında anlamlı bir ilişkinin varlığı söz konusu olmamaktadır. H_4 hipotezi reddedilmiştir.

Galatasaray kulübünün inceleme dönemi olan 4 yıl boyunca hisse başına karlılıkları pozitif ve artan oranlıdır. Ayrıca cari ve net işletme sermayesi oranları da Fenerbahçe ile birlikte oldukça tatmin edici ve yüksek gerçekleşmiştir. 4 yılın net kar / öz sermaye oranı ortalaması 0,395 çıkmaktadır.

3.4.3. Fenerbahçe SK Analiz Sonuçları

Tablo 3: Fenerbahçe SK Galibiyet-Mağlubiyet Analiz Tabloları

Temel İstatistikler	Ortalama	Std. Sapma	Adet
Maçtan Önce	51,1702	19,57085	107
Maçtan Sonra	51,2715	19,25818	107
Korelasyon Katsayısı	0,993		
T Testi Bulguları			
Ortalama Fark	-0,10131		
T Değeri	-0,437		
Anlamlılık Düzeyi	0,663		
Temel İstatistikler	Ortalama	Std Sapma	Adet
Maçtan Önce	48,8106	13,25261	35
Maçtan Sonra	48,3810	13,10249	35
Korelasyon Katsayısı	0,996		
T Testi Bulguları			
Ortalama Fark	0,42954		
T Değeri	2,197		
Anlamlılık Düzeyi	0,035		

Fenerbahçe'nin analiz sonuçları yukarıdaki tablo verilerine göre Galatasaray'ın tam tersi gerçekleşmiştir. Fenerbahçe'nin elde ettiği 107 adet galibiyeti ile borsadaki hisse senedi fiyatları arasında korelasyon katsayısının 0,993 çıkması nedeniyle mükemmel yakın bir ilişki vardır. Fakat bu ilişki anlamlılık analizi sonucunun 0,663 değerinden yüksek çıkması nedeniyle tesadüfidir. Fenerbahçe'nin galibiyet aldığı 107 maç öncesi hisse senedi değer ortalaması ile maç sonrası değer ortalaması arasında da 0,1013 gibi düşük bir fark vardır. H_5 hipotezi ret edilmiştir.

Fenerbahçe'nin 35 maçta aldığı mağlubiyetlerle bu mağlubiyetler sonrası hisse senedi fiyatının düşmesi arasında mükemmel yakın bir ilişki söz konusudur. Ayrıca bu ilişki anlamlılık analizi değeri 0,05'ten düşük çıktığı için tesadüfi değil anlamlı bir ilişkidir. Bu durumda 5 numaralı hipotez kabul edilmiş olmaktadır. Yani Fenerbahçe'nin aldığı mağlubiyetler ile bu mağlubiyetler sonrası kulübün hisse senedi fiyatının düşmesi arasında anlamlı bir ilişki söz konusudur. Fenerbahçe hisse senedine yatırım yapanlar, Galatasaray hisse senedine yatırım yapanlara göre tam tersi bir yönde mağlubiyetlere hassasiyet göstermektedir.

Fenerbahçe kulübünün inceleme dönemi olan 2007-2011 boyunca hisse başına karlılıkları pozitif ve artan oranlıdır. Cari ve net işletme sermayesi oranları da oldukça yüksek gerçekleşmiştir. Cari oran ortalaması 12,6 gibi çok yüksek bir değerde çıkmıştır. 4 yılın net kar/öz sermaye oranı ortalaması 0,5277 çıkmaktadır. Bu bize öz sermayenin yarısından fazlası net kardan oluşmakta olduğunu gösterir.

3.4.4. Trabzonspor SK Analiz Sonuçları

Tablo 4: Trabzon SK Galibiyet-Mağlubiyet Analiz Tabloları

Temel İstatistikler	Ortalama	Std. Sapma	Adet
Maçtan Önce	12,4517	5,62440	75
Maçtan Sonra	12,5924	5,63209	75
Korelasyon Katsayısı	0,991		
T Testi Bulguları			
Ortalama Fark	-0,14067		
T Değeri	-1,589		
Anlamlılık Düzeyi	0,116		
Temel İstatistikler	Ortalama	Std. Sapma	Adet
Maçtan Önce	9,3821	3,83744	33
Maçtan Sonra	9,4242	3,81587	33
Korelasyon Katsayısı	0,991		
T Testi Bulguları			
Ortalama Fark	-,04212		
T Değeri	-,0464		
Anlamlılık Düzeyi	0,646		

Trabzonspor'a gelindiğinde ise ilginç bir durum göze çarpmaktadır. Trabzonspor'un 4 sezonda 33 adedi bulan mağlubiyetlerinin analiz edildiği yukarıdaki ikinci tabloda takımın maç kaybettikten sonraki gün hisse senedi değerinin ortalaması önceki güne nazaran daha yüksek çıkmaktadır. Bu fark 0,042 olarak bulunmuştur. Maçların kaybedildiği durumlarda dahi ortalama hisse fiyatlarının arttığı görülmektedir. Böyle bir durum mağlubiyetlerin T Testi anlamlılığının yorumlanmasını gereksiz kılmaktadır.

Takımın galibiyeti sonrası hisse senedi fiyatının artması durumu ise anlamlılık düzeyinin 0,05'den büyük olması sebebiyle anlamlı değildir. Bu sebeplerden dolayı Trabzonspor'a ilişkin her iki hipotez de reddedilmiştir.

Trabzonspor'un cari oran ortalaması 4 yıl için 8,09 çıkmakta olup bu Fenerbahçe ve Galatasaray'dan sonraki en iyi değerdir. Trabzonspor'un da net işletme sermayesi pozitif ve tatmin edicidir. Trabzonspor'un hisse başına karı 4 yıl boyunca pozitif olmakla beraber yıllar itibariyle 1,24; 1,07; 1,52; 1,49 gibi dalgalı bir seyir izlemektedir.

3.5. Yabancı Futbol Takımları Analiz Sonuçları

3.5.1. Borussia Dortmund Analiz Sonuçları

Tablo 5: Borussia Dortmund Galibiyet-Mağlubiyet Analiz Tabloları

Temel İstatistikler	Ortalama	Std. Sapma	Adet
Maçtan Önce	1,6079	0,75655	70
Maçtan Sonra	1,6311	0,75173	70
Korelasyon Katsayısı	0,987		
T Testi Bulguları			
Ortalama Fark	-0,02329		
T Değeri	-1,609		
Anlamlılık Düzeyi	0,112		
Temel İstatistikler	Ortalama	Std. Sapma	Adet
Maçtan Önce	1,4850	0,47406	34
Maçtan Sonra	1,4500	0,45328	34
Korelasyon Katsayısı	0,989		
T Testi Bulguları			
Ortalama Fark	0,035		
T Değeri	2,791		
Anlamlılık Düzeyi	0,009		

Borussia Dortmund 4 sezon boyunca 70 adet galibiyet almıştır. Galibiyet aldığı günlerin ertesi günü hisse senedi değerlerinin ortalaması öncesine göre 0,0232 daha yüksektir. Korelasyon katsayısı da 1'e yakın olduğu için galibiyetler ile hisse senedi değeri arasında ilişki kuvvetlidir. Fakat anlamlılık düzeyi 0,05'den yüksek çıktığı için bu ilişki anlamsız, tesadüfi bir ilişki olarak gerçekleşmiştir. Bundan dolayı H9 hipotezi reddedilir. Borussia Dortmund'un galibiyetleri sonrası hisse senedi fiyatında artış olduğuna dair bilimsel bir sonuca varılamamaktadır.

Borussia Dortmund 4 sezon boyunca 34 adet mağlubiyet ile karşılaşmıştır. Mağlubiyetlerin öncesi hisse senetlerinin ortalama fiyatı 0,035 kadar daha fazla değerli çıkmıştır. Korelasyon katsayısı bu takımın hisse senedi değeri ile mağlubiyetler arasında mükemmel yakın bir ilişkinin varlığını ortaya çıkarmaktadır. Anlamlılık düzeyini gösteren rakam da bu ilişkinin varlığını

tesadüfi değil anlamlı bulmuştur. Bu durumda 10 numaralı hipotezimiz olan Borussia Dortmund'un mağlubiyetlerinin hisse senedi fiyatı üzerinde etkiye sahip olduğuna dair hipotezimiz kabul edilmiş olmaktadır.

3.5.2. Juventus FC Analiz Sonuçları

Tablo 6: Juventus FC Galibiyet-Mağlubiyet Analiz Tabloları

Temel İstatistikler	Ortalama	Std. Sapma	Adet
Maçtan Önce	0,9108	0,15478	84
Maçtan Sonra	0,9112	0,15338	84
Korelasyon Katsayısı	0,992		
T Testi Bulguları			
Ortalama Fark	-0,00036		
T Değeri	-0,170		
Anlamlılık Düzeyi	0,865		
Temel İstatistikler	Ortalama	Std. Sapma	Adet
Maçtan Önce	0,8880	0,11957	41
Maçtan Sonra	0,8744	0,11329	41
Korelasyon Katsayısı	0,98		
T Testi Bulguları			
Ortalama Fark	0,01366		
T Değeri	3,620		
Anlamlılık Düzeyi	0,001		

Juventus takımı 4 sezonda 84 adet galibiyet elde etmiştir. Galibiyetin alındığı maçın öncesi ile sonrası hisse senedi ortalama fiyat artışı 0,00036 gibi düşük çıkmıştır. Takımın aldığı galibiyetler ile hisse senedi fiyatları arasındaki ilişki kuvvetli olarak çıkmasına rağmen anlamlılık katsayısının 0,05'ten yüksek çıkması bu ilişkinin anlamsız olduğunu ifade etmektedir. Bu durumda Juventus'un galibiyetleri ile hisse senedi fiyat artışları arasında anlamlı ilişki olduğuna dair H_{11} hipotezi reddedilmiş olmaktadır.

Juventus'un aldığı 41 mağlubiyetin sonrası ile öncesi hisse senedi fiyatları ortalaması arasında 0,01366 gibi düşüş yönünde bir fark vardır. Mağlubiyetler ile hisse senedi fiyat düşüşleri arasında bir ilişkinin olduğu korelasyon katsayısından ortaya çıkmakta olup aynı zamanda bu ilişkinin anlamlı olduğu anlamlılık düzeyinin 0,005'ten düşük çıkması ile anlaşılmıştır. Bundan dolayı H_{12} hipotezi kabul edilmiştir. Juventus'un aldığı mağlubiyetler ile hisse senedi fiyat düşüklüğü arasında anlamlı bir ilişki vardır.

3.5.3. Olympique Lyon Analiz Sonuçları

Tablo 7: Olympique Lyon Galibiyet-Mağlubiyet Analiz Tabloları

Temel İstatistikler	Ortalama	Std. Sapma	Adet
Maçtan Önce	11,6517	5,45988	96
Maçtan Sonra	11,6858	5,46396	96
Korelasyon Katsayısı	0,999		
T Testi Bulguları			
Ortalama Fark	-0,03417		
T Değeri	-1,571		
Anlamlılık Düzeyi	0,120		
Temel İstatistikler	Ortalama	Std. Sapma	Adet
Maçtan Önce	11,1632	5,34028	41
Maçtan Sonra	11,0676	5,26568	41
Korelasyon Katsayısı	0,998		
T Testi Bulguları			
Ortalama Fark	0,09561		
T Değeri	1,877		
Anlamlılık Düzeyi	0,068		

Olympique Lyon takımı 4 sezonda toplamda 96 galibiyet elde etmiştir. Takımın galibiyet alındığı maçın öncesi ile sonrası hisse senedi ortalama fiyat artışı 0,03417 çıkmıştır. Ortalamalara bakılırsa maç sonrası hisse senedi ortalama fiyatları artmıştır. Galibiyetler ile hisse senedi fiyat artışı arasında güçlü bir ilişki tespit edilmiştir. Bu ilişki anlamlılık düzeyi değeri 0,05'ten yüksek gerçekleştiği için anlamsız ve tesadüfi olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçlara göre H_{13} hipotezi kabul edilmemiştir. Olympique Lyon'un elde ettiği galibiyetler ile bu takımın hisse senedinin maç sonrası günün fiyat artışı arasında herhangi bir anlamlı ilişki yoktur.

Olympique Lyon takımının 4 sezonda mağlup olduğu 41 maç öncesi hisse senedi fiyat ortalaması ile maç sonrası fiyat ortalaması arasında 0,09561'lik azalış yönünde bir fark vardır. Yukarıda sağdaki tablodaki analiz sonuçlarına göre alınan mağlubiyetler ile hisse senedi değerinin düşmesi arasında ilişki var olmakla beraber anlamlılık düzeyi 0,05'ten yüksek çıktığı için bu ilişki anlamsız duruma düşmektedir. H_{14} hipotezinden ifade edilen Olympique Lyon'un mağlubiyetleri ile takımın hisse senedi fiyatı arasında anlamlı ilişki olduğuna dair hipotezimiz reddedilmiştir.

3.5.4. AS Roma Analiz Sonuçları

Tablo 8: AS Roma Galibiyet-Mağlubiyet Analiz Tabloları

Temel İstatistikler	Ortalama	Std. Sapma	Adet
Maçtan Önce	0,8363	0,18127	104
Maçtan Sonra	1,8607	10,41143	104
Korelasyon Katsayısı	0,150		
T Testi Bulguları			
Ortalama Fark	-1,02442		
T Değeri	-1,006		
Anlamlılık Düzeyi	0,317		
Temel İstatistikler	Ortalama	Std. Sapma	Adet
Maçtan Önce	0,8742	0,20821	45
Maçtan Sonra	0,8538	0,20196	45
Korelasyon Katsayısı	0,975		
T Testi Bulguları			
Ortalama Fark	0,02044		
T Değeri	2,993		
Anlamlılık Düzeyi	0,005		

Roma takımı seçtiğimiz 8 takım içerisinde 4 sezonda 104 galibiyetle en fazla galip gelen takımdır. Bu takımın galibiyetleri sonrası hisse senedi fiyat ortalaması ile galibiyet öncesi hisse senedi fiyat ortalaması arasındaki fark 0,00587 olarak çıkmıştır. Roma takımının aldığı galibiyetler ile hisse senedi fiyatı artışı arasında korelasyon katsayısının 0,997 çıkması nedeniyle mükemmel yakın bir ilişki söz konusudur. Diğer 6 takımda olduğu gibi bu ilişki anlamlılık katsayısının 0,05'ten düşük çıkması nedeniyle Roma kulübünde de anlamsız yani tesadüfi olarak gerçekleşmiştir. Bundan dolayı H_{15} hipotezi reddedilmiştir. Roma kulübünün aldığı galibiyetler ile hisse senedi fiyat artışı arasında anlamlı bir ilişki söz konusu değildir.

Roma kulübü 4 sezonda 45 mağlubiyet almıştır. Bu mağlubiyetleri aldığı günü takip eden günün hisse senedi fiyatları ortalaması ile mağlubiyet öncesi günün hisse senedi fiyat ortalaması arasında 0,0244'lük düşüş yönünde bir fark vardır. Takımın aldığı mağlubiyetler ile hisse senedi fiyatının düşmesi arasında yüksek bir ilişki tespit edilmiş olup bu ilişki tesadüfi değil oldukça anlamlı bulunmuştur. Korelasyon katsayısının 0,975 ve anlamlılık düzeyinin ise 0,005 çıkması bu sonucu çıkarmaktadır. Bu durumda 16 numaralı hipotez kabul edilmektedir. Roma takımının aldığı mağlubiyetler ile hisse senedi fiyatının düşmesi birbiri ile ilişkilidir sonucu ortaya çıkmıştır.

4. Sonuç

Sporun artık profesyonelleşen ve büyük bir endüstri haline gelen kolu olan futbolun ayrı bir başlık altında değerlendirilmesinin yapılmasında yarar

görülmektedir. Bu endüstriye yapılan yatırımlar, yalnızca takımlar ve futbolcularla sınırlı kalma boyutunu aşmıştır. Eğlence sektörü, medya sektörü, müşterek bahis sektörü, spor malzemeleri sektörü, ulaşım sektörü, turizm sektörü, dolaylı ve doğrudan futbol endüstrisindeki gelişmeleri izlemekte ve yararlanmaktadır. Yine dünyada pek çok medya kuruluşu futbol endüstrisi ile uzun yıllardan beri yakından ilgilenmektedir.

Hisse senetleri borsada işlem gören yerli ve yabancı toplam 8 futbol takımının kendi liglerinde aldıkları galibiyet ve mağlubiyetler ile borsa performansları arasında bir ilişki olup olmadığını araştıran bu çalışmada % 95 güven aralığı temel alınarak, toplam 1359 adet veri kullanılmış ve 16 adet hipotez test edilmiştir. Çalışmamızın bağımsız değişkeni olarak futbol takımının maç sonucu, bağımlı değişkeni olarak ise futbol takımının maçı oynamasından sonraki günün borsa kapanış fiyatı ele alınmıştır.

Çalışmamızın sonucunda hipotezlerden 5 tanesi kabul edilmiştir. Kabul edilen bu 5 hipotezden yalnızca 1 tanesi galibiyetlere ait olması dikkat çekmektedir. Galibiyetlerine ilişkin hipotezi kabul edilen tek takım Galatasaray olarak tespit edilmiştir. Diğer takımlarda galibiyet ile borsa performansı arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Mağlubiyetler ile borsa performansı arasında anlamlı ilişki tespit edilen takımlar ise Fenerbahçe, Juventus, Roma ve Borussia Dortmund takımlarıdır. Ayrıca Beşiktaş, Trabzonspor ve Lyon takımlarının ise galibiyet ya da mağlubiyetlerinin borsa performansı ile hiçbir ilişkisi çıkmaması dikkat çeken diğer bir konudur. Zaten elle tutulabilir olarak nitelendirilen sabit ve değerli varlıkları diğer sektörlerle nazaran oldukça zayıf olan, maddi anlamda bir ürün çıktısı olmayan futbol takımlarının elde ettikleri mağlubiyetlerin hisse senetleri fiyatlarında düşüş yönünde etkide bulunması meseleye bu gözle bakılınca anlaşılabilir.

Bu veriler futbolun her ne kadar büyük bir medya ve iş dünyası çevresi oluştursa da tam manasıyla finansal manada iş çevresi alt yapısını oluşturamadığını bize göstermektedir. Futbol finansal açıdan üzerine yatırım yapılarak düzenli ve makul gelir elde edilebilecek bir sektör algısını yatırımcılar üzerinde henüz oluşturamamıştır. Ayrıca özellikle Avrupa takımlarında artan gelirler ile paralellik göstermeyen finansal başarı ve aşırı likidite şüpheleri futbol takımlarının borsa performansları üzerinde geleceğe yönelik umutları suya düşürebilecek düzeydedir. Bu yüzden alınan galibiyetlerin ile hisse senetleri fiyatları üzerinde artış yönlü etkiye sahip olması Galatasaray kulübü ile sınırlı kalmıştır. Ayrıca galibiyetlere diğer takımlara nazaran daha fazla alışık olan seçkin ve başarılı 8 takımın elde ettiği galibiyetler, yatırımcıları üzerinde çok fazla etkiye sahip olmamaktadır. Mağlubiyetler ise istisna kabul edilmekte ve yatırımcılar üzerinde daha fazla etkiye sahip olmaktadır. Bu da mağlubiyetlerin hisse senetleri fiyatları üzerinde düşüş yönlü etkiye sahip olmasını açıklayabilecek diğer bir sebep olarak görülebilir.

Konuyla ilgili ülkemizde her ne kadar benzer çalışmalar yapılmış olsa dahi, çalışmamızın bu derece derinlemesine yapılmış olması özgün tarafını ortaya koymaktadır. Çalışmanın diğer farklı özgün tarafını günümüze en yakın sezonların seçilmiş olması ve seçkin Avrupalı ve Türk takımları üzerinde geniş bir veri seti kullanılarak analiz yapılması oluşturmaktadır.

Ancak bu çalışmanın da her çalışmada olabileceği gibi eksik yönleri olduğu gerçeği hatırlanmalıdır. Zira analizler yapılırken yalnızca maç sonuçları ve borsa performansları ele alınmış, bu kısa süreler zarfında borsa performansına etkileyebilecek olan; transferler, başkan değişikliği, ülke borsasının performansı, ilgili ülkedeki ekonomik değişkenlikler gibi diğer dışsal faktörler dikkate alınmamıştır. İleride yapmayı planladığımız daha zengin ve güçlü içerikli çalışmamızda bu faktörler de birer değişken olarak analize dâhil edilecektir.

Kaynakça

- Altunışık, R., Coşkun, R., Bayraktaroğlu, S ve Yıldırım, E. (2005). *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri*, 4. Baskı, Sakarya: Sakarya Kitabevi,
- Ashton, J.K, Gerrard, B. ve Hudson, R. (2003). Economic Impact of National Sporting Success: Evidence From The London Stock Exchange, *Applied Economics Letters*, 10, 783-785.
- Aydın, A.D., Turgut, M. ve Bayırlı, R. (2007). Spor Kulüplerinin Halka Açılmasının Türkiye’de Uygulanan Modeller Açısından İncelenmesi, *Gazi Üniversitesi Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi Dergisi*, 1, 59-70.
- Aydın, A.D. (2005). *Spor Kulüplerinin Halka Açılmasının Finansal Yapıları Üzerine Etkileri*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi
- Benkraim, R., Louhichi, W. ve Margues, P. (2009). Market Reaction To Sporting Result, *Management Decision Journal*, 47(1), 100-109.
- Beyaz, Z, (2009). *Süper Lig’teki Karşılaşmaların Futbol Takımlarının Hisse Getiri Oranları Üzerinde Etkileri*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dumlupınar Üniversitesi,
- Buhler, W. A. (2006). *Professional Football Sponsorship In The English Premier League and The German Bundesliga*, Doctorate of Philosophy, Phymouth Business School, Faculty of Social Sciences and Business.
- Devecioğlu, S. ve Çoban, B. (2003). Türkiye’de Profesyonel Futbolun Finansı, *Spor Araştırmaları Dergisi*, 7(3), 1-8.
- Dietl, H. ve Egon F; (2007). Governance Failure And Financial Crisis In German Football, *Journal of Sports Economics*, 8(6), 662-669.

- Edmands, A., Garcia, D. ve Norli, O. (2007). Sports Sentiment and Stock Return, *The Journal of Finance*, 62(4), 1967-1998.
- Fath Report, (2009). *Money Laundering Through The Footbaall Sector*, July.
- Gözütok, H. ve Gaberli, Ü. (2011). Futbol Emek Piyasalarında Ücretlendirme ve Rekabetçi Denge, *1. Uluslararası Spor Ekonomisi ve Yönetimi Kongresi*, 12-15 Ekim, İzmir.
- Kesenne, S. (2007). The Peculiar International Economics of Professional Football in Europe, *Scotish Journal of Political Economy*, 54(3), 388-399.
- Kerr, A.K. (2008). Team Identification And Satellite Supporters: The Potential Value of Brand Equity Frameworks, *6. Internatinal Sport Marketing Conferance*, Toowoomba, Avustralya.
- Kırlı, M. ve Gümüş, H. (2011). Hisse Senetleri Borsada İşlem Gören Spor Kulüplerinin Borsa Performanslarının Muhasebe Verileri Yardımı İle Değerlendirilmesi: Fenerbahçe Sportif Hizmetler ve Ticaret AŞ'de Bir Uygulama, *1. Uluslararası Spor Ekonomisi Ve Yönetimi Kongresi*, 12-15 Ekim, İzmir.
- Lago, U., Simmons, R. ve Szymanski, S. (2006). The Financial Crisis In European Footbaal, *Journal of Sports Economics: An Introduction*, 7(1), 3-12.
- Morrow, S, (2006). Impression In Management In Football Club Financial Reporting, *International Journal of Sport Finance*, 1(2), 96-108.
- Scholtens, B. ve Peenstra, W. (2009). Scoring on The Stock Exchange? The Effect of Football Matches on Stock Market Returns: An Event Study, *Applied Economics*, 41(25), 3231-3237.
- Sultanoğlu, B, (2008). *Hisseleri Halka Arz Edilen Türk Futbol Kulüplerinin Mali Tablolarının Türkiye Muhasebe Standartları Çerçevesinde Değerlendirilmesi*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Başkent Üniversitesi.
- Ongan, H. ve Demiröz, M. (2010). *Akademik Futbol: Futbolda Rekabet Başarı İlişkisi*, 1. Baskı, İstanbul: Hiperlink Yayınları.
- Özçelik, Ş, (2007). *Derbi Maç Sonuçlarının Hisse Senedi Üzerindeki Etkisi*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Abant İzzet Baysal Üniversitesi.
- Özkan, Yılmaz (2003). *Uygulamalı İstatistik-2*, 1. Baskı, Sakarya: Sakarya Kitabevi.

Stadtman, G. (2006). Frequent News and Pure Signals: The Case of A Publicly Traded Football Club, *Scotish Journal of Political Economy*, 53(4), 485-504

Talimciler, İ. (2008). Futbol Değil İş: Endüstriyel Futbol, İletişim, *Kuram ve Araştırma Dergisi*, 26, 89-104.

Ünlücan, D. ve Katırcıoğlu, S. (2011). Futbolda Takım Markası ve Marka Oluşturan Faktörlerin Farkındalığının Analizi: Farklı Taraftar Sınıflarındaki Taraftarlara Yönelik Bir Araştırma, *1. Uluslararası Spor Ekonomisi ve Yönetimi Kongresi*, 12-15 Ekim, İzmir.

Vrooman, J. (2007). Theory Of The Beautiful Game: Unification of European Football, *Scotish Journal of Political Economy*, 54(3), 314-354.

http://Www.Deloitte.Com/View/En_Ie/İe/News/İePressreleasesen/Ea61feb4961210vgnVcm100000ba42f00arcrd.Htm (Erişim tarihi: 09.03.2012).

www.Famecount.Com/All-Platforms/Worldwide/Sports%20team (Erişim Tarihi: 15.03.2012).