

Halka Arz Edilen Spor Kulüplerinin Sportif Başarıları İle Piyasa Değerleri Arasındaki İlişki”,  
Spormetre, Beden Eğitimi ve Spor Bilimleri Dergisi, 2004 II (1) 11-18

# HALKA ARZ EDİLEN SPOR KULÜPLERİNİN SPORTİF BAŞARILARI İLE PİYASA DEĞERLERİ ARASINDAKİ İLİŞKİ

Sebahattin DEVECİOĞLU<sup>1</sup>

## ÖZET

Dünyada ve Türkiye de Spor kulüplerine ait şirketler, hisse senetlerini halka arz etmekle alternatif finansman yöntemlerine göre daha düşük maliyetle ve uzun vadeli bir kaynağı kullanmaktadırlar. Ayrıca kulüpler halka açıldıktan ve hisse senetleri Borsa'da işlem görmeye başladıktan sonra da hisselerini teminat göstererek kredi kullanabilme, borç senedi ihraç edebilme imkanlarından yararlanmak suretiyle finansman sağlayabilmektedirler. Bu çerçevede halka açılmak ve hisse senetlerinin menkul kıymet borsasında işlem görmesini sağlamak ile kulüpler, sermaye piyasasının denetim mekanizmaları sayesinde kurumsallaşma süreçlerini hızlandırmakta ve modern yönetim tekniklerine daha kısa sürede kavuşabilmektedirler.

Türkiye'de ilk Halka arz işlemini başlatan spor kulüpleri Beşiktaş Jimnastik Kulübü (BJK) ile Galatasaray Spor kulübü(GS)'dür. Bu kulüpler halka arz işlemlerini kurmuş oldukları şirketlerle gerçekleştirmişlerdir.

Bu çalışmada Türkiye'de Halka arz edilen spor kulüplerinin sportif başarıları ile piyasa değerleri arasındaki ilişkinin olup olmadığı amaçlanmıştır. Bu amaç doğrultusunda Türkiye profesyonel süper liginde faaliyet gösteren her iki kulübün 2002-2003 futbol sezonundaki sportif başarıları, Türkiye Futbol Federasyonunun resmi sonuçları ile bu kulüplere bağlı şirketlerin piyasa değerleri, İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının verileri ışığında Finnet 2000 Borsa analiz programında değerlendirilerek anlamlı bulunan sonuçlar tablolar halinde gösterilmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Spor, Futbol, Halka arz, Piyasa değeri

## THE RELATION BETWEEN SPORTS SUCCESS AND MARKET PRICE OF SPORT CLUBS SUPPLY TO PUBLIC

### ABSTRACT

In the world and Turkey, companies belonging to sport clubs get use of a source with lesser cost and longer fixed term compared to alternative financing methods by supplying public with the shares. Moreover, they supply financing by benefitting from the opportunities of being able to get a bank loan and give certificate of debt proposing guaranty for the shares also after the clubs are opened and the shares begin to be processed in stock exchange.

In this frame, clubs accelerate the institutionalizing period and succeed in getting modern management methods in a shorter time thanks to inspection mechanisms of capital market by being open to public and getting their shares processed in stock exchange.

Beşiktaş Gymnastic Club( BJK) and Galatasaray Sport Club (GS) are the first clubs to initiate the process of supplying public with the shares. These clubs realize this process through the companies they set up.

In this study, it was aimed to find out if there is a relationship between sports success and market price of sport clubs supplied public in Turkey. In parallel to this aim, the sports success of these two clubs which are active in Turkey professional football league in 2002-2003 football season, the official results of Turkey Football Federation and the market price of the companies connected to these clubs are evaluated in Finnet 2000 Stock Rexchange Analysis Program under the light of the data of İstanbul Stock Exchange and then the meaningful results are shown in the tables.

**Key Words:** Sport, Football, \_Supply to Public, Market Price

### GİRİŞ

İnsanlar gereksinimlerini karşılamak için çeşitli biçimlerde örgütlenmek zorunluluğunu duymuşlardır. Çağlar ilerleyip yeni üretim teknikleri doğdukça ekonomik bakımdan örgütlenme derin değişmelere uğramış, yeni üretim tekniği ile birlikte yeni düşünceler, her çağın örgütlenmesine ayrı bir nitelik getirmiştir (1). Ekonomik alanda liberal ekonomik düzen, siyasi alanda ise demokrasiye dayalı bir siyasal sistem bütün dünyada kabul görmektedir. Liberal demokrasi adı verilen yeni bir siyasi ve ekonomik düzen dünyada hızla yayılmakta olup (2) bu ekonomik yapılanma serbest piyasa ekonomisi olarak da ifade edilmektedir.

Piyananın insanın iyi yaşamasını en iyi şekilde sağlayan bir ekonomik kurum olduğu iddiası, ekonomik teorinin her aşamasında yer aldığı ifade edilmektedir (3).

Genel anlamda mal veya hizmet satıcılarının arzı ile bunları satın almak isteyenlerin taleplerinin karşılaşmasını ve fiyatların oluşumu Piyasa (Market) olarak adlandırılır. İktisadi açıdan piyasa, alıcı ve satıcıların birbirleri ile karşılıklı iletişim içinde oldukları ve mübadelenin meydana geldiği yer olarak tanımlanır. Piyasa kavramı somut olarak düşünülürse, daha çok borsa olarak tanımlanabilir. Sermaye Piyasası (Capital Market) genel tanımıyla, orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasadır (4).

Sermaye piyasasının en önemli ve yaygın araçları hisse senetleri ve tahvillerdir. Hisse senetlerinin borsada işlem görmesi, hisse senetlerini halka arz eden şirketler ile alıcıların, yani tasarruf sahiplerinin, doğrudan

<sup>1</sup> Fırat Üniversitesi Beden Eğitimi ve Spor Yüksekokulu, Elazığ

\*Bu Çalışma;, “Spor Yönetimi ve Ekonomisi Sempozyumu”nda (5-6 Aralık 2003, Ankara ) “Sözel Bildiri” olarak sunulmuştur.

doğruya karşılaştıkları piyasadır (5). Serbest piyasaların büyük toplumu yöneten soyut kurallar düzeni; çok farklı amaçları ve kendilerine özgü yerel bilgileri olan faaliyetleri, birbirleriyle koordine etmelerine imkan sağlamaktadır (3).

Bir toplumsal kurum olarak sporun, ekonomik ve kültürel örgütlenmeler içerisinde her geçen gün giderek büyüyen bir yapısının bulunması, bu toplumsal olgunun, dünyanın değişen ekonomik ve sosyal koşulları göz önüne alınarak yeniden değerlendirilmesini zorunlu hale getirmiştir. Serbest piyasa ekonomisi ve uluslararası rekabet koşullarının hakim kılındığı, dünyanın tek bir pazar haline getirildiği küreselleşme sürecinde yaşananlardan spor da kendi payına düşeni almaktadır (6).Günümüzde spor ağırlıklı konumunu; ticarileşerek başlı başına bir sektör haline gelmekle sürdürmektedir (7).

Sanayileşme, hizmet sektörünün gelişmesi, bilgi çağı ve hızlı kentleşme sonucunda toplu yaşama kültürü ve sosyal yapı giderek farklı özellikler kazanmıştır. Toplumsal eğilimleri; moral, kültür, yaşam felsefesi, ekonomik refah gibi olgular biçimlendirmektedir (8). Ayrıca, kitle iletişim araçları ve özellikle medyanın etkisiyle karlı bir reklam ve tanıtım aracı haline gelen spor, bir taraftan geniş kitlelerin yoğun ilgisini çeken bir gösteri ve eğlence faaliyeti olarak tüketim sektörüne dönüşürken, diğer taraftan müteşebbisler için önemli miktarlarda finans hareketlerinin yaşandığı cazip bir ekonomik faaliyet alanı haline gelmektedir (9).

Türkiye’de genellikle dernek şeklinde örgütlenen spor kulüpleri tarafından yürütülen sportif faaliyetler diğer ülkeler de olduğu gibi Türkiye’de de oldukça önemli bir ekonomik faaliyetin konusunu oluşturmaktadır.

Dünyada ve Türkiye’de serbest piyasa ekonomisi kurallarına uyum sağlamak için spor kulüplerine ait şirketler, hisse senetlerini halka arz etmekle alternatif finansman yöntemlerine göre daha düşük maliyetle ve uzun vadeli bir kaynağı kullanmaktadırlar. Ayrıca kulüpler halka açıldıktan ve hisse senetleri Borsa’da işlem görmeye başladıktan sonra da hisselerini teminat göstererek kredi kullanabilme, borç senedi ihraç edebilme imkanlarından yararlanmak suretiyle finansman sağlayabilmektedirler (10).

Dünya borsalarında yatırımcılar futbol kulüplerinin hisselerinden birkaç istisna dışında bekledikleri getirileri sağlayamazlar da, spor kulüpleri büyümek, gelişmek, yatırım yapmak ve küreselleşen dünyada rakipleri ile rekabet edebilmek için gerekli olan sermayeyi bulmakta zorlanmaktadırlar. Spor kulüplerinin borsa şirketi olarak sermaye piyasasından kaynak temin etmekle finans problemlerine çözüm sağladıkları gibi halka açılmak ve hisse senetlerinin menkul kıymet borsasında işlem görmesini sağlamak ile sermaye piyasasının denetim mekanizmaları sayesinde kurumsallaşma süreçlerini hızlandırmakta ve modern yönetim tekniklerine daha kısa sürede kavuşabilmektedirler (11).

Türkiye’de büyük kulüpler ve diğer birkaç kulüp bu tür faaliyetler ve organizasyonları üstlenmiş şirketleşme çalışmalarını başlatmış bulunarak gelirlerini artırmada, Avrupa ülkeleri örneklerini model olarak benimsemiş bulunmaktadırlar (10). Türkiye’de ilk Halka arz işlemini başlatan spor kulüpleri Beşiktaş Jimnastik Kulübü (BJK) ile Galatasaray Spor kulübüdür (GS). Bu kulüpler halka arz işlemlerini kurmuş oldukları şirketlerle gerçekleştirmişlerdir. (12).

**Tablo-1.Türkiye’de Halka Açılan Spor kulüpleri**

Spor kulüpleri	Beşiktaş Futbol Yatırım A.Ş	Galatasaray Sportif A.Ş
Halka arz yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Piyasa Değeri	94.2 Milyon Dolar	133.3 Milyon Dolar
Talep Toplama Tarihi	14-15-Şubat-2002	14-15-Şubat-2002
Halka Arz Fiyatı	57.500	87.000 TL
Sermayesi	2.176 Milyar	2.035 Milyar
Halka Arz Oranı	%15	%16
Halka Arz Edilen Hisse Adedi	326.500.000	325.500.000
Karı	2.2 Milyon Dolar	23.9 Milyon Dolar
Fiyat/Kazanç Oranı	43.8	5.6

Türkiye’de Spor kulüplerinin şirketleşmesine paralel olarak, bu kulüplerin yapısal anlamda bir çok değişimi yaşamasını da beraberinde getirmiştir. Şirketleşerek bir kurum özelliği taşıyan spor kulüpleri, sportif anlamdaki rekabetlerini ticari olarak sürdürmektedirler. Spor kulüplerine bağlı şirketler gelirlerini artırmak ve bu anlamda büyümek gibi ticari faaliyetlerini yoğun bir şekilde sürdürmektedirler. Ticari anlamda yürütülen finans organizasyonları, Spor kulüplerini rekabet potansiyelini artırarak başarılı olmalarına önemli ölçüde katkıda bulunmaktadır. Ayrıca Spor kulüplerinin, sportif anlamdaki başarıları çok yakından incelendiğinde ekonomik anlamda gelişimlerine katkıda bulunduğu görülmektedir. Dünya’da olduğu gibi Türkiye’de de son yıllarda spor kurum ve kuruluşlarının yaşamış olduğu bu finans hareketleri ve rekabet, halk arz edilen spor kulüplerinin borsada işlem görmesiyle ilgi çekici bir noktaya gelmiştir.

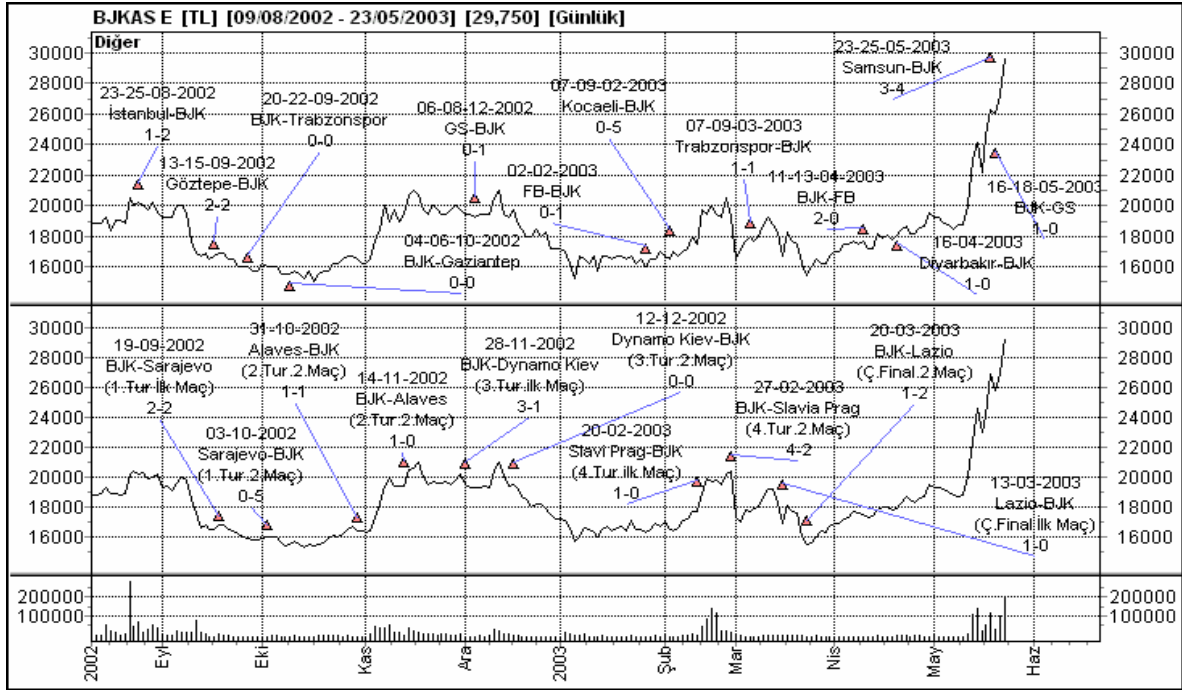
Bu çalışmada, Türkiye’de Halka arz edilen Beşiktaş Jimnastik Kulübü (BJK) ile Galatasaray Spor kulübünün (GS) sportif başarıları ile piyasa değerleri arasındaki ilişkinin olup olmadığını ortaya koymak amaçlanmıştır.

## **MATERYAL VE YÖNTEM**

Türkiye’de halka arz edilen Beşiktaş Jimnastik Kulübü (BJK) ile Galatasaray Spor kulübünün (GS) sportif başarıları ile piyasa değerleri arasındaki ilişkinin olup olmadığını ortaya konulması amaçlanan bu çalışmada; Türkiye profesyonel futbol süper liginde faaliyet gösteren Beşiktaş Jimnastik Kulübü ile Galatasaray Spor kulübünün 2002-2003 futbol sezonundaki önem taşıyan Galibiyet (G), Beraberlik (B), Mağlubiyet (M) gibi sportif başarıları, Türkiye Futbol Federasyonu (TFF) ve Avrupa Futbol Federasyonu (UEFA) resmi maç sonuçları kullanılmış; bu kulüplere bağlı şirketlerin Beşiktaş Futbol Yatırım A.Ş ile Galatasaray Sportif A.Ş’nin piyasa değerleri ise İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının (İMKB) verileri ışığında Finnet 2000 Borsa Teknik analiz programı kullanılarak, Online Aktif Charts ortamında Türkiye Profesyonel Süper Liginin başlangıcı ve bitiş sayılan ve Şampiyonlar Ligi müsabakalarını da kapsayan 09-08-2002 , 23-05-2003 tarih aralığında, Ağırlıklı ortalama

farkı, İşlem adedi ve Günlük Türk Lirası (TL) bazında değerlendirilmiş, anlamlı bulunan sonuçlar karşılaştırmalı olarak grafik ve tablolar halinde gösterilmiştir.

## BULGULAR



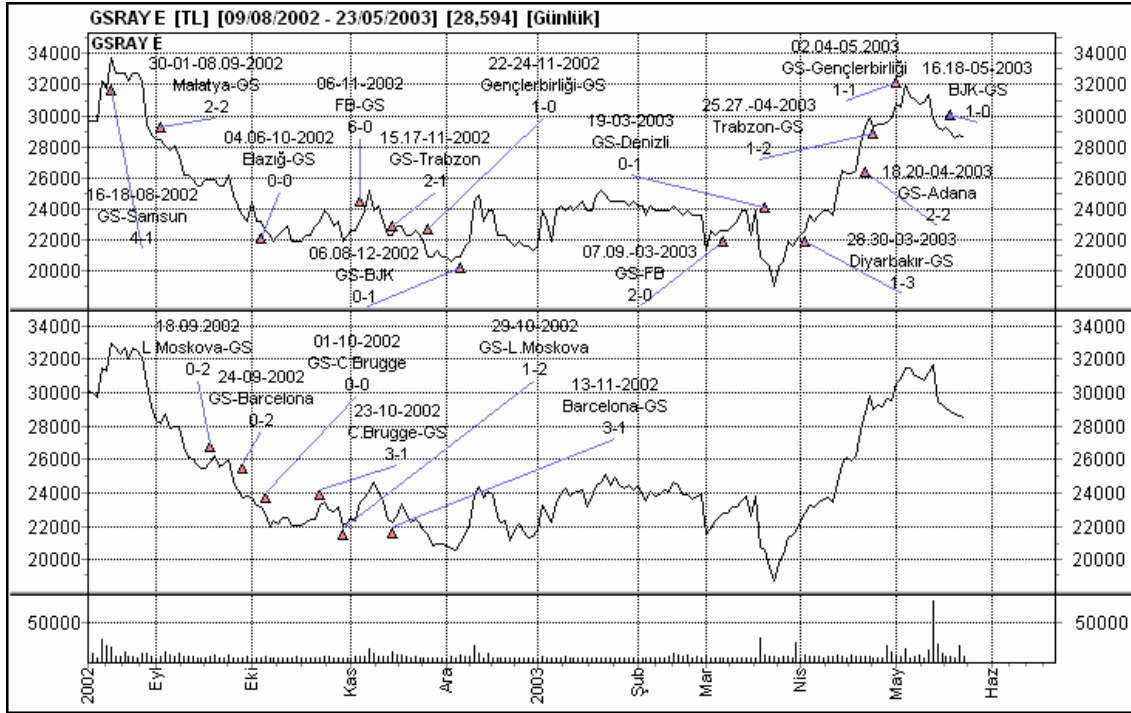
Grafik-1. Beşiktaş Futbol Yatırım A.Ş. Piyasa Performansı

Grafik.1'de Beşiktaş Futbol Yatırım A.Ş.'nin 2002 -2003 Futbol sezonundaki Piyasa Performansı çizgi halinde gösterilerek 1. Kısımda Türkiye Ligindeki, 2. Kısımda ise Şampiyonlar Ligindeki sportif başarıları açısından değerlendirilmiştir. Beşiktaş Jimnastik Kulübünün Türkiye Liglerinde ve Şampiyonlar Liginde oynamış olduğu önemli maçlar sonucunda Beşiktaş Futbol Yatırım A.Ş.'nin hisse senetlerinin değerlerine yansıdığı görülmüştür.

Tablo-2. Beşiktaş Jimnastik Kulübünün Sportif Başarı ve Piyasa Performansı

Tarih	Maç 2002-2003 Süper Lig	Sonuç	Maç Öncesi Hafta Değeri (Bin/TL)	Maç Sonrası Hafta Değeri (Bin/TL)
23.25-08-2002	İstanbul-BJK	1-2	19.078	19.549
13.15-09-2002	Göztepe-BJK	2-2	20.020	16.487
20.22-09-2002	BJK-Trabzon	0-0	16.958	15.780
04.06-09-2002	BJK-Gaziantep	0-0	15.780	15.545
06.08-09-2002	GS-BJK	0-1	19.750	21.000
02-02-2003 (E)	FB-BJK	0-1	16.500	17.000
07.09-02-2003	Kocaeli-BJK	0-5	17.000	19.500
07.09-03-2003	Trabzon-BJK	1-1	19.250	18.250
11.13-04-2003	BJK-FB	2-0	16.250	18.100
16-04-2003 (E)	Diyarbakır-BJK	1-0	17.250	18.100
16.18-05-2003	BJK-GS	1-0	18.800	29.750
23.25-05-2003	Samsun-BJK	3-4	29.750	29.878
Tarih	Maç 2002-2003 Şampiyonlar Ligi	Sonuç	Maç Öncesi Gün Değeri (Bin/TL)	Maç Sonrası Gün Değeri (Bin/TL)
19-09-2002 1.Tur	BJK-Sarajevo	2-2	16.958	16.487
03-10-2002	Sarajevo- BJK	0-5	15.780	16.016
31-10-2002 2.Tur	Alaves-BJK	1-1	16.487	16.250
14-11-2002	BJK-Alaves	1-0	19.750	21.000
28-11-2002 3.Tur	BJK-D.Kiev	3-1	19.500	19.750
12-12-2002	D.Kiev- BJK	0-0	19.500	21.000
20-02-2003 4.Tur	Slavia Prag-BJK	1-0	17.250	19.500
27-02-2003	BJK- Slavia Prag	4-2	20.000	19.250
13-03-2003 Ç.Final	Lazio-BJK	1-0	18.000	16.750
20-03-2003	BJK-Lazio	1-2	16.750	15.500

Tablo.2'de Beşiktaş Jimnastik Kulübünün 2002 -2003 Futbol sezonundaki Sportif Başarıları Türkiye Liglerinde oynanan seçilmiş önemli maç sonuçları ve Şampiyonlar liginde alınan sonuçların tamamı değerlendirilerek Beşiktaş Futbol Yatırım A.Ş.'nin Hisse senetlerinin fiyatları Türkiye Liglerinde Maç Öncesi ve Maç Sonrası Hafta tarih aralığında Şampiyonlar liginde ise Maç Öncesi Gün ve Maç Sonrası Gün olarak değerlendirilmiştir.



Grafik.2.Galatasaray Sportif A.Ş. Piyasa Performansı

Grafik.2'de Galatasaray Sportif A.Ş.'nin 2002-2003 futbol sezonundaki piyasa performansı çizgi halinde gösterilerek 1. Kısımda Türkiye Ligindeki, 2. Kısımda ise Şampiyonlar ligindeki sportif başarıları açısından değerlendirilmiştir. Galatasaray Spor Kulübü'nün Türkiye Liglerinde ve Şampiyonlar Liginde oynamış olduğu önemli maçlar sonucunda Galatasaray Sportif A.Ş.'nin hisse senetlerinin değerlerine yansıdığı görülmüştür.

Tablo-3. Galatasaray Spor Kulübünün Sportif Başarı ve Piyasa Performansı

Tarih	Maç 2002-2003 Süper Lig	Sonuç	Maç Öncesi Hafta Değeri (Bin/TL)	Maç Sonrası Hafta Değeri (Bin/TL)
16.18-08-2002	GS – Samsun	4 - 1	29.692	32.712
30.01-08-09-2002	Malatya – GS	2-2	32.712	28.104
04.06-10-2002	Elazığ – GS	0-0	23.529	22.875
06.11-2002 (E)	FB – GS	6-0	22.549	23.856
15.17-11-2002	GS –Trabzon	2-1	24.183	22.222
22-24-11-2002	G.Birliği – GS	1-0	22.875	20.915
06.08-12-2002	GS – BJK	0-1	20.915	24.836
07.09-03-2003	GS – FB	2-0	21.242	23.856
19-03-2003 (E).	GS – Denizli	0-1	22.222	20.261
28.30-03-2003	Diyarbakır – GS	1-3	18.954	23.202
18.20-04-2003	GS – Adana	2-2	26.470	29.411
25.27-04-2003	Trabzon - GS	1-2	29.248	30.555
02.04-05-2003	GS - G.Birliği	1-1	29.411	30.882
16.18-05-2003	BJK – GS	1-0	31.372	28.594
Tarih	Maç 2002-2003 Şampiyonlar Ligi	Sonuç	Maç Öncesi Gün Değeri (Bin/TL)	Maç Sonrası Gün Değeri (Bin/TL)
18-09-2002	L.Moskova – GS	0-2	25.490	25.490
24-09-2002	GS – Barcelona	0-2	25.490	23.529
01-10-2002	GS - C.Brugge	0-0	23.202	22.549
23-10-2002	C.Brugge – GS	3-1	22.875	22.875
29-10-2002	GS - L.Moskova	1-2	22.875	22.549
13-11-2002	Barcelona – GS	3-1	24.183	22.875

Tablo.3'de Galatasaray Spor Kulübü'nün 2002-2003 futbol sezonundaki sportif başarıları, Türkiye Liglerinde oynanan seçilmiş bazı önemli maç sonuçları ve Şampiyonlar Liginde alınan sonuçların tamamı

değerlendirilmiştir. Galatasaray Sportif A.Ş.'nin hisse senetlerinin fiyatları, Türkiye Liglerinde maç öncesi ve sonrası hafta tarih aralığında; Şampiyonlar Liginde ise maç öncesi ve maç sonrası gün olarak değerlendirilmiştir.

**Tablo-4. Türkiye Süper Lig 2002-2003 Futbol Sezonu Puan Cetveli**

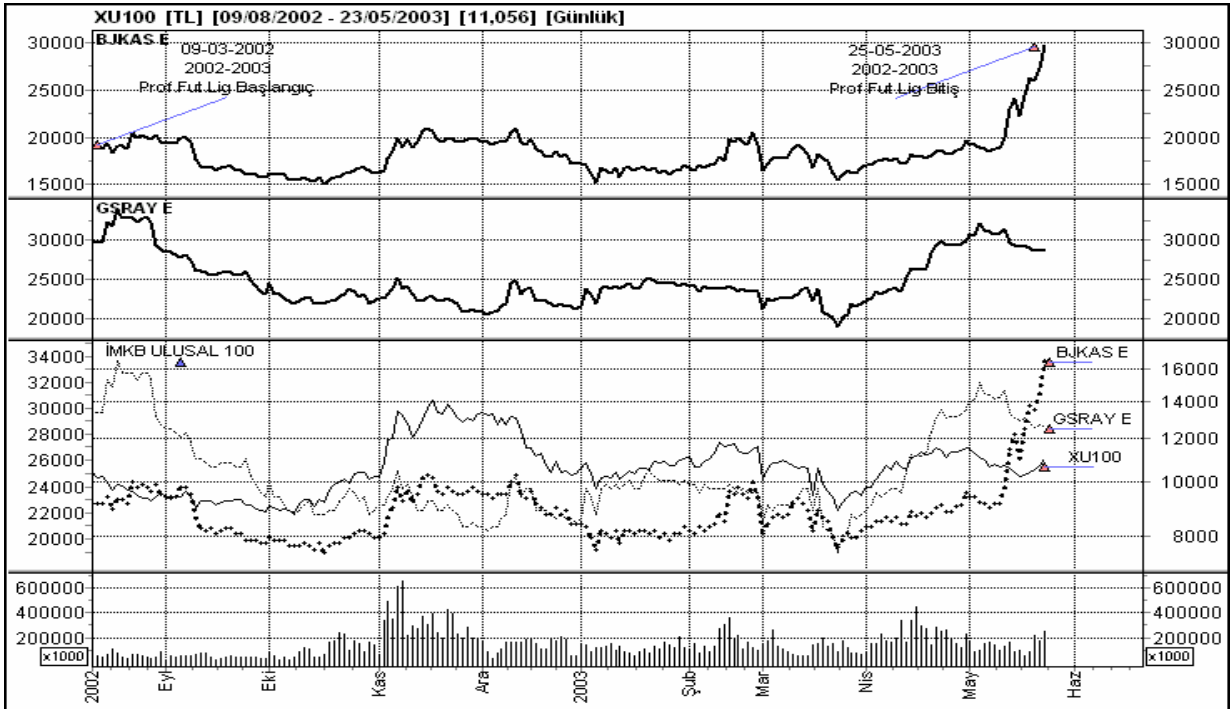
Sıra	Takım	O	G	B	M	A	Y	AV	P
1	BJK Süper Lig	34	26	7	1	63	21	42	85
	BJK Şampiyonlar Ligi	10	4	3	3	17	10	+7	-
2	GS Süper Lig	34	24	5	5	61	27	34	77
	GS Şampiyonlar Ligi	6	1	1	4	5	10	-5	4

Tablo.4'de 2002-2003 Türkiye Profesyonel Futbol Süper Lig ve Şampiyonlar Ligi'ne ait puan cetveli gösterilerek, Beşiktaş Jimnastik Kulübü ile Galatasaray Spor Kulübü futbol takımlarının Türkiye Liglerinde ve Şampiyonlar Liginde elde ettikleri sonuçlar değerlendirilmiştir. Beşiktaş Jimnastik Kulübü 2002-2003 futbol sezonunda 85 puan toplayarak şampiyon olduğu, Galatasaray Spor Kulübü ise 77 puanla ikinci sırayı aldığı görülmüştür. Şampiyonlar Liginde Beşiktaş Jimnastik Kulübü çeyrek finale kadar yükselip bu ligden elendiği, Galatasaray Spor Kulübünün ise toplamış olduğu puanlarla bir üst kategoriye yükselmeden elendiği gözlemlenmiştir.

**Tablo-5. Türkiye Süper Lig 2002-2003 Futbol Sezonu Kulüp Hisselerinin Piyasa Değeri**

Sıra	HİSSELER	2002-2003 Futbol Sezonu Başı (09-08-2002) Fiyatı (TL)	2002-2003 Futbol Sezonu Sonu (23-05-2003) Fiyatı (TL)	Piyasa Değeri Güncel (Milyon TL)	
				28-11-2002	30-05-2003
1	(BJKASE)	18.842	29.750	43.540.000	36.456.375
2	(GSARAYE)	29.692	28.594	66.137.500	68.172.500
	İMKB (XU100)	10.416	11.056	70.150.246.24	60.875.647.526

Tablo.5'de Türkiye Süper Lig 2002-2003 futbol sezonu başlangıç (09-08-2002) ve bitiş (23-05-2003) tarih aralığında Beşiktaş Futbol Yatırım A.Ş (BJKASE) ve Galatasaray Sportif A.Ş (GSARAYE) ile İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının Ulusal 100 Endeksinin (XU100) Piyasa değerleri, Ağırlıklı ortalama farkı, İşlem adedi ve Günlük Türk Lirası (TL) bazında değerlendirilmiştir. (BJKASE) hisse fiyatının değeri sezon başında 18.842 TL iken sezon sonunda 29.750.TL'ye yükseldiği piyasa değerinin ise 43.540.000 iken 36.456.375 Milyon TL düştüğü, (GSARAYE) hisse fiyatının değeri sezon başında 29.692 TL. iken sezon sonunda 28.594 TL düştüğü, piyasa değerinin ise 66.137.500 iken 68.172.500 Milyon TL çıktığı gözlemlenmiştir.



**Grafik-3. Türkiye Süper Lig 2002-2003 Futbol Sezonu Kulüp Hisselerinin karşılaştırmalı Analizi**

Grafik.3'de Türkiye Süper Lig 2002-2003 futbol sezonu başlangıç (09-08-2002) ve bitiş (23-05-2003) tarih aralığında, Beşiktaş Futbol Yatırım A.Ş (BJKASE), Galatasaray Sportif A.Ş (GSARAYE), İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının Ulusal 100 Endeksi (XU100) nin Piyasa değerleri, Ağırlıklı ortalama farkı, İşlem adedi ve

Günlük Türk Lirası (TL) bazında ele alınarak (BJKASE) hisse performansı 1. kısımda, (GSARAYE) hisse performansı 2. kısımda, İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının Ulusal 100 Endeksi (XU100) ile her iki kulübün hisselerin performansı 3. kısımda karşılaştırmalı olarak değerlendirilmiştir. (BJKASE) ve (GSARAYE) hisseleri İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının Ulusal 100 Endeksi (XU100) göre paralel seyir izlemişlerdir.

## TARTIŞMA VE SONUÇ

Spor kulüpleri gelirlerini artırmaları için birçok metotlar kullanmaktadırlar. Son yıllarda Avrupa'da ve Türkiye'de birçok spor kulübü, şirketleşme ve halka arz ( Borsa ) da işlem görmek amacıyla gelirlerini artırma çalışmalarını yapmaktadır.

Spor kulüplerine bağlı halka arz edilen şirketlerin piyasa değerleri ve hisse senetlerinin fiyatlarının performansı uygulanacak ve uyulacak yöntem ve metotlara göre değişkenlik arz etmektedir. Halka açık şirketlerin piyasa değerleri bağlı oldukları sektörlerdeki finans hareketlerinden etkilendikleri gibi, bir çok kulüp borsada işlem görmek için son dönemlerine ait karlılık durumları, kabul edilebilir mali denetim, profesyonel iş yönetimi ve örgütsel yapı, istikrarlı ve sağlıklı kazanç yapısı gibi kriterleri yerine getirmek ve (13) halka arz edildikten sonra da uyması gereken bir çok ilave kriterler bulunmaktadır.

Araştırmanın amacını oluşturan sportif başarı ile piyasa değeri arasında ilişki, halka arz edilen spor kulüplerine bağlı şirketlerin Halka arz yöntemi, Halka Arz Oranı, Halka Arz Fiyatı, Halka Arz Edilen Hisse Adedi, Karı, Fiyat/Kazanç Oranı kriterlerine ilave olarak (14) yorumlanmasında önemli ip uçları taşımaktadır (Tablo.1).

Avrupa'da sayıları otuz dokuzu bulan halka açık futbol kulübünün bulunması sportif başarı ile piyasa değeri arasında ilişkinin ortaya konulması açısından zaman zaman örnekler teşkil etmektedir. Halka arz konusunda Avrupa'nın en başarılı kulübü olarak gösterilen ve Londra borsasında işlem gören Manchester United piyasa değeri 1.6 milyar dolar, kulübün yıllık geliri 179 milyon doları bulmaktadır. 1991 yılında bu kulübün hisselerini alan yatırımcılar 9 yılda sterlin bazında %1,096 kazandıkları vurgulanmaktadır (15). Ayrıca Avrupa da halka açık spor kulübü şirketlerinin piyasa performansları (16) sportif başarı ile değerlendirilecek düzeyde olması araştırma verilerini destekleyecek düzeydedir.

Türkiye'de halka açık spor kulüplerinin piyasa performansları, piyasa değeri, fiyat kazanç oranına bakıldığında sportif başarıya bağlı psikolojik olarak etkilendikleri ifade edilmektedir (17). Araştırma bulgularına göre Beşiktaş Jimnastik Kulübünün 2002-2003 futbol sezonundaki sportif başarıları, Türkiye Liglerinde oynanan galibiyetle sonuçlanmış maç sonuçlarına göre ve Şampiyonlar Liginde alınan ve bir üst tura çıkması ile Beşiktaş Futbol Yatırım A.Ş.'nin hisse senetlerinin fiyatlarında artış olduğu gözlemlenmiştir (Grafik1, Tablo.2). Aynı şekilde Galatasaray Spor Kulübü'nün Türkiye Liglerinde ve Şampiyonlar Liginde oynamış olduğu önemli maçlar sonucunda, Galatasaray Sportif A.Ş.'nin hisse senetlerinin değerlerine olumlu ve olumsuz olarak yansıtıldığı görülmüştür (Grafik.2,Tablo.3).

Her iki Kulübün karşı karşıya oynadığı ve Derbi olarak nitelendirilen müsabakalarda almış oldukları galibiyet ve mağlubiyet gibi sonuçlar bu kulüplerin işlem gören hisselerinde müsabaka öncesi ve sonrası haftalarda önemli ölçüde fiyat artışı ve azalışı olduğu gözlemlenmiştir. (Grafik1, Tablo.2, Grafik.2,Tablo.3). Bu fark Şampiyonlar Liginde alınan müsabaka sonuçlarında daha belirgin olarak görülmektedir. Fakat bu iki kulübün sezon başı ve sezon sonu hisselerinin piyasa değerleri ile sportif başarı arasında anlamlı bir ilişkinin olduğu görülmemektedir.(Tablo.5)

Gerek Türkiye Liglerinde gerekse Şampiyonlar Liginde alınan sonuçların kulüplerin yayın, reklam, maç bileti, sponsorluk gibi getirilerinin, spor kulüplerine bağlı şirketlerin gelirlerine doğrudan ve dolaylı olarak yansımaları, sportif başarı ve hisse senetlerinin fiyatları arasında bir orantı olduğunu doğrular niteliktedir. Fakat, her iki kulübün hisselerinin halka arz oranı ve fiyatı, işlem görme sıklığı, gelir, gider farklılıkları ile şirketlerin ilgi alanları gibi teknik özelliklerden doğan farklılıklar, kulüplere bağlı şirketlerin piyasa değerleri ile sportif başarı arasında doğrudan anlamlı bir ilişki olduğu varsayımını azaltacak niteliktedir.

Bütün bunlar ile birlikte Türkiye Süper Lig 2002-2003 futbol sezonu başlangıç ve bitiş tarih aralığında, Beşiktaş Futbol Yatırım A.Ş (BJKASE) ile Galatasaray Sportif A.Ş'(GSARAYE) hisseleri İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının Ulusal 100 Endeksine (XU100) göre paralel seyir izlemişlerdir. (Grafik.3,Tablo.5) Bu durum borsada işlem gören diğer şirketler gibi halka arz edilen kulüplere bağlı şirketlerin de finans hareketliliklerinden etkilendiğini ifade etmektedir.

Sonuç olarak; Türkiye'de ilk halka açık olan Beşiktaş Jimnastik Kulübü (BJK) ile Galatasaray Spor Kulübüne (GS) bağlı şirketlerin, İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören Beşiktaş Futbol Yatırım A.Ş (BJKASE) ile Galatasaray Sportif A.Ş (GSARAYE) hisselerinin piyasa değerleri, Dünyadaki ve Türkiye'deki siyasi, ekonomik, ve sosyal gelişmeler ile şirketlerin teknik özelliklerine paralel değişim göstermesinin yanı sıra, bu kulüplerin futbol müsabakalarında almış oldukları sportif başarıları ile hisse senetlerinin değerleri arasında anlamlı bir ilişkinin ise, başarıdan kaynaklanan finans hareketlerine bağlı olduğu ifade edilebilir.

## KAYNAKLAR

- 1- TALAS,C., Ekonomik Sistemler, 5. Baskı, s.31, İmge Kitapevi, Ankara, 1999
- 2- D.P.T., Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, "Küreselleşme Özel İhtisas Komisyon Raporu", DPT Yayınları, Ankara, 2000
- 3- NEİL,O.J., (Çev.,Kaya,S.Ş.), Piyasa, s.13-15,Ayrıntı Yayınları,İstanbul, 2001
- 4- Erişim: <http://www.imkb.gov.tr/genel/mevzuat.htm>, Erişim Tarihi: 08.06.2002
- 5- Erişim: <http://www.gedik.net>, Erişim Tarihi: 24.08.2003
- 6- TALİMCİLER,A., "Futbolun Metalaşması", Toplum Bilim,sayı 16, Ekim, 2002
- 7- COŞKUN,H., "Bir Tutundurma Aracı Olarak Spor Sponsorluğu",Gazi BESBD, 4, 3: 63-68, 1999
- 8- YETİM,A,A., "Sporun Sosyal Görünümü",Gazi BESBD, 5, 1: 63-72, 2000
- 9- CAN,Y., SOYER, F., "Spor Hizmetlerinde Verimliliği Etkileyen Faktörlerin Değerlendirilmesi", 1.Gazi Beden Eğitimi ve Spor Bilimleri Kongresi,Cilt:2,s.182-200, Ankara, 2000
- 10- DORUKKAYA,Ş.,KIRATLI,A., Türkiye'de Futbol Kulüpleri'nin Şirketleşmesi, Halka açılması, Finansmanı ve Vergileme, Dünya yayıncılık, İstanbul, 1998
- 11- DEVECİOĞLU,S.,ÇOBAN,B, "Türkiye'de Spor Kulüplerinin Halka Arzı", Standart Ekonomik ve Teknik Dergi T.S.E.Yıl 42, 493: 77-84, 2003
- 12- FANATİKGAZETESİ,"Beşiktaş Borsa da",14, Şubat, 2002
- 13- FOTOMAÇ GAZETESİ,"Galatasaray Sportif AŞ. Bugün Halka Açılıyor",14, Şubat, 2002
- 14- SABAH GAZETESİ, "Sergenin Transfer Haberini Önce Borsa Duyacak",9 Şubat, 2002
- 15- HÜRRİYET GAZETESİ ,"Futbol da En Zor Deplasman Borsa", 21 Kasım , 2001
- 16- GÖKÇE,D., "Galatasaray Golleri Borsa da Atmış",Akşam Gazetesi, 16 Ekim, 2003
- 17- MİLLİYET GAZETESİ, "Cimbom 26 Milyon Dolar Kar Hedefliyor", 07, Aralık, 2002