



# I. ULUSLARARASI SPOR EKONOMİSİ VE YÖNETİMİ KONGRESİ

12-15 EKİM 2011 / İZMİR-TÜRKİYE

## BİLDİRİLER KİTABI



**EGE ÜNİVERSİTESİ**  
İKTİSADİ VE İDARİ BİLİMLER FAKÜLTESİ



**EGE ÜNİVERSİTESİ**  
BEDEN EĞİTİMİ VE SPOR YÜKSEKOKULU



**PAMUKKALE ÜNİVERSİTESİ**  
SPOR BİLİMLERİ VE TEKNOLOJİSİ YÜKSEKOKULU

**HİSSE SENETLERİ BORSADA İŞLEM GÖREN SPOR KULÜPLERİNİN  
BORSA PERFORMANSLARININ MUHASEBE VERİLERİ YARDIMI İLE  
DEĞERLENDİRİLMESİ : FENERBAHÇE SPORTİF HİZMETLER SANAYİ  
VE TİCARET A.Ş'DE BİR UYGULAMA**

Mustafa KIRLI

*Celal Bayar Üniversitesi*

Harun GÜMÜŞ

*Celal Bayar Üniversitesi*

**ÖZET**

Bu çalışmada,hisse senetleri İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören spor kulüplerinden Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin yıllık hisse senedi getirileri ile şirketin kamuya açıklanan muhasebe verileri arasındaki ilişki araştırılmaktadır.Bu ilişki,şirketin finansal tablolarından elde edilen verilerle hesaplanan 10 adet finansal oran temelinde incelenmiş ve çalışmada 2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık veriler kullanılmıştır. Çalışmada,araştırma yöntemi olarak, iki değişken arasındaki ilişkiyi ölçmek için kullanılan analiz yöntemi olan Doğrusal Regresyon Analizi ve bir parametrik çıkarımsal sınaama yöntemi olan F-testi baz alınmıştır.

Çalışmanın araştırma sonuçlarına göre,Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin yıllık hisse senedi getirileri ile muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan 10 adet finansal oran arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Analizde kullanılan finansal oranlar,Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin yıllık hisse senedi getirilerindeki değişimleri açıklamada yetersiz kalmışlardır.

*Anahtar Kelimeler: Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş.,Hisse Senedi Getirisi,Muhasebe Verileri,Finansal Oranlar.*

### ABSTRACT

In this study, the relationship between the annual stock returns of Fenerbahçe Sports Services Industry and Trade Joint-Stock Company, one of the sports clubs in shares traded on the Istanbul Stock Exchange, and the accounting data disclosed to the public is investigated. This relationship was examined on the basis of the calculation of 10 financial ratios by obtaining data from the company's financial statements and 7-year study covering the years 2005-2011 data were used. In the study, the research methods, linear regression analysis, which is a method of analysis used to measure the relationship between two variables, and F-test, a parametric inferential test method, were used.

According to the results of the study research, a significant relationship between the annual stock returns of Fenerbahçe Sports Services Industry and Trade Joint-Stock Company and 10 financial ratios, calculated as based on accounting data, has not been found. Financial ratios used in the analysis have been insufficient in the explanation of the changes of the annual stock returns of Fenerbahçe Sports Services Industry and Trade Joint-Stock Company.

**Keywords:** *Fenerbahçe Sports Services Industry and Trade Joint-Stock Company, Stock Returns, Accounting Data, Financial Ratios.*

## I.GİRİŞ

Günümüzde küreselleşme,ekonomik ve finansal liberalleşme,teknolojik gelişmeler ve artan rekabet ile birlikte yatırımların önemi gerek mikro,gerekse de makro düzeyde giderek artmaktadır.Bireysel yatırımcıların sermaye piyasalarındaki yatırımlarının ana konusu ve aracı olan hisse senetlerine yatırımın temel gerekçesi,bireysel yatırımcılar açısından elde edilecek kar payı ve hisse senedi fiyatlarındaki olası artıştır.Dolayısıyla bireysel yatırımcıyı sermaye piyasalarında alım veya satım yapmaya iten en önemli unsur hisse senedi getirileridir.

Yatırımcılar için yatırım kararının, kreditorler için ise kredi kararlarının sağlıklı bir şekilde oluşmasında finansal analize konu olan işletmenin karakteri, sektör içindeki yeri, ürünlerinin pazar konumları, finans sektörü ve ilişkide bulunduğu diğer işletmelerle olan ilişkileri vb. bilgilerin yanı sıra, finansal bilgilerinin incelenerek değerlendirilmesi önemli ölçüde etkili olmaktadır(Aktan ve Bodur,2006:51).Bu yüzden rasyonel ve sağlıklı yatırım kararlarının alınabilmesi, gerçekleştirilecek finansal analizin başarısına bağlıdır.Başarılı bir finansal analiz çalışması,yatırım kararlarının da isabetini arttıracaktır.

Finansal tablolar, işletmenin varlık ve sermaye yapısı, faaliyet sonuçları, dönem karının oluşumu, kullanımı ve benzeri konulardaki bilgileri içeren, muhasebe ilkelerine uygun olarak düzenlenen ve finansal bilgi sistemi içinde toplanan bilgileri belli zaman aralıklarıyla kullanıcılara iletilmesi işlemini yerine getiren araçlardır(Usul ve Bekçi,2001:67).Finansal analizde kullanılan veriler işletmelerin finansal tablolarından elde edilmekte;bir başka ifadeyle finansal analiz sürecinin girdilerini finansal tablolardaki veriler oluşturmaktadır. Finansal analizde yaygın olarak kullanılan finansal oranlar,işletmelerin muhasebe fonksiyonunun ürettiği muhasebe süreci çıktıları olan finansal tablolardan elde edilen verilerle hesaplanmaktadır.

Sermaye piyasalarında işlem yapan yatırımcıların kararlarını etkileyen en önemli faktörlerin başında, alımı veya satımı yapılacak hisse senetlerinin getirileri gelmektedir.Dolayısıyla hisse senetlerinin getirilerini etkileyen faktörlerin de sağlıklı bir şekilde analiz edilmesi gerekir. Çalışmamızda hisse senedi getirisinin,finansal tablolardaki verilere dayalı olarak hesaplanan finansal oranlarla ilişkisi analiz edilecektir.

Çalışmamızın bundan sonraki bölümlerinde analizimize konu olan Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş. incelenecek,İMKB’de hisse senedi getirileri ile finansal oranlar arasındaki ilişkileri araştıran çalışmaların literatür taraması yapılacak ve Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin hisse senedi getirilerinin analizi kuracağımız model çerçevesinde yapılacak ve elde edilen bulgulara yer verilip,sonuçlar yorumlanacaktır.

## **II.FENERBAHÇE SPORTİF HİZMETLER SANAYİ VE TİCARET A.Ş.**

Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi ya da kısaca Fenerbahçe Sportif A.Ş., 10.06.1998 tescil tarihi ile kurulmuş ve Fenerbahçe Spor Kulübü’nün sahibi olduğu tüm Fenerbahçe girişimlerini kendi çatısı altında toplayan bir ortaklıktır.Şirketin başlıca amacı ana sözleşmesinde de belirtildiği gibi, Fenerbahçe Spor Kulübü Derneğine ("Kulüp") ait profesyonel futbol takımının ("FB Futbol Takım") performansını ulusal ve uluslararası platformlarda en üst düzeye çıkarmak amacıyla gerekli gelişmiş yönetim yapısını oluşturmaktır (Fenerbahçe Sportif A.Ş.,1998).

Fenerbahçe Sportif A.Ş.’nin kurumlar vergisinden muaf bir yapıya kavuşması için Haziran 2002’de Fenerbahçe Sportif’in ticari faaliyetleri Fenerbahçe Spor Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.’ye devredilmiştir. Bu Şirket Fenerbahçe taraftar ürünleri ve diğer her türlü spor malzeme ve spor giysileri, reklam ve eşantyon ürünlerinin satış ve pazarlamasını yapmak üzere “Fenerium” mağazalarını işletmektedir. %85’i Fenerbahçe Spor Kulübü’ne ait olan Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin 25.000.000 TL sermayesinin %15’i Şubat 2004’te halka arz edilmiştir. “Fenerbahçe Markaları”nın tek meşru ve yasal maliki olan Fenerbahçe Spor Kulübü, bu markalara ilişkin lisans haklarını Fenerbahçe Sportif’e 2004 yılı Ocak ayında imzalanan “Lisans Kiralama sözleşmesi” ile 30 yıllığına 27 trilyon TL bedelle kiralamıştır.(Futbol Ekonomisi&Endüstriyel Futbol,2011)

Fenerbahçe Sportif A.Ş.’nin halka arzı ile ilgili olarak hisse senetlerinin satışı 30.04.2004 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kayda alınmıştır.Fenerbahçe Sportif A.Ş.’nin hisse senetleri İMKB’de 2004 yılı Şubat ayında işlem görmeye başlamıştır. Fenerbahçe Sportif A.Ş.’nin %15’i halka açıktır.17 Haziran 2011 tarihi İMKB verilerine göre şirketin toplam piyasa değeri 1.718.750.000 TL. olup ve 1.000.000.000 Amerikan Doları’nın üzerindedir.

## Fenerbahçe Sportif A.Ş. Halka Arz Öncesi ve Sonrası Hisse Senedi Dağılımı

Hissedar	Halka Arz Öncesi Dağılım		Halka Arz Sonrası Dağılım	
	TL.	%	TL.	%
Fenerbahçe Spor Kulübü Derneği	24.999.999	100,00	21.249.999	85,00
Diğer Kurucu Gerçek Kişiler	1	0	1	0
Halka Açık Kısım	-	0	3.750.00	15,00
<b>TOPLAM HİSSE ADEDİ</b>	25.000.000	100,00	25.000.000	100,00

Şirket, mevcut ödenmiş sermayesi olan 25.000.000 TL'nin %15'ini hisse bedeli 10.500 TL'den, mevcut pay satışı şeklinde 12–13 Şubat 2004 tarihinde halka arz ederek 20 Şubat 2004 tarihinde borsada işlem görmeye başlamıştır. Şirket bu halka arzdan 30.030.000 ABD Doları gelir elde etmiştir(Akşar, 2005: 226).

Halka arz, satış yöntemi olarak sabit fiyatla talep toplama yöntemi kullanılarak, lideri “Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.” olan aracı kurum konsorsiyumu tarafından bakiyeyi yüklenim şeklinde gerçekleştirilmiştir (Aydın vd.,2007:66).

Fenerbahçe Sportif A.Ş. ile Fenerbahçe Kulübü arasında 01.01.2004 tarihinde imzalanan lisans sözleşmesi ve temlik sözleşmeleri ile aşağıda yer alan gelirler Fenerbahçe Kulübü tarafından 30 yıllığına Fenerbahçe Sportif A.Ş.'ye devredilmiştir (Boztaş,2008) :

- 1- Türkiye Süper Lig Yayın Gelirleri,
- 2- Stadyum Gelirleri,
- 3- Reklam ve Sponsorluk Gelirleri,
- 4- Lisans ve Ticari Ürünler İsim Hakkı Gelirleri,
- 5- Şampiyonlar Ligi ve Diğer Turnuva Gelirleri,

6- Kültür ve Ticaret Merkezi Gelirleri (Kadıköy’de bulunan Kenan Evren Lisesi’nin bulunduğu arsanın irtifak hakkı 49 yıllığına Fenerbahçe Kulübü tarafından kiralanmıştır. Projenin maliyetini Fenerbahçe Spor Kulübü üstlenecek olup, proje tamamlandığında gelirler Fenerbahçe Sportif A.Ş.’ye aktarılacaktır).

Fenerbahçe Sportif A.Ş.’nin giderleri ise temelde aşağıda yer alan kalemlerden oluşmaktadır (Boztaş,2008) :

- 1- Futbol Takımı Kira Gideri,
- 2- Stadyum Giderleri Katılım Payı,
- 3- Genel Yönetim Giderleri,
- 4- Lisans Kira Bedeli.

Fenerbahçe Sportif A.Ş. 2008 yılı Temmuz ayında 2 milyar dolar (2.437 milyon TL.) piyasa değeri ile o ay içerisinde dünyanın en değerli kulübü konumuna gelmiştir(Habertürk Ekonomi,2008).Şirket piyasa koşullarına bağlı olarak değişen piyasa değeriyle dünyanın en değerli kulüpleri arasında Manchester United,Barcelona ve AC Milan gibi dev kulüplerle birlikte son yıllarda en değerli kulüpler sıralamalarında hep yukarılarda yer almıştır.

### III. LİTERATÜR TARAMASI

Muhasebe verilerine dayalı hesaplanan finansal oranların, şirketlerin hisse senedi getirilerini açıklamadaki rolünü incelemeyi amaç edinmiş çalışmamızın bu bölümünde, İMKB’de çeşitli dönemlerde gerçekleştirilmiş aynı amaçla ilgili yapılan çalışmalar için literatür taraması yapılmıştır.

Taş (2005), İMKB’ye yönelik yaptığı çalışmada, hisse senedi yatırımlarında yatırımcıların temel analizden yararlanırken hangi finansal oranları kullandıklarının tespit edilmesi amacıyla finansal oranlarla hisse senedi getirileri arasındaki ilişkiyi analiz etmiş; satışların büyüme hızı ve borç devir hızı değişkenlerinin 1998-2002 uygulama döneminde hisse senedi getirilerini tahmin etmede önemli sonuçlar verdiğini elde etmiştir.

Yılgör (2005), 1996-2000 dönemini dikkate alarak yaptığı çalışmada, işletmelerin finansal yapısındaki değişikliklerin hisse senedi getirileri üzerindeki etkisini incelemiştir; analizde Toplam Borç/Aktif Toplamı oranı kullanılarak elde edilen sonuçlarda, borç kullanma düzeyindeki artış duyurularının yatırımcılar tarafından işletmenin geleceğini etkileyen önemli bir bilgi olduğu bulgusuna rastlanmıştır.

Yenice (2001), 1999-2000 yıllarına ait 37 İMKB imalat sanayi şirketinin verilerini kullanarak gerçekleştirdiği çalışmasında, sermaye yapısı ile şirket değeri arasında anlamlı bir ilişki tespit edememiş, ancak sermaye yapısı ile firma verimliliği arasında ters yönlü bir ilişkiye rastlanmıştır. Şirketlerin borç kullanımlarını arttırmasının firma verimliliğini düşürdüğü sonucuna ulaşılmış, söz konusu borç kullanımında ise bu etkinin kısa vadeli borçlardan kaynaklandığı ağırlıklı olarak görülmüştür.

Demir, Pekkaya, Küçükkiremitçi ve Üreten (1996), 1992-1994 yıllarını kapsayan İMKB Sanayi Şirketlerine yönelik çalışmalarında, şirketlerin yıllık hisse senedi getirileri ile finansal oranlar arasındaki ilişkileri yıllık bazda incelemişler; Fiyat/Kazanç oranları ile hisse senedi getirileri arasında anlamlı bir ilişkiye rastlayamamışlardır.

Kalaycı ve Karataş (2005), 1996-1997 yıllarını kapsayan çalışmalarında, faktör ve regresyon analizlerini kullanarak şirketlerin 6 aylık mali tablolardan elde edilen karlılık, faaliyet, finansal kaldıraç, likidite ve borsa performansı oranları ile hisse senedi getirileri açıklanmaya çalışılmış; hisse senedi getirileri ile karlılık, borsa performansı ve verimlilik oranları arasında anlamlı ilişkiler tespit edilmiştir.

Aktaş (2008), İMKB’de hisse senedi getirileri ile finansal oranlar arasındaki ilişkiyi orta vadeli olarak araştırmış ve 1995-1999 ile 2003-2006 olmak üzere iki ayrı analiz dönemi kullanmıştır. Çalışmanın sonucunda 1995-1999 döneminde orta vadede hisse senedi getirileri ile Asit-Test ve Faaliyetlerden sağlanan Nakit Akım/Öz Sermaye oranları arasında; 2003-2006 döneminde ise orta vadede hisse senedi getirileri ile Brüt Kar/Satışlar ve Net Kar/Satışlar oranları arasında anlamlı ilişkilere rastlanmıştır.



Yalçın, Atan ve Boztosun (2005), İMKB şirketlerinin hisse senedi getirileri ile finansal oranları arasındaki ilişkiyi Veri Zarflama Analizi yöntemi ve Malmquist Toplam Faktör Verimliliği İndeksi kullanarak incelemişler ve ekonomik istikrarın sağlandığı dönemlerde, Veri Zarflama Analizi sonuçlarına göre etkin olan şirketlerle, bu şirketlerin hisse senedi getirileri arasındaki ilişkinin oldukça yüksek olduğu bulgusunu elde etmişlerdir.

Çıtak (2004), İMKB 100 endeksi için Fiyat/Kazanç oranı ile hisse senedi getirileri arasındaki ilişkiyi analiz ettiği çalışmasında, regresyon analizi kullanarak, Fiyat/Kazanç oranlarıyla hisse senedi getirileri arasında anlamlı ilişkiler tespit etmiştir.

Ege ve Bayrakdaroğlu (2009), İMKB 30 hisse senedi getirilerini açıklamada finansal oranların gücünü tespit etmek amacıyla Lojistik Regresyon Tekniğini kullanarak gerçekleştirdikleri çalışmalarında, 2004 yılı uygulama döneminde, hisse senedi getirilerini açıklamada, Fiyat/Kazanç Oranı, Nakit Oranı ve Toplam Varlıkların Devir Hızı Oranının önemli birer bağımsız değişken olduğu sonucuna varmışlardır.

#### **IV.FENERBAHÇE SPORTİF HİZMETLER SANAYİ VE TİCARET A.Ş.’NİN HİSSE SENEDİ GETİRİLERİNİN ANALİZİ**

Çalışmamızın bu bölümünde,İMKB’de işlem gören Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin yıllık hisse senedi getirileri ile şirketin finansal tablolarından elde edilen muhasebe verileri yardımıyla hesaplanan 10 farklı finansal oran arasındaki ilişkiyi ayrı ayrı ölçmeye yönelik bir uygulama ve bu uygulamadan elde edilen sonuçlara yer verilmektedir.

##### **4.1.Araştırmanın Amacı ve Kapsamı**

Bu çalışmanın amacı, Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin yıllık hisse senedi getirileri ile şirketin kamuya açıklanan muhasebe verileri arasındaki ilişkiyi araştırmaktır.Bu ilişki,şirketin finansal tablolarından elde edilen verilerle hesaplanan 10 adet finansal oran temelinde incelenecektir.Çalışmada 2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık veriler kullanılmaktadır. Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin hesap dönemi,futbol sezonu ile uyumlu, 1 Haziran-31 Mayıs tarihleri arası olarak uygulanmaktadır. Dolayısıyla şirketin

finansal tabloları da 12 aylık olarak, 1 Haziran-31 Mayıs tarihleri arasını kapsayacak şekilde hazırlanmakta ve yayınlamaktadır.2011 yılı hesap dönemi 31 Mayıs 2011 tarihinde sona erdiğinden,2011 yılı için 1 Haziran 2010-28 Şubat 2011 tarihleri arasını kapsayan 9 aylık ara finansal tablolarından elde edilen veriler kullanılmıştır. Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin yıllık hisse senedi getirileri de 2011 yılı hariç,şirketin hesap dönemi olan 1 Haziran-31 Mayıs tarihlerini baz alarak hesaplanmıştır.2011 yılı için ise kullanılan 9 aylık ara finansal tablo dönemi olan, 1 Haziran 2010-28 Şubat 2011 tarihleri arasındaki hisse senedi getirisi hesaplanmıştır.

#### 4.2.Araştırmanın Yöntemi

Çalışmamızın uygulama bölümünde,araştırma yöntemi olarak, iki değişken arasındaki ilişkiyi ölçmek için kullanılan analiz yöntemi olan Doğrusal Regresyon Analizi ve bir parametrik çıkarımsal sınama yöntemi olan F-testi baz alınmıştır.

#### 4.3.Araştırmada Kullanılan Veriler

##### 4.3.1. Bağımlı Değişken (Y)

Bağımlı değişken (Y), Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin yıllık hisse senedi getirileridir.

$$\text{Hisse Senedi Yıllık Getirisi}(R_t) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100$$

Formülde ;

$R_t$  : Hisse Senedinin Yıllık Getirisini,

$P_t$  : Yıllık Hisse Senedi Getirisi Hesaplanan Hesap Dönemi Sonunda Hisse Senedinin Kapanış Fiyatını,

$P_{t-1}$  : Bir Önceki Hesap Dönemi Sonunda Hisse Senedinin Kapanış Fiyatını ifade etmektedir.

#### 4.3.2. Bağımsız Değişkenler ( $X_i$ )

Bağımsız Değişkenler ( $X_i$ ), Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin finansal tablolarından elde edilen muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan aşağıdaki 10 finansal orandır :

##### Cari Oran

$$\text{Cari Oran} = \frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

##### Borçlanma Oranı

$$\text{Borçlanma Oranı} = \frac{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}}{\text{Bilanço Büyüklüğü}}$$

##### Duran Varlıklar/Sürekli Sermaye Oranı

$$\text{Duran Varlıklar/Sürekli Sermaye Oranı} = \frac{\text{Duran Varlıklar}}{\text{Sürekli Sermaye}} = \frac{\text{Duran Varlıklar}}{\text{Uzun Vadeli YK} + \text{Öz Kaynaklar}}$$

##### Net MDV/Öz Kaynaklar Oranı

$$\text{Net MDV/Öz Kaynaklar Oranı} = \frac{\text{Net Maddi Duran Varlıklar}}{\text{Öz Kaynaklar}}$$

##### Net İşletme Sermayesi Devir Hızı Oranı

$$\text{Net İşletme Sermayesi Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Net İşletme Sermayesi}} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Kısa Vadeli YK}}$$

##### Öz Kaynaklar Devir Hızı Oranı

$$\text{Öz Kaynaklar Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Öz Kaynaklar}} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\frac{\text{Öz Kaynaklar}_{t-1} + \text{Öz Kaynaklar}_t}{2}}$$

##### Net Kar/Öz Kaynaklar Oranı

$$\text{Net Kar/Öz Kaynaklar Oranı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Öz Kaynaklar}}$$

**Net Kar/Net Satışlar Oranı**

$$\text{Net Kar/Net Satışlar Oranı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Net Satışlar}}$$

**Faaliyet Karı/Net Satışlar Oranı**

$$\text{Faaliyet Karı/Net Satışlar Oranı} = \frac{\text{Faaliyet Karı}}{\text{Net Satışlar}}$$

**Hisse Başına Kar Oranı**

$$\text{Hisse Başına Kar Oranı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Hisse Senedi Sayısı}}$$

**4.4.Araştırmanın Sonuçları****Fenerbahçe Sportif A.Ş. Hisse Senedi Getirisi(%) – Cari Oran**

YIL	Bağımlı Değişken (Y) Hisse Senedi Getirisi (%)	Bağımsız Değişken (Xi): Cari Oran
2005	19,36	37,19
2006	92,44	11,68
2007	14,26	17,06
2008	145,90	15,55
2009	4,89	10,85
2010	5,08	10,55
2011*	111,71	5,59

**Regresyon İstatistikleri**

Çoklu R	0,29
R Kare	0,08
Ayarlı R Kare	-0,10
Standart Hata	61,70
Gözlem	7

**ANOVA**

	df	SS	MS	F	Anlamlılık F
Regresyon	1	1767,99	1767,99	0,46	0,53
Fark	5	19034,91	3806,98		
Toplam	6	20802,90			-

	Katsayılar	Standart Hata	t					
			Stat	P-değeri	Düşük %95	Yüksek %95	Düşük 95,0%	Yüksek 95,0%
Kesişim	82,16	44,62	1,84	0,12	-32,54	196,85	-32,54	196,85
X Değişkeni 1	-1,67	2,45	-0,68	0,53	-7,98	4,64	-7,98	4,64

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan cari oranların birlikte ele alındığı regresyon modelinde, değişkenler arasında doğrusal ilişkinin varlığının araştırılması için F Testi kullanılmıştır. Aynı zamanda F Testi kullanılarak modelin anlamlı olup olmadığı da ortaya konulmaktadır. Modelde ;

$$Y = 82,16 - 1,67X$$

denklemini elde edilmiştir. Denklemin belirlilik katsayısı ( $R^2$ ),hisse senedi getirilerindeki toplam varyasyonun, cari oran tarafından açıklanan kısmını ifade eder. Modelde hisse senedi getirilerindeki toplam değişimin %8'i cari oran tarafından açıklanabilmektedir.

Modelin hipotezi,

$H_0$ ;  $b = 0$ ; değişkenler arasında doğrusal ilişki yoktur.

$H_1$ ;  $b \neq 0$ ; değişkenler arasında doğrusal bir ilişki vardır.

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan cari oranların birlikte ele alındığı tablo özetinde, F Test istatistiği 0,46 elde edilmiştir. Bu değer istatistiksel açıdan anlamlı değildir.  $H_0$  hipotezi reddedilemez. Değişkenler arasında doğrusal bir ilişki yoktur. Model değişimlerin çok küçük bir kısmını (%8) açıklayabilmektedir.

I. ULUSLARARASI SPOR EKONOMİSİ VE YÖNETİMİ KONGRESİ  
I. INTERNATIONAL CONGRESS ON SPORTS ECONOMICS AND MANAGEMENT

**Fenerbahçe Sportif A.Ş. Hisse Senedi Getirisi(%) – Borçlanma Oranı**

YIL	Bağımlı Değişken (Y) Hisse Senedi Getirisi (%)	Bağımsız Değişken (Xi): Borçlanma Oranı
2005	19,36	0,02
2006	92,44	0,06
2007	14,26	0,04
2008	145,90	0,05
2009	4,89	0,06
2010	5,08	0,09
2011*	111,71	0,16

**Regresyon İstatistikleri**

Çoklu R	0,34
R Kare	0,11
Ayarlı R Kare	-0,06
Standart Hata	60,73
Gözlem	7

**ANOVA**

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Anlamlılık F</i>
Regresyon	1	2362,14	2362,14	0,64	0,46
Fark	5	18440,76	3688,15		
Toplam	6	20802,90			

	<i>t</i>							
	<i>Katsayılar</i>	<i>Standart Hata</i>	<i>Stat</i>	<i>P-değeri</i>	<i>Düşük %95</i>	<i>Yüksek %95</i>	<i>Düşük 95,0%</i>	<i>Yüksek 95,0%</i>
Kesişim	26,41	43,77	0,60	0,57	-86,11	138,92	-86,11	138,92
X Değişkeni 1	434,96	543,50	0,80	0,46	-962,15	1832,06	-962,15	1832,06

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan borçlanma oranlarının birlikte ele alındığı regresyon modelinde, değişkenler arasında doğrusal ilişkinin varlığının araştırılması için F Testi kullanılmıştır. Aynı zamanda F Testi kullanılarak modelin anlamlı olup olmadığı da ortaya konulmaktadır.Modelde ;

$$Y = 26,41 + 434,96X$$

denklemini elde edilmiştir. Denklemin belirlilik katsayısı ( $R^2$ ),hisse senedi getirilerindeki toplam varyasyonun, borçlanma oranı tarafından açıklanan kısmını ifade eder. Modelde hisse senedi getirilerindeki toplam değişimin %11'i borçlanma oranı tarafından açıklanabilmiştir.

Modelin hipotezi,

$H_0$ ;  $b = 0$ ; değişkenler arasında doğrusal ilişki yoktur.

$H_1$ ;  $b \neq 0$ ; değişkenler arasında doğrusal bir ilişki vardır.

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan borçlanma oranlarının birlikte ele alındığı tablo özetinde, F Test istatistiği 0,64 elde edilmiştir. Bu değer istatistiksel açıdan anlamlı değildir.  $H_0$  hipotezi reddedilemez. Değişkenler arasında doğrusal bir ilişki yoktur. Model değişimlerin küçük bir kısmını (%11) açıklayabilmektedir.

#### **Fenerbahçe Sportif A.Ş. Hisse Senedi Getirisi(%) – Duran Varlıklar/Sürekli Sermaye Oranı**

YIL	Bağımlı Değişken (Y) Hisse Senedi Getirisi (%)	Bağımsız Değişken (Xi): Duran Varlıklar/Sürekli Sermaye Oranı
2005	19,36	0,36
2006	92,44	0,48
2007	14,26	0,43
2008	145,90	0,36
2009	4,89	0,32
2010	5,08	0,30
2011*	111,71	0,29

#### **Regresyon İstatistikleri**

Çoklu R	0,11
R Kare	0,01
Ayarlı R Kare	-0,19
Standart Hata	64,13
Gözlem	7

## ANOVA

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Anamlılık F</i>
<b>Regresyon</b>	1	238,64	238,64	0,06	0,82
<b>Fark</b>	5	20564,26	4112,85		
<b>Toplam</b>	6	20802,90			

	<i>Katsayılar</i>	<i>Standart Hata</i>	<i>t</i>					
			<i>Stat</i>	<i>P-değeri</i>	<i>Düşük %95</i>	<i>Yüksek %95</i>	<i>Düşük 95,0%</i>	<i>Yüksek 95,0%</i>
<b>Kesişim</b>	23,51	137,99	0,17	0,87	-331,22	378,24	-331,22	378,24
<b>X Değişkeni 1</b>	90,18	374,39	0,24	0,82	-872,21	1052,57	-872,21	1052,57

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan Duran Varlıklar / Sürekli Sermaye Oranlarının birlikte ele alındığı regresyon modelinde, değişkenler arasında doğrusal ilişkinin varlığının araştırılması için F Testi kullanılmıştır. Aynı zamanda F Testi kullanılarak modelin anlamlı olup olmadığı da ortaya konulmaktadır. Modelde ;

$$Y = 23,51 + 90,18X$$

denklemini elde edilmiştir. Denklemin belirlilik katsayısı ( $R^2$ ),hisse senedi getirilerindeki toplam varyasyonun, Duran Varlıklar / Sürekli Sermaye Oranı tarafından açıklanan kısmını ifade eder. Modelde hisse senedi getirilerindeki toplam değişimin %1'i Duran Varlıklar / Sürekli Sermaye Oranı tarafından açıklanabilmiştir.

Modelin hipotezi,

$H_0$ ;  $b = 0$ ; değişkenler arasında doğrusal ilişki yoktur.

$H_1$ ;  $b \neq 0$ ; değişkenler arasında doğrusal bir ilişki vardır.



2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde, yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan Duran Varlıklar / Sürekli Sermaye Oranlarının birlikte ele alındığı tablo özetinde, F Test istatistiği 0,06 elde edilmiştir. Bu değer istatistiksel açıdan anlamlı değildir.  $H_0$  hipotezi reddedilemez. Değişkenler arasında doğrusal bir ilişki yoktur. Model değişimlerin çok küçük bir kısmını (%1) açıklayabilmektedir.

#### **Fenerbahçe Sportif A.Ş. Hisse Senedi Getirisi(%) – Net MDV/Öz Kaynaklar Oranı**

YIL	Bağımlı Değişken (Y) Hisse Senedi Getirisi (%)	Bağımsız Değişken (Xi): Net MDV/Öz Kaynaklar Oranı
2005	19,36	0,02
2006	92,44	0,03
2007	14,26	0,02
2008	145,90	0,01
2009	4,89	0,01
2010	5,08	0,02
2011*	111,71	0,02

#### **Regresyon İstatistikleri**

Çoklu R	0,08
R Kare	0,01
Ayarlı R Kare	-0,19
Standart Hata	64,31
Gözlem	7

#### **ANOVA**

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Anlamlılık F</i>
Regresyon	1	124,28	124,28	0,03	0,87
Fark	5	20678,62	4135,72		
Toplam	6	20802,90			

	Katsayılar	Standart Hata	t Stat	P- değeri	Düşük %95	Yüksek %95	Düşük 95,0%	Yüksek 95,0%
Kesişim	67,57	69,76	0,97	0,38	-111,75	246,89	-111,75	246,89
X Değişkeni 1	-619,89	3575,91	-0,17	0,87	-9812,05	8572,28	-9812,05	8572,28

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan Net MDV/Öz Kaynaklar Oranlarının birlikte ele alındığı regresyon modelinde, değişkenler arasında doğrusal ilişkinin varlığının araştırılması için F Testi kullanılmıştır. Aynı zamanda F Testi kullanılarak modelin anlamlı olup olmadığı da ortaya konulmaktadır. Modelde ;

$$Y = 67,57 - 619,89X$$

denklemini elde edilmiştir. Denklemin belirlilik katsayısı ( $R^2$ ),hisse senedi getirilerindeki toplam varyasyonun, Net MDV/Öz Kaynaklar Oranı tarafından açıklanan kısmını ifade eder. Modelde hisse senedi getirilerindeki toplam değişimin %1'i Net MDV/Öz Kaynaklar Oranı tarafından açıklanabilmiştir.

Modelin hipotezi,

$H_0$ ;  $b = 0$ ; değişkenler arasında doğrusal ilişki yoktur.

$H_1$ ;  $b \neq 0$ ; değişkenler arasında doğrusal bir ilişki vardır.

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan Net MDV/Öz Kaynaklar Oranlarının birlikte ele alındığı tablo özetinde, F Test istatistiği 0,03 elde edilmiştir. Bu değer istatistiksel açıdan anlamlı değildir.  $H_0$  hipotezi reddedilemez. Değişkenler arasında doğrusal bir ilişki yoktur. Model değişimlerin çok küçük bir kısmını (%1) açıklayabilmektedir.

#### **Fenerbahçe Sportif A.Ş. Hisse Senedi Getirisi(%) – Net İşletme Sermayesi Devir Hızı Oranı**

YIL	Bağımlı Değişken (Y) Hisse Senedi Getirisi (%)	Bağımsız Değişken (Xi): Net İşletme Sermayesi DHO
2005	19,36	0,87
2006	92,44	0,99
2007	14,26	0,88
2008	145,90	0,79
2009	4,89	0,67
2010	5,08	0,68
2011*	111,71	0,68

#### **Regresyon İstatistikleri**

Çoklu R	0,14
R Kare	0,02
Ayarlı R Kare	-0,18
Standart Hata	63,86
Gözlem	7

I. ULUSLARARASI SPOR EKONOMİSİ VE YÖNETİMİ KONGRESİ  
I. INTERNATIONAL CONGRESS ON SPORTS ECONOMICS AND MANAGEMENT

**ANOVA**

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Anlamlılık F</i>
<b>Regresyon</b>	1	413,39	413,39	0,10	0,76
<b>Fark</b>	5	20389,51	4077,90		
<b>Toplam</b>	6	20802,90			

	<i>t</i>							
	<i>Katsayılar</i>	<i>Standart Hata</i>	<i>Stat</i>	<i>P-değeri</i>	<i>Düşük %95</i>	<i>Yüksek %95</i>	<i>Düşük 95,0%</i>	<i>Yüksek 95,0%</i>
<b>Kesişim</b>	3,27	168,09	0,02	0,99	-428,82	435,36	-428,82	435,36
<b>X Değişkeni 1</b>	66,68	209,43	0,32	0,76	-471,68	605,04	-471,68	605,04

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan Net İşletme Sermayesi Devir Hızı Oranlarının birlikte ele alındığı regresyon modelinde, değişkenler arasında doğrusal ilişkinin varlığının araştırılması için F Testi kullanılmıştır. Aynı zamanda F Testi kullanılarak modelin anlamlı olup olmadığı da ortaya konulmaktadır. Modelde ;

$$Y = 3,27 + 66,68X$$

denklemini elde edilmiştir. Denklemin belirlilik katsayısı ( $R^2$ ),hisse senedi getirilerindeki toplam varyasyonun, Net İşletme Sermayesi Devir Hızı Oranı tarafından açıklanan kısmını ifade eder. Modelde hisse senedi getirilerindeki toplam değişimin %2'si Net İşletme Sermayesi Devir Hızı Oranı tarafından açıklanabilmiştir.

Modelin hipotezi,

$H_0$ ;  $b = 0$ ; değişkenler arasında doğrusal ilişki yoktur.

$H_1$ ;  $b \neq 0$ ; değişkenler arasında doğrusal bir ilişki vardır.

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan Net İşletme Sermayesi Devir Hızı Oranlarının birlikte ele alındığı tablo özetinde, F Test istatistiği 0,10 elde edilmiştir. Bu değer istatistiksel açıdan anlamlı

değildir.  $H_0$  hipotezi reddedilemez. Değişkenler arasında doğrusal bir ilişki yoktur. Model değişimlerin çok küçük bir kısmını (%2) açıklayabilmektedir.

**Fenerbahçe Sportif A.Ş. Hisse Senedi Getirisi(%) – Öz Kaynaklar Devir Hızı Oranı**

YIL	Bağımlı Değişken (Y) Hisse Senedi Getirisi (%)	Bağımsız Değişken (Xi): Öz Kaynaklar DHO
2005	19,36	0,73
2006	92,44	0,55
2007	14,26	0,52
2008	145,90	0,54
2009	4,89	0,48
2010	5,08	0,50
2011*	111,71	0,50

**Regresyon İstatistikleri**

Çoklu R	0,10
R Kare	0,01
Ayarlı R Kare	-0,19
Standart Hata	64,20
Gözlem	7

**ANOVA**

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Anlamlılık F</i>
Regresyon	1	194,37	194,37	0,05	0,84
Fark	5	20608,53	4121,71		
Toplam	6	20802,90			

	<i>t</i>							
	<i>Katsayılar</i>	<i>Standart Hata</i>	<i>Stat</i>	<i>P-değeri</i>	<i>Düşük %95</i>	<i>Yüksek %95</i>	<i>Düşük 95,0%</i>	<i>Yüksek 95,0%</i>
Kesişim	92,85	170,36	0,55	0,61	-345,06	530,76	-345,06	530,76
X Değişkeni 1	-67,10	308,99	-0,22	0,84	-861,38	727,18	-861,38	727,18

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan Öz Kaynaklar Devir Hızı Oranlarının birlikte ele alındığı regresyon modelinde, değişkenler arasında doğrusal ilişkinin varlığının araştırılması için F Testi kullanılmıştır. Aynı zamanda F Testi kullanılarak modelin anlamlı olup olmadığı da ortaya konulmaktadır. Modelde ;

$$Y = 92,85 - 67,10X$$

denklemini elde edilmiştir. Denklemin belirlilik katsayısı ( $R^2$ ),hisse senedi getirilerindeki toplam varyasyonun, Öz Kaynaklar Devir Hızı Oranı tarafından açıklanan kısmını ifade eder. Modelde hisse senedi getirilerindeki toplam değişimin %1'i Öz Kaynaklar Devir Hızı Oranı tarafından açıklanabilmiştir.

Modelin hipotezi,

$H_0$ ;  $b = 0$ ; değişkenler arasında doğrusal ilişki yoktur.

$H_1$ ;  $b \neq 0$ ; değişkenler arasında doğrusal bir ilişki vardır.

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan Öz Kaynaklar Devir Hızı Oranlarının birlikte ele birlikte ele alındığı tablo özetinde, F Test istatistiği 0,05 elde edilmiştir. Bu değer istatistiksel açıdan anlamlı değildir.  $H_0$  hipotezi reddedilemez. Değişkenler arasında doğrusal bir ilişki yoktur. Model değişimlerin çok küçük bir kısmını (%1) açıklayabilmektedir.

**Fenerbahçe Sportif A.Ş. Hisse Senedi Getirisi(%) – Net Kar/Öz Kaynaklar Oranı**

YIL	Bağımlı Değişken (Y) Hisse Senedi Getirisi (%)	Bağımsız Değişken (Xi): Net Kar/Öz Kaynaklar Oranı
2005	19,36	0,60
2006	92,44	0,55
2007	14,26	0,51
2008	145,90	0,51
2009	4,89	0,52
2010	5,08	0,49
2011*	111,71	0,44

**Regresyon İstatistikleri**

Çoklu R	0,30
R Kare	0,09
Ayarlı R Kare	-0,09
Standart Hata	61,54
Gözlem	7

**ANOVA**

	df	SS	MS	F	Anlamlılık F
Regresyon	1	1865,36	1865,36	0,49	0,51
Fark	5	18937,54	3787,51		
Toplam	6	20802,90			

	t							
	Katsayılar	Standart Hata	Stat	P-değeri	Düşük %95	Yüksek %95	Düşük 95,0%	Yüksek 95,0%
Kesişim	240,18	263,15	0,91	0,40	-436,26	916,63	-436,26	916,63
X Değişkeni 1	-355,71	506,86	-0,70	0,51	-1658,62	947,21	-1658,62	947,21

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan Net Kar/Öz Kaynaklar Oranlarının birlikte ele alındığı regresyon modelinde, değişkenler arasında doğrusal ilişkinin varlığının araştırılması için F Testi kullanılmıştır. Aynı zamanda F Testi kullanılarak modelin anlamlı olup olmadığı da ortaya konulmaktadır. Modelde ;

$$Y = 240,18 - 355,71X$$

denklemini elde edilmiştir. Denklemin belirlilik katsayısı ( $R^2$ ),hisse senedi getirilerindeki toplam varyasyonun, Net Kar/Öz Kaynaklar Oranı tarafından açıklanan kısmını ifade eder. Modelde hisse senedi getirilerindeki toplam değişimin %9'u Net Kar/Öz Kaynaklar Oranı tarafından açıklanabilmektedir.

Modelin hipotezi,

$H_0$ ;  $b = 0$ ; değişkenler arasında doğrusal ilişki yoktur.

$H_1$ ;  $b \neq 0$ ; değişkenler arasında doğrusal bir ilişki vardır.

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan Net Kar/Öz Kaynaklar Oranlarının birlikte ele alındığı tablo özetinde, F Test istatistiği 0,49 elde edilmiştir. Bu değer istatistiksel açıdan anlamlı değildir.  $H_0$  hipotezi reddedilemez. Değişkenler arasında doğrusal bir ilişki yoktur. Model değişimlerin küçük bir kısmını (%9) açıklayabilmektedir.

#### **Fenerbahçe Sportif A.Ş. Hisse Senedi Getirisi(%) – Net Kar/Net Satışlar Oranı**

YIL	Bağımlı Değişken (Y) Hisse Senedi Getirisi (%)	Bağımsız Değişken (Xi): Net Kar/Net Satışlar Oranı
2005	19,36	1,08
2006	92,44	1,05
2007	14,26	1,01
2008	145,90	1,01
2009	4,89	1,13
2010	5,08	0,99
2011*	111,71	0,88

#### ***Regresyon İstatistikleri***

Çoklu R	0,48
R Kare	0,23
Ayarlı R Kare	0,08
Standart Hata	56,44
Gözlem	7

#### **ANOVA**

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Anlamlılık F</i>
Regresyon	1	4875,66	4875,66	1,53	0,27
Fark	5	15927,24	3185,45		
Toplam	6	20802,90			

I. ULUSLARARASI SPOR EKONOMİSİ VE YÖNETİMİ KONGRESİ  
I. INTERNATIONAL CONGRESS ON SPORTS ECONOMICS AND MANAGEMENT

	t							
	Katsayılar	Standart Hata	Stat	P-değeri	Düşük %95	Yüksek %95	Düşük 95,0%	Yüksek 95,0%
<b>Kesişim</b>	425,60	299,31	1,42	0,21	-343,82	1195,01	-343,82	1195,01
<b>X Değişkeni 1</b>	-361,61	292,29	-1,24	0,27	-1112,97	389,74	-1112,97	389,74

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan Net Kar/Net Satışlar Oranlarının birlikte ele alındığı regresyon modelinde, değişkenler arasında doğrusal ilişkinin varlığının araştırılması için F Testi kullanılmıştır. Aynı zamanda F Testi kullanılarak modelin anlamlı olup olmadığı da ortaya konulmaktadır. Modelde ;

$$Y = 425,60 - 361,61X$$

denklemini elde edilmiştir. Denklemin belirlilik katsayısı ( $R^2$ ),hisse senedi getirilerindeki toplam varyasyonun, Net Kar/Net Satışlar Oranı tarafından açıklanan kısmını ifade eder. Modelde hisse senedi getirilerindeki toplam değişimin %23'ü Net Kar/Net Satışlar Oranı tarafından açıklanabilmiştir.

Modelin hipotezi,

$H_0$ ;  $b = 0$ ; değişkenler arasında doğrusal ilişki yoktur.

$H_1$ ;  $b \neq 0$ ; değişkenler arasında doğrusal bir ilişki vardır.

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan Net Kar/Net Satışlar Oranlarının birlikte ele alındığı tablo özetinde, F Test istatistiği 1,53 elde edilmiştir. Bu değer istatistiksel açıdan anlamlı değildir.  $H_0$  hipotezi reddedilemez. Değişkenler arasında doğrusal bir ilişki yoktur. Model değişimlerin küçük bir kısmını (%23) açıklayabilmektedir.



**Fenerbahçe Sportif A.Ş. Hisse Senedi Getirisi(%) – Faaliyet Karı/ Net Satışlar Oranı**

YIL	Bağımlı Değişken (Y) Hisse Senedi Getirisi (%)	Bağımsız Değişken (Xi): Faaliyet Karı/ Net Satışlar Oranı
2005	19,36	1,13
2006	92,44	1,05
2007	14,26	1,01
2008	145,90	1,01
2009	4,89	0,86
2010	5,08	0,88
2011*	111,71	0,83

**Regresyon İstatistikleri**

Çoklu R	0,04
R Kare	0,00
Ayarlı R Kare	-0,20
Standart Hata	64,46
Gözlem	7

**ANOVA**

	df	SS	MS	F	Anlamlılık F
Regresyon	1	25,76	25,76	0,01	0,94
Fark	5	20777,14	4155,43		
Toplam	6	20802,90			

	t							
	Katsayılar	Standart Hata	Stat	P-değeri	Düşük %95	Yüksek %95	Düşük 95,0%	Yüksek 95,0%
Kesişim	38,30	229,04	0,17	0,87	-550,45	627,06	-550,45	627,06
X Değişkeni 1	18,54	235,47	0,08	0,94	-586,77	623,84	-586,77	623,84

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde, yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan Faaliyet Karı/ Net Satışlar Oranlarının birlikte ele alındığı regresyon modelinde, değişkenler arasında doğrusal ilişkinin varlığının araştırılması için F Testi kullanılmıştır. Aynı zamanda F Testi kullanılarak modelin anlamlı olup olmadığı da ortaya konulmaktadır. Modelde ;

$$Y = 38,30 + 18,54X$$

denklemini elde edilmiştir. Denklemin belirlilik katsayısı ( $R^2$ ), hisse senedi getirilerindeki toplam varyasyonun, Faaliyet Karı/ Net Satışlar Oranı tarafından açıklanan kısmını ifade eder.

Modelde hisse senedi getirilerindeki toplam değişimin %0'ı Faaliyet Karı/ Net Satışlar Oranı tarafından açıklanabilmiştir.

Modelin hipotezi,

$H_0$ ;  $b = 0$ ; değişkenler arasında doğrusal ilişki yoktur.

$H_1$ ;  $b \neq 0$ ; değişkenler arasında doğrusal bir ilişki vardır.

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan Faaliyet Karı/ Net Satışlar Oranlarının birlikte ele alındığı tablo özetinde, F Test istatistiği 0,01 elde edilmiştir. Bu değer istatistiksel açıdan anlamlı değildir.  $H_0$  hipotezi reddedilemez.Değişkenler arasında doğrusal bir ilişki yoktur. Model değişimleri açıklayamamaktadır.

#### **Fenerbahçe Sportif A.Ş. Hisse Senedi Getirisi(%) – Hisse Başına Kar Oranı**

YIL	Bağımlı Değişken (Y) Hisse Senedi Getirisi (%)	Bağımsız Değişken (Xi): Hisse Başına Kar Oranı
2005	19,36	2,12
2006	92,44	2,08
2007	14,26	2,03
2008	145,90	2,30
2009	4,89	2,55
2010	5,08	2,49
2011*	111,71	2,22

#### ***Regresyon İstatistikleri***

Çoklu R 0,24

R Kare 0,06

Ayarlı R Kare -0,13

Standart Hata 62,65

Gözlem 7

## ANOVA

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Anlamlılık F</i>
<b>Regresyon</b>	1	1178,10	1178,10	0,30	0,61
<b>Fark</b>	5	19624,80	3924,96		
<b>Toplam</b>	6	20802,90			

	<i>Katsayılar</i>	<i>Standart Hata</i>	<i>t</i>					
			<i>Stat</i>	<i>P-değeri</i>	<i>Düşük %95</i>	<i>Yüksek %95</i>	<i>Düşük 95,0%</i>	<i>Yüksek 95,0%</i>
<b>Kesişim</b>	212,66	286,51	0,74	0,49	-523,82	949,15	-523,82	949,15
<b>X Değişkeni 1</b>	-69,35	126,58	-0,55	0,61	-394,73	256,03	-394,73	256,03

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan Hisse Başına Kar Oranlarının birlikte ele alındığı regresyon modelinde, değişkenler arasında doğrusal ilişkinin varlığının araştırılması için F Testi kullanılmıştır. Aynı zamanda F Testi kullanılarak modelin anlamlı olup olmadığı da ortaya konulmaktadır. Modelde ;

$$Y = 212,66 - 69,35X$$

denklemini elde edilmiştir. Denklemin belirlilik katsayısı ( $R^2$ ),hisse senedi getirilerindeki toplam varyasyonun, Hisse Başına Kar Oranı tarafından açıklanan kısmını ifade eder. Modelde hisse senedi getirilerindeki toplam değişimin %6'sı Hisse Başına Kar Oranı tarafından açıklanabilmiştir.

Modelin hipotezi,

$H_0$ ;  $b = 0$ ; değişkenler arasında doğrusal ilişki yoktur.

$H_1$ ;  $b \neq 0$ ; değişkenler arasında doğrusal bir ilişki vardır.

2005-2011 yıllarını kapsayan 7 yıllık analiz döneminde,yıllık hisse senedi getirileri ile yıllık muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan Hisse Başına Kar Oranlarının birlikte ele alındığı tablo özetinde, F Test istatistiği 0,30 elde edilmiştir. Bu değer istatistiksel açıdan anlamlı değildir.  $H_0$  hipotezi reddedilemez. Değişkenler arasında doğrusal bir ilişki yoktur. Model değişimlerin küçük bir kısmını (%6) açıklayabilmektedir.

#### IV.SONUÇ VE ÖNERİLER

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda halka açık spor kulübü şirketleri arasında yer alan Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin yıllık hisse senedi getirilerinin, Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 12 aylık finansal tablolarından elde edilen muhasebe verileri yardımıyla hesaplanan 10 farklı finansal oran ile ilişkilendirildiği modelimizde; 10 farklı finansal oran ayrı ayrı birer bağımsız değişken olarak,şirketin yıllık hisse senedi getirisi olan bağımlı değişken ile regresyon analizine tabi tutulmuştur. Gerçekleştirdiğimiz analiz sonucu görülmektedir ki modeldeki hiçbir finansal oran(bağımsız değişken),şirketin hisse senedinin yıllık getirilerindeki değişimleri yeterince açıklayamamıştır. 10 farklı finansal oran(bağımsız değişken) ile yapılan 10 farklı doğrusal regresyon analizi sonuçları göstermektedir ki bu bağımsız değişkenler ile şirketin yıllık hisse senedi getirisi arasında anlamlı doğrusal bir ilişki yoktur.

Spekülatif hareketlere çok daha açık olan spor kulübü şirketlerinin hisse senetlerinin ve bu hisse senetlerinin getirilerinin,ilgili şirketlerin finansal tablolarından elde edilen muhasebe verileriyle ilişkilendirilmesinin anlamlı sonuçlar vermesinin olası olduğu görülmemektedir. Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş. uygulama örneğinde görüldüğü gibi bu tip halka açık spor kulübü şirketlerinin hisse senedi getirilerinin,muhasebe verileriyle ilişkilendirilmesinden ziyade,spor kulüplerinin ana branşı olan futbol ile ilgili saha sonuçlarıyla ve sportif başarılarla açıklanmaya çalışılması çok daha anlamlı sonuçları ve bulguları beraberinde getirecektir.Bundan sonraki araştırmalarda spor kulüplerine ait borsa şirketlerinin hisse senedi getirilerinin futbol saha sonuçlarıyla ve bu sonuçlarla bağlantılı sportif başarılar ile ilişkilendirilmeye çalışılması çok daha yararlı olacaktır.

**SON NOTLAR**

\* Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin hesap dönemi,futbol sezonu ile uyumlu, 1 Haziran-31 Mayıs tarihleri arası olarak uygulanmaktadır. Dolayısıyla şirketin finansal tabloları da 12 aylık olarak, 1 Haziran-31 Mayıs tarihleri arasını kapsayacak şekilde hazırlanmakta ve yayınlamaktadır.2011 yılı hesap dönemi 31 Mayıs 2011 tarihinde sona erdiğinden,2011 yılı için 1 Haziran 2010-28 Şubat 2011 tarihleri arasını kapsayan 9 aylık ara finansal tablolarından elde edilen veriler kullanılmıştır. 2011 yılı için bağımlı değişken olarak, 1 Haziran 2010-28 Şubat 2011 tarihleri arasındaki 9 aylık hisse senedi getirisi hesaplanmıştır.

**KAYNAKLAR**

- AKŞAR, Tuğrul(2005) “Endüstriyel Futbol”, Literatür Yayınları, İstanbul.
- AKTAN,B. ve Bodur,B.(2006) “Oranlar Aracılığıyla Finansal Durumunuzu Nasıl Çözümlersiniz?”,Journal of Yasar University,1(1):49-67.
- AKTAŞ,M.(2008) “İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda Hisse Senedi Getirileri ile İlişkili Olan Finansal Oranların Araştırılması”,İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi,37(2):137-150.
- AYDIN,A.D.,TURGUT,M. ve BAYIRLI,R. (2007) “Spor Kulüplerinin Halka Açılmasının Türkiye’de Uygulanan Modeller Açısından İncelenmesi”,Gazi Üniversitesi Turizm ve Ticaret Eğitim Fakültesi Dergisi, 1: 59-70.
- BOZTAŞ,Hakan(2008) “Ülkemizde Futbol Kulüplerinin Şirketleşmesi ve Halka Arzına Genel Bir Bakış”, <http://www.yaklasim.com/mevzuat/dergi/makaleler/20080912748.htm> , (27.05.2011)
- ÇITAK, L. (2004)“F/K Oranları İle İMKB 100 Endeksi Getirileri Arasındaki İlişkiler Üzerine Bir Araştırma”, Dokuz Eylül Üniversitesi, İşletme Fakültesi Dergisi, 5(1):73-88.
- DEMİR, A.; KÜÇÜKKİREMİTÇİ,O.; PEKKAYA,S. ve ÜRETEN,A.(1997)“İMKB’de Sanayi Şirketlerinin Hisse Senedi Getirileri ile Finansal Oranları Arasındaki İlişkilerin Belirlenmesi ve Bu İlişkilere Göre Şirketlerin Sıralandırılması (1992-93-94 Yılları İçin Bir Uygulama), SPK Yayın No: 56,Ankara.
- EGE,İ. ve BAYRAKDAROĞLU,A.(2009) “İMKB Şirketlerinin Hisse Senedi Getiri Başarılarının Lojistik Regresyon Tekniği ile analizi”,ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi,5(10):139-158.
- FENERBAHÇE SPORTİF A.Ş. (1998) “Fenerbahçe Sportif Hizmetler Sanayi ve Ticaret A.Ş. Ana Sözleşmesi”, [http://www.fenerbahce.org/pic\\_lib/FBSPORTIFANASOZLESME.pdf](http://www.fenerbahce.org/pic_lib/FBSPORTIFANASOZLESME.pdf) , (20.05.2011).
- FUTBOL EKONOMİSİ&ENDÜSTRİYEL FUTBOL (2011) “Türkiye’de Spor Kulüplerinin Şirketleşmesi ve Halka Arzları”, [http://www.futbolekonomi.com/Raporlar/yonetsel/Turk%20\\_Spor\\_%20Kuluplerinin\\_%20Sir ketlesmeleri\\_Mete%20ikiz\\_KHU\\_13%20Subat%2010.pdf](http://www.futbolekonomi.com/Raporlar/yonetsel/Turk%20_Spor_%20Kuluplerinin_%20Sir ketlesmeleri_Mete%20ikiz_KHU_13%20Subat%2010.pdf) ,(23.05.2011).

- HABERTÜRK EKONOMİ(2008) “Fenerbahçe Dünyanın En Değerli Kulübü”,  
<http://ekonomi.haberturk.com/ekonomi/haber/84634-fenerbahce-dunyanin-en-degerli-kulubu>  
,(22.05.2011).
- KALAYCI,Ş. ve KARATAŞ,A.(2005)“Hisse Senedi Getirileri ve Finansal Oranlar İlişkisi :  
İMKB’de Bir Temel Analiz Araştırması”,Muhasebe ve Finansman Dergisi,27:146-157.
- TAŞ,O.(2005)“Finansal Oranlar ve Hisse Senedi Getirileri Arasındaki İlişkinin İstanbul Menkul  
Kıymetler Borsasında İncelenmesi”,Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık  
Yüksekokulu Geleneksel Finans Sempozyumu Tebliğleri: 2-13.
- USUL,H. ve BEKÇİ,İ.(2001)“Bireysel Yatırımcılar Açısından Finansal Bilgi Sisteminin Sermaye  
Piyasasında Etkinliğinin Analizi”, Cumhuriyet Üniversitesi İİBF Dergisi, 2(1):67-78.
- YALÇINER, K.;ATAN,M. ve BOZTOSUN,D.(2005)“Finansal Oranlarla Hisse Senedi Getirileri  
Arasındaki İlişki”, Muhasebe Finansman Dergisi, 27:176-187.
- YENİCE, Sedat(2001) “Sermaye Yapısının Firmanın Verimliliği ile Cari Değeri Üzerine Etkisi ve  
İMKB’de Test Edilmesi”, Yüksek Lisans Tezi,Gazi Üniversitesi,Ankara.
- YILGÖR, A.G.(2005)“İşletmelerin Borçlanma Düzeylerindeki Değişimin Hisse Senedi Getirileri  
Üzerindeki Etkileri”, Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi, 20(1):15-28.