



Vaasan yliopisto
UNIVERSITY OF VAASA

Arttu Raunio

Urheiluseuran kannattavuuteen vaikuttavat tekijät

Tarkastelussa Englannin Valioliigan jalkapalloseurat

Laskentatoimen akateeminen yksikkö
Laskentatoimen ja rahoituksen pro gradu -tutkielma
Laskentatoimen ja tilintarkastuksen maisteriohjelma

Vaasa 2025

VAASAN YLIOPISTO**Laskentatoimen ja rahoituksen kandidaatintutkielma**

Tekijä:	Arttu Raunio		
Tutkielman nimi:	Urheiluseuran kannattavuuteen vaikuttavat tekijät		
Tutkinto:	Kauppatieteiden maisteri		
Oppiaine:	Laskentatoimi ja rahoitus		
Työn ohjaaja:	Tuukka Järvinen		
Valmistumisvuosi:	2025	Sivumäärä:	85

TIIVISTELMÄ:

Urheiluliiketoiminnasta on kehittynyt miljardibisnes ja urheilullisen kilpailemisen ohella tuote, jolla on merkittäviä vaikutuksia niin paikallisiin, kuin kansainvälisiinkin yhteisöihin. Kasvanut mediahuomio sekä ulkomaisten sijoittajien ja yritysten kiinnostus seuroja kohtaan on lisännyt sponsorointia ja tehnyt seuroista sekä taloudellisen, että poliittisen vallan välineitä. Lisääntyneistä tulovirroista huolimatta jalkapalloseurojen kannattavuus on kuitenkin heikentynyt kiihtyvällä vauhdilla.

Kannattavuus nähdään yhtenä tärkeimpänä liiketoiminnan menestymisen mittarina, jota on alettu tutkimaan laajemmin urheiluliiketoiminnassa viimeisen kymmenen vuoden aikana. Erityisesti eurooppalaisen jalkapallon kaupallistumisen kasvu ja näiden seurojen tilinpäätöstietojen lisääntyneet saatavuus on luonut mahdollisuuden tutkia seurojen kannattavuutta tarkemmin. Ulkomaisten sijoittajien ilmaantuminen on muokannut eurooppalaisten jalkapalloseurojen omistusrakenteita, mikä on vaikuttanut merkittävästi seurojen maksukykyyn ja täten siirtomaksujen ja palkkojen kasvuun.

Empiirinen analyysi toteutetaan korrelaatio- ja regressioanalyysin avulla tarkastelemalla taloudellisia tunnuslukuja, kuten palkkamenoja, pelaajien hankintakustannuksia, omistusrakennetta ja velkaantumistasetta suhteessa taloudelliseen suorituskykyyn sekä urheilulliseen suorituskykyyn. Aineisto koostuu 31 Englannin Valioliigan seuran tilinpäätöstiedoista vuosilta 2014–2022. Tulokset osoittavat, että urheilullinen suorituskyky lisää yleisön kiinnostusta ja kasvattaa seurojen tulovirtoja esimerkiksi lipunmyynnin, sponsorointien ja televisio-oikeuksien kautta. Tämä ei kuitenkaan automaattisesti paranna kannattavuutta, sillä menestyvät seurat investoivat merkittävästi palkkakustannuksiin ja pelaajahankintoihin, mikä heikentää niiden taloudellista kestävyttä. Palkkakustannusten havaittiin olevan merkittävä tekijä urheilullisen suorituskyvyn parantamisessa, mutta pelaajahankinnat eivät aina johtaneet parempaan menestykseen kentällä. Näin ollen lyhyen aikavälin urheilullinen menestys ei välttämättä takaa pitkän aikavälin taloudellista kannattavuutta.

Tutkimus tarjoaa tärkeää tietoa urheiluseurojen taloudenhallinnasta ja päätöksenteosta. Tutkielman tulokset korostavat tasapainon tärkeyttä lyhyen aikavälin menestyksen ja pitkän aikavälin taloudellisen kestävyden välillä. Seurojen on hallittava investointejaan strategisesti varmistaakseen, että menestys kentällä ei johda taloudellisiin vaikeuksiin tulevaisuudessa.

AVAINSANAT: Urheilullinen suorituskyky, taloudellinen suorituskyky, kannattavuus, omistajat

Sisällysluettelo

1 JOHDANTO	6
1.1 Tutkielman tarkoitus ja tavoite	8
1.2 Tutkielman rakenne	10
2 URHEILUSEUROJEN TAVOITTEET JA RAKENNE	12
2.1 Urheiluseurojen tavoitteet	12
2.2 Eurooppalaiset omistusrakennemallit	14
2.3 Financial Fair Play	17
2.4 Sidosryhmät	18
2.4.1 Yleisö	19
2.4.2 TV-oikeudet ja sponsorit	20
2.4.3 Omistajat ja rahoittajat	21
2.5 Omistajien motiivit	22
2.5.1 Urheilullisen menestyksen maksimoijat	22
2.5.2 Taloudellisen voiton maksimoijat	23
2.5.3 Poliittiset motiivit	24
3. KANNATTAVUUS JA SEN MITTAAMINEN	26
3.1 Kannattavuus käsitteenä	26
3.2 Kannattavuuden mittaaminen	27
3.2.1 Voittomarginaali	27
3.2.2 ROA	28
3.2.3 ROE	28
3.3 Yrityksen kannattavuuteen vaikuttavat tekijät	28
3.3.1 Yrityksen koko	29
3.3.2. Yrityksen tuottavuus	30
3.3.3 Yrityksen pääomarakenne	30
4 URHEILULIIKETOIMINNAN KANNATTAVUUTEEN VAIKUTTAVAT TEKIJÄT	32
4.1 Urheiluseurojen kannattavuuden mittarit ja muuttujat	32
4.2 Omistajien merkitys urheiluseurojen suorituskykyyn	35

4.3 Urheilullisen suorituskyvyn merkitys kannattavuuteen	37
4.4 Urheiluliiketoiminnan monipuolistamisen vaikutus kannattavuuteen	39
4.5 Muut taloudelliseen suorituskykyyn vaikuttavat tekijät	41
4.6 Yhteenveto ja hypoteesien johtaminen	42
5 TUTKIMUSAINEISTO JA -MENETELMÄ	44
5.1 Aineiston kuvailu	44
5.2 Analyysissä käytettävä kannattavuuden mittari	46
5.3 Kannattavuutta selittävät muuttujat	46
5.4 Regressioanalyysi	54
5.5 Pienimmän neliösumman menetelmä (OLS)	55
6 EMPIIRINEN TUTKIMUS	57
6.1 Muuttujien välinen korrelaatio	57
6.2 Selittävien muuttujien vaikutus urheilulliseen suorituskykyyn	59
6.3 Selittävien muuttujien vaikutus kannattavuuteen	61
6.6. Lisäanalyysi	67
6.7 Johtopäätökset	70
7 YHTEENVETO	75
LÄHDELUETTELO	78

Taulukot

Taulukko 1. Seurojen kausiosallistuminen	45
Taulukko 2. Seurojen tuloerittely	52
Taulukko 3. Aineiston tilastoanalyysi	54
Taulukko 4. Korrelaatiomatriisi	59
Taulukko 5. Regressiomalli (SP)	60
Taulukko 6. Regressiomalli (ROA).	62
Taulukko 7. Regressiomalli (SP): Standardoitu	65
Taulukko 8. Regressiomalli (ROA): Standardoitu	67
Taulukko 9. CONCEN-regressiomalli	69

Kuviot

Kuvio 1. Huippu-urheiluseurojen tavoitteet	14
Kuvio 2. Ensisijainen ja toissijainen sidosryhmä	19

1 JOHDANTO

Aikanaan urheiluseurojen ainoana tavoitteena oli urheilullinen menestys, eli mahdollisimman suuri pistemäärä kauden aikana (Sanchez ja muut, 2019). Jalkapalloala on kuitenkin viimeisen kahdenkymmenen vuoden aikana kokenut merkittävää kasvua, mikä näkyy lisääntyneistä tulovirroista. Tämä johtuu pääosin suurimpien jalkapallosarjojen uudelleenorganisoinnista 1990-luvulla, eurooppalaisten kilpailujen laajentumisesta ja median kasvaneesta kiinnostuksesta lajia kohtaan (Dimitropoulos ja Tsagkanos, 2012). Muutos on tehnyt mm. Englannin Valioliigasta houkuttelevan erityisesti amerikkalaisille sijoittajille, joiden omistuksia löytyy mm. Liverpoolista, Manchester Unitedista ja Arsenalista. Amerikkalaiset sijoittajat ovat tuoneet pohjoisamerikkalaisia organisaatio- ja markkinointirakenteita Valioliigaan. Tämä on parantanut seurojen kykyä kasvattaa ja monipuolistaa tulovirtojaan mm. brändäyksen, tuotemerkkinoiden, kansainvälistymisen ja televisiolähetysten saralla. Heidän avullaan seuroista on tullut yhä enemmän ammattimaisempia ja houkuttelevimpia myös muille kansainvälisille sijoittajille (Nauright ja Ramfjordin, 2010 s. 428 ja 431). Vaikka Euroopan huippuliigojen seurat, erityisesti Englannin Valioliigan joukkueet ovat kasvattaneet tulovirtojaan ennenäkemättömällä tavalla, monen seuran taloudellinen tilanne on paradoksaalisesti heikentynyt. Kannattavuuden parantamisesta on tullut jalkapalloseurojen suurimpia haasteita - ja samalla yksi vähiten ymmärrettyjä ilmiöitä urheiluliiketoiminnassa (Acero ja muut, 2016). UEFA on pyrkinyt rajoittamaan seurojen velkaantumista ja kestäväntä taloudenpitoa Financial Fair Play -sääntelyn avulla. Tästä huolimatta monet huippuseurat jatkavat kestäväntömiä palkkakulujen ja suurten pelaajasiirtojen linjalla, mikä on johtanut lisääntyneisiin taloudellisiin vaikeuksiin ja jopa konkurssitapauksiin.

Amerikkalaisten sijoittajien rinnalle on 2010-luvulla noussut uusi omistajaryhmä Lähi-idästä, jotka ovat tehneet omaisuutensa fossiilibisneksellä. Upporikkaat valtiot, kuten Saudi-Arabia on ostanut Englannin Valioliigasta Newcastle Unitedin vuonna 2021 ja Qatar Ranskan liigasta suurseura Paris Saint-Germain FC:n vuonna 2011. PSG on sijoittanut pelaajien palkkoihin ja pelaajahankintoihin parissa vuodessa yli miljardi euroa,

joista pelkästään brasilialaistähti Neymarin siirtomaksuihin upposi 222 miljoonaa euroa ja ranskalaisen nuoren lupauksen Kylian Mpappen 145 miljoonaa euroa (Vilen, 2021). Qatarin isännöimät jalkapallon MM-kisat vuonna 2022 saivat paljon negatiivista mediahuomiota, kun otsikoihin nousi isäntämaan räikeät ihmisoikeusrikkomukset ja ylipäätään FIFA:n korruptionkäryinen päätös valita kaasujätti kisaisännäksi (Pajala, 2022). Qatar on käyttänyt jalkapalloa pehmeän vallan välineenä parantaakseen imagoaan ja poliittista asemaansa maailmalla.

Euroopan jalkapalloteollisuus on kehittynyt miljardibisnekseksi, mikä on herättänyt varakkaiden sijoittajien, globaalin median ja vaikutusvaltaisten sponsorien kiinnostuksen päästä vaikuttamaan miljoonien fanien kuluttajatoiveisiin (Kennedy, 2013, s.283). Vuoden 2009 finanssikriisi vaikutti merkittävästi Euroopan teollisuusaloihin, mutta jalkapallosektori osoitti kriisistä huolimatta vakuuttavaa liikevaihtoa. Seurojen tulot kasvoivat vuosina 2007–2013 yhteensä 24 % ja Euroopan jalkapallomarkkinat tuottivat 20 miljardia euroa kaudella 2011/2012, joista puolet koostuu ”Big Five²” -sarjoista. Seurat eivät ole kuitenkaan onnistuneet muuttamaan tulojaan kestäviksi voitoiksi (Morrow, 2014, s. 11–14). Eurooppalaiseen jalkapalloon liittyy vahvasti kannattavuuden puute ja huono taloushallinto (Storm ja Nielsen, 2012 s. 184). Tässä tutkielmassa yhtenä tavoitteena on löytää syitä sille, miksi seurat eivät menesty taloudellisesti lisääntyneistä tulovirroista huolimatta.

Euroopan ammattilaisjalkapalloseuroille on ominaista kilpailla keskenään ostovoimansa perusteella (Dietl ja muut, 2008). UEFA:n Mestarien liigan³ kasvavat palkintorahat, tv-tulot ja kansainvälistyminen ovat vahvistaneet kannustimia kilpailla Euroopan johtavien seurojen kesken. Kilpailun kasvun myötä Euroopan liigoissa pelaajien palkkakustannukset ja siirtomaksut ovat ylittäneet seurojen tulot (Rohde ja Breuer, 2017,

¹ Federation Internationale de Football Association, kansainvälinen jalkapalloliitto.

² Big Five -sarjat sisältää viisi suurinta eurooppalaista jalkapalloseuraa: Ranskan Ligue 1, Italian Serie A, Espanjan La Liga, Saksan Bundesliiga ja Englannin Valioliiga.

³ UEFA ”*Union of European Football Associations*”. Mestarien liiga on Euroopan jalkapalloliiton järjestämä kilpailu, johon osallistuu eurooppalaissa liigoissa parhaiten menestyneet seurat.

s. 267). Huippuseurat tarvitsevat siis yhä enemmän suuria taloudellisia resursseja pysyäkseen kilpailukykyisinä (Baroncelli & Lago, 2006).

Jalkapalloseurasijoittajiin kohdistuvat tutkimukset ovat lisääntyneet huomasti vuodesta 2010 lähtien. Rohden ja Breuerin (2017, s. 284) mukaan tutkimuksien kasvu johtuu kolmesta syystä: Jalkapallomarkkinoiden lisääntynyt kaupallistuminen on johtanut tulojen voimakkaaseen kasvuun. TV-tuotot ovat saavuttaneet ennenäkemättömän tason ja sosiaalinen media ja alueelliset sponsoroinnit ovat nousseet uusiksi tulonlähteiksi. Toiseksi menestyneet ja vaikutusvaltaiset sijoittajat ovat kiinnostuneet enenevässä määrin jalkapalloseuroista, mikä on nostanut seurojen palkka- ja siirtomaksuja ja täten parantanut kilpailukykyä. Kolmanneksi eurooppalaisia jalkapalloseuroja koskevien tietojen lisääntynyt saatavuus, kuten tulostiedot, siirtotiedot sekä joukkueiden palkat ja budjetit ovat luoneet mahdollisuuden tutkia aikaisempia teorioita empiirisesti.

1.1 Tutkielman tarkoitus ja tavoite

Tämä tutkielma pyrkii vastaamaan keskeisiin kysymyksiin urheiluseurojen taloudellisesta suorituskyvystä. Tutkielma tarkastelee, mitkä tekijät vaikuttavat seurojen kannattavuuteen ja millainen yhteys urheilullisella ja taloudellisella suorituskyvyllä on toisiinsa. Analyysi perustuu Englannin Valioliigan joukkueiden tilinpäätöstietoihin vuosilta 2014–2022. Empiirisessä osuudessa tutkitaan, miten omisturakenne, palkkakulut, siirtokustannukset ja muut keskeiset taloudelliset muuttujat vaikuttavat seurojen kannattavuuteen korrelaatioanalyysin ja regressiomallien avulla. Tutkielman tavoitteena on tuoda uutta empiiristä näyttöä urheiluliiketoiminnan taloudellisista mekanismeista ja tarjota tietoa seuroille ja sääntelyelimille siitä, miltä seurojen talous näyttää Financial Fair Play -sääntelyn aikana ja miten jalkapalloseurojen taloutta voidaan hallita kestävämmällä tavalla.

Teoriaosuuden tavoitteena on alan tieteellisiin artikkeleihin ja empiirisiin tutkimuksiin perustuen mallintaa urheiluseurojen toimintaa, omistusrakenteita ja omistajien motiiveja, sekä selvittää urheiluseuran taloudelliseen suorituskykyyn ja urheilulliseen suorituskykyyn vaikuttavia tekijöitä. Esikuvatutkimuksena toimii Sanchezin ja muiden (2019) empiirinen tutkimus, jossa tutkittiin kannattavuuden ja urheilullisen suorituskyvyn yhteyttä toisiinsa.

Aikaisempien tutkimuksien pohjalta on havaittu, että urheiluseurojen suorituskykyyn vaikuttavat tekijät ovat moninaisia. Tutkimukset keskittyvät erityisesti urheilullisen suorituskyvyn vaikutukseen, seurojen investointipäätöksiin ja hallintomuotojen uudistumiseen ulkomaisten sijoittajien ilmaantumisen myötä (Rohde ja Breuer, 2017; Sanchez ja muut, 2019; Galariotis ja muut, 2017). Tärkeimpänä yrityksen suorituskykyä mittaavana mittarina pidetään kannattavuutta, mikä tarkastelee tuottojen ja kulujen välistä suhdetta. Palkkamenot nähdään keskeisessä asemassa urheilulliselle suorituskyvylle, sillä useat tutkimukset ovat todenneet, että palkkakukat ovat yksi merkittävimmistä ennustajista urheilulliselle menestykselle (Ferri ja muut, 2017). Suuremmat palkkamenot mahdollistavat kilpailukykyisemmän joukkueen rakentamisen ja siten paremman sijoituksen sarjataulukossa. Pelaajasiirrot ovat myös merkittävässä roolissa (Dimitropoulos ja Limperopoulos, 2014), sillä tutkimusten mukaan pelaajien siirtoihin käytetyt varat vaikuttavat lyhyellä aikavälillä urheilulliseen menestykseen. Keskittynyt omistus on yhdistetty parempaan päätöksentekoon ja menestykseen, mutta hajautettu omistus voi tuoda vakaampaa taloudellista hallintaa. Urheilullisella menestyksellä taas nähdään olevan merkittävä vaikutus taloudelliseen suorituskykyyn. Menestyneet joukkueet kasvattavat tulojaan mediaoikeuksien, sponsorisopimusten ja lipunmyynnin kautta. Vaikka osa tutkimuksista (Barajas ja Rodriguez, 2010; Ferri ja muut, 2019) viittaa siihen, että velkarahoitus voi parantaa lyhytaikaista urheilullista suorituskykyä, pidemmällä aikavälillä suuret velkaantumisasasteet voivat vaarantaa taloudellisen kestävyuden. Näiden pohjalta tutkielman tutkimuskysymykset ovat: mitkä tekijät vaikuttavat urheiluseuran kannattavuuteen, onko urheiluseuran kannattavuudella ja urheilusuorituksella yhteyttä ja jos on, niin missä määrin ja miksi urheiluseurat eivät ole kyenneet vakauttamaan talouttaan lisääntyneistä tulovirroista huolimatta.

Tutkielman tavoitteet voidaan jakaa kolmeen. Ensimmäisenä tavoitteena pyritään muodostamaan käsitys urheiluseurojen omistusrakenteista, omistajien motiiveista, sidosryhmistä ja tavoitteista. Toisena tavoitteena pyritään avaamaan kannattavuus käsitteenä ja sen mittaamismetodit normaalin yritysliiketoiminnan näkökulmasta, jotta ymmärrämme paremmin urheiluseurojen suorituskyvyn mittareita, eli urheilullista ja taloudellista suorituskykyä. Kolmantena ja tärkeimpänä tavoitteena on empiirisesti tutkia, mitkä tekijät vaikuttavat urheiluseurojen kannattavuuteen. Erityisesti tutkielmassa tutkitaan taloudellisten tunnuslukujen sekä urheilullisen suorituskyvyn vaikutusta seurojen kannattavuuteen.

Näiden lähtökohtien pohjalta seuraavat luvut käsittelevät urheiluliiketoiminnan rakenteita, kannattavuuden määritelmiä ja mittareita, sekä empiirisiä havaintoja siitä, mitkä tekijät vaikuttavat urheiluseurojen taloudelliseen menestykseen. Tutkielma rakentaa kattavan ja ajankohtaisen analyysin aiheesta, joka ei ole vain taloudellisesti merkittävä, vaan myös urheilumaailman tulevaisuuden kannalta kriittinen.

1.2 Tutkielman rakenne

Tutkielma koostuu kuudesta pääluvusta. Ensimmäinen luku sisältää johdannon, missä tutustutaan jalkapalloseurojen kehitykseen, nykyiseen taloudelliseen tilaan ja syihin, joiden takia seuroihin kohdistuvat tutkimukset ovat lisääntyneet. Tämän lisäksi käydään läpi tutkielman tarkoitus, tavoitteet ja rakenne. Toisessa luvussa tutustutaan urheiluliiketoiminnan tavoitteisiin ja rakenteisiin, missä tarkastellaan omistusrakenteita, omistajien motiiveja ja sidosryhmiä. Kolmannessa luvussa määritetään kannattavuus käsitteenä, tutustutaan sen mittaamismetodeihin ja normaalin yritysliiketoiminnan kannattavuuteen liittyviin tekijöihin. Neljännessä luvussa keskitytään urheiluseurojen kannattavuuteen vaikuttaviin tekijöihin ja analysoidaan muiden tieteellisten tutkimusten pohjalta näiden tekijöiden merkitystä kannattavuuteen. Viidennessä luvussa esitellään tutkimusaineisto ja -menetelmät, missä avataan yksityiskohtaisesti tutkimuksessa

käytetyt empiiriset aineistot, niiden keräystavat ja keskeiset muuttujat. Lisäksi luvussa kuvataan tutkimuksessa hyödynnetyt analyysimenetelmät. Kuudes luku keskittyy tutkimuksen empiirisiin tuloksiin ja niiden analysointiin. Lopuksi yhteenveto.

2 URHEILUSEUROJEN TAVOITTEET JA RAKENNE

Urheiluliiketoiminnasta on tullut yhteiskunnallisen muutoksen työkalu ja siihen on osallistunut useita tahoja kuten hallituksia, yksityisiä sektoreita, hyväntekeväisyys- ja kansalaisjärjestöjä. Huippu-urheiluseurojen fyysistä ja kulttuurista voimaa voidaan käyttää työkaluna saavuttaa merkittäviä muutoksia paikallisyhteisöissä ja sen ulkopuolella. Urheiluseuroilla on taloudellinen ja sosiaalinen suhde erityisesti sidosryhmiinsä, sekä sosiaalisen vastuu paikallisyhteisön välisten siteiden vahvistamisessa. Urheiluseurojen suhteiden merkitystä faneihinsa ja yhteisöönsä ei voida aliarvoida (Samuel ja muut, 2022, s. 3).

2.1 Urheiluseurojen tavoitteet

Yrityksen tavoitteiden tunnistaminen on keskeistä sen käyttäytymisen ymmärtämisessä, ja tämä on entistä tärkeämpää urheiluseurojen ja liigojen ymmärtämisen kannalta (Leach ja Szymanski, 2015 s. 26). Jalkapallossa aikanaan seurojen tavoite oli ainoastaan urheilullinen menestys. Ammattimaisuuden ja sijoittajien ilmaantuminen seurojen omistajiksi on muuttanut seurojen tavoitteita (Sánchez ja muut, 2019 s. 26).

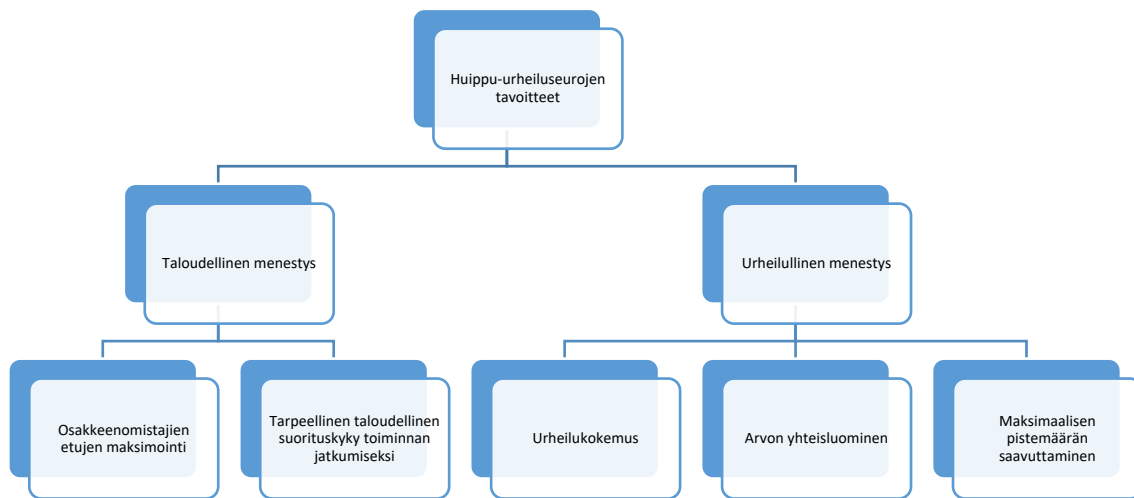
Ferrin ja muiden (2017 s. 36-37) mukaan urheiluseuroilla on kaksi pääasiallista tavoitetta. Kaikki urheiluseurat perustetaan voittamaan tai hankkimaan sopiva sijoitus kansallisissa kilpailuissa. Tavoitteena on kerätä maksimipistemäärä kauden aikana. Seurat ovat pääosin myös osakeyhtiöitä, jonka tarkoituksena on tuottaa sijoittajille tyydyttävä voittotaso. Leachin ja Szymanskin (2015, s. 25-26) mukaan joissain maissa jalkapalloseurat on organisoitu urheiluseuroiksi joilla ei ole osakkeenomistajia, mutta esimerkiksi Englannissa kaikki ammattiseurat ovat osakeyhtiöitä, ja useimmat ovat olleet jopa viimeisen sadan vuoden ajan.

Urheiluseurojen tulisi siis pyrkiä saavuttamaan korkea urheilullinen suorituskyky, kuten myös tarpeellinen taloudellisen suorituskyvyn taso varmistaakseen toimintansa

jatkumisen. Taloudellinen suorituskky määräytyy budjettitavotteiden ja kilpailutasapainon saavuttamisesta, velan vähentämisestä ja osakkeenomistajien etujen maksimoimisesta. Urheilullinen suorituskky taas määräytyy urheilullisesta menestyksestä, johon seurat osallistuvat kauden aikana (Ferri ja muut 2017, s. 36-37). Urheilullisella suorituskvyllä on tärkeä merkitys myös kuluttajille, joka on yhteydessä myös seurojen talouteen.

Urheilukokemus on yksi tärkeimmistä seurojen ajureista. Fanit osallistuvat uskonnollisesti peleihin tai ostavat seurojen tuotteita, jotta he voivat tuntea olevansa osa urheilukokemusta. Urheilujoukkueet tarjoavat paikallisille yhteisöille ylpeyden tunnetta, ja joukkueiden läsnäolon on osoitettu muokkaavan yhteistön identiteettiä. Veronmaksajille eli faneille joukkueet luovat ikimuistoisia kokemuksia, joissa luotu arvo on aineetonta (Pittz ja muut, 2020 s. 142).

Urheiluyrittäjyydessä on tärkeää arvon yhteisluominen. Yhteisluominen on suoraan vuorovaikutukseen osallistuvien osapuolten yhteistyötoimintaa, jolla pyritään luomaan arvoa toiselle tai molemmille osapuolille (Ratten ja Jones, 2020, s. 974). Xie ja muut (2008 s. 110) määrittelevät arvon yhteisluomisen arvoa luovaksi toiminnaksi, jonka tuloksena tuotetaan tuotteita, joita asiakkaat kuluttavat, ja joista syntyy kulutuskokemuksia. Assiouraksen ja muiden (2019. s. 3) mukaan "*sosiaalisen vaihtoteorian teoreettinen ydinoletus on, että kaikkea sosiaalista elämää voidaan tarkastella konkreettisten ja aineettomien palkkioiden ja resurssien vaihtona toimijoiden välillä*". Tämä on olennaista urheiluyrittäjyyden kontekstissa, jolla on tarjota luontainen sosiaalinen arvo useiden sidostyhmien kanssa (Ratten ja Jones, 2020, s. 974).



Kuvio 1. Huippu-urheiluseurojen tavoitteet

2.2 Eurooppalaiset omistusrakennemallit

Viimeisen kahdenkymmenen vuoden aikana kiinnostus seurojen hallintotapaa kohtaan on lisääntynyt useiden seurojen taloudellisen tilanteen merkittävän heikkenemisen myötä. Johtajien käytös on osoittanut, että he ovat enemmän huolissaan omasta taloudellisesta edustaan ja sosiaalisesta asemastaan, kuin sidosryhmien eduista. Koska jalkapalloseurat eivät ole kovin tehokkaita tasapainottamaan osakkeenomistajien ja sidosryhmien etuja organisaation etujen kanssa, on omistusrakenteisiin kiinnitettävä entistä enemmän huomiota. (Acero ja muut, 2016, s. 513)

Eurooppalaiset jalkapalloseurat ovat kokeilleet erilaisia liiketoimintamalleja ja omistusrakenteita. Esimerkiksi Englannin Valioliigassa on kokeiltu kolmea erilaisilla motiiveilla ja menestyksen mittareilla sisältyviä omistusrakenteita, jotka ovat *kannattajaluottamusmalli*, *osakemarkkinamalli* ja *ulkomaisen omistusrakenteen malli* (Hamil ja Chadwick, 2010, s. 17).

Kannattajaluottamusmallin tavoitteena on edistää ja tukea demokraattisen kannattajien omistajuuden ja edustuksen käsitettä jalkapalloseuroissa. Kannattajaluottamusmallissa

omistusosuudet ovat yhteisiä säätiön jäsenien kesken, eikä osakkeenomistajilla ole oikeutta osinkoihin tai muihin taloudellisiin etuihin. Kaikki mahdolliset voitot käytetään säätiön eduksi, ja jos säätiö lakkautetaan, ylijäämät voittovarot sijoitetaan hyväntekeväisyysjärjestöihin tai voittoa tavoittelemattomiin järjestöihin (Pittz ja muut, 2020, s. 139). Tällaista omistusmallia käyttää muun muassa suurseurat FC Barcelona ja Real Madrid.

Omistusmarkkinamallia kokeiltiin ensimmäisen kerran vuonna 1983, kun Englannin Valioliigaseura Tottenham keräsi pääomaa ja hajautti joukkueen omistusta tarjoamalla osakkeita julkisilla osakemarkkinoilla (Wilson ja muut, 2013 s. 23-24). Vuonna 2000 yli 20 englantilaisseuraa oli pörssissä, mutta vuodesta 2014 lähtien ainoastaan kaksi joukkuetta oli enää listattu pörssiin. Seurat mainitsevat syiksi pörssilistauksen ylläpidon jatkuvat kustannukset, likviditeetin puutteen ja suuren osakekurssin heilahtelun (Benkraiem ja muut, 2011, s. 294-296).

Ulkomaisen omistusryhmän malli on ollut kasvava trendi Englannin Valioliigassa viimeisen kahdenkymmenen vuoden aikana. Vuonna 2008 kahdestakymmenestä Valioliigan seurasta yhdeksän oli ulkomaisten sijoittajien omistuksessa, joista neljä oli amerikkalaisia (Osborne ja Coombs, 2009. s. 299). Vuoteen 2010 mennessä ulkomaiset sijoittajat omistivat puolet Valioliigan seuroista ja vuonna 2014 60% Valioliigan ja puolet Englannin Championship⁴ seuroista (Rohde ja Breuer, 2017 s. 282). Tähän trendiin on kolme syytä : Jalkapalloalan kaupallistamisen myötä seuran kustannukset ovat kasvaneet mm. pelaajapalkkioiden takia niin korkeaksi, että monilla omistajilla ei ole ollut tarvittavaa investointitasoa kilpaillakseen muiden seurojen kanssa. Toiseksi ulkomaiset sijoittajat havittelevat yksinkertaisesti mainetta ja arvovaltaa, mitä Englannin Valioliiga maailman suosituimpana liigana parhaimmillaan voi tarjota. Kolmanneksi, brändipotentiaalin luoma mahdollisuus laajentaa markkinoita globaalilla tasolla esimerkiksi Aasiaan, houkuttelee ulkomaisia sijoittajia (Hamil ja Chadwick, 2010 s. 24-26).

⁴ Englannin toiseksi korkein sarjataso Valioliigan jälkeen.

Aceron ja muiden (2016, s. 514) mukaan osakkeenomistajien omistus voi toimia valvontamekanismina. Osakkeenomistajilla, joilla on suuri määrä osakkeita omistuksessaan, on myös enemmän kannustimia seurata johdon käyttäytymistä. Osakeosuuden kasvaessa siis valvonnan määrä kasvaa. On osoitettu, (Gedajlovic ja Shapiro, 2002 ; Hu ja Izumida, 2008) että omistuksella, joka keskittyy muutamalle ihmiselle tai instituutiolle, on vaikutusta yrityksen pysyvyyteen ja kiinteän markkina-arvon kasvuun. Omistuskeskittymisellä on siis havaittu olevan positiivinen suhde yrityksen taloudelliseen tulokseen. Aceron ja muiden (2016) tutkimuksen mukaan kuitenkin liian korkealla omistuskeskittymällä on negatiivinen vaikutus taloudelliseen tulokseen, sillä enemmistöosakkailta on mahdollisuus pakkolunastaa vähemmistöosakkaiden osuudet.

Kapitalismin perusajatuksena omistaja tarjoaa pääoman, kuten rakennukset, koneet, ja infrastruktuurin, joita työntekijät tarvitsevat tuotteen tai palvelun tuottamiseen. Tuotteista tai palveluista saaduista tuloista maksetaan työntekijöille korvaus ja omistajille heidän investointinsa. Ammattuurheilumallissa rahoittajat eroavat kuitenkin tavallisista yrityksistä, sillä fanit, kuluttajat ja veronmaksajat rahoittavat suurimman osan investoinneista. Omistajat ovat usein onnistuneet siirtämään suurien investointien, kuten stadionin rahoituksen veronmaksajille. Jos asiaa tarkastellaan puhtaasti taloudellisesta näkökulmasta, toissijaisena sidosryhmänä fanit, kuluttajat ja veronmaksajat eivät saa taloudellista tuottoa urheilujoukkueeseen käytetyistä rahoista. Asiaa voitaisiin tarkastella enemmänkin sosiaalisen tuoton näkökulmasta, jonka mittaamiseen ei ole kuitenkaan kehitetty minkäänlaista tutkimusmenetelmää (Pittz ja muut 2020, s. 142).

Tv-oikeuksien kasvanut merkitys, ulkomaalaisten pelaajien palkkaamisrajoitusten päättyminen ja uusien sijoittajien ilmaantuminen joukkueisiin ovat muokanneet eurooppalaista jalkapalloa. Vanhoilla hallitsevilla joukkueilla voi olla vaikeuksia kilpailla uusien kasvavien seurojen kanssa (Sánchez ja muut, 2019). Eliittijalkapallojoukkueiden

ja tavallisten joukkueiden kiulu tulojen suhteen on kasvanut jatkuvasti. Eliittijoukkueiden riippuvuus kotimarkkinoista on vähentynyt, kun joukkueet ovat saaneet suurta huomiota kansainvälisillä kentillä, mikä on tuonut merkittäviä tuloja mm. kilpailupalkinnoista ja kansainvälisiltä sponsoreilta. Eliittijoukkueet nähdään nykyään yhtenäisempinä keskenään kuin omien kansallisten sarjojen joukkueiden kanssa, kun asiaa tarkastellaan taloudellisten ominaisuuksien, kuten myös urheilusuorituksen suhteen.

2.3 Financial Fair Play

Milwardin (2013) mukaan puolet Englannin Valioliigan seuroista olisi maksukyvyttömiä, jos liigassa sovellettaisiin normaaleja osakeyhtiön liiketoimintakäytäntöjä. Ongelmaksi on havaittu seurojen investointipäätökset. Suurin osa seuroista investoi lisääntyneet tulonsa pelaajakykyihin parhaan mahdollisen urheilullisen menestyksen saavuttamiseksi (Acero ja muut, 2016). Galariotis ja muut (2017, s. 609) toteavat, että jalkapalloseuroilla on taipumus uhrata taloudellinen vakaus ja kestävä kasvu saavuttaakseen urheilutavoitteensa, jotka ovat usein lyhyen aikavälin tavoitteita. Vuonna 2011 Euroopan huippusarjojen seuroille kertyi yhteensä nettotappiota 1,7 miljardia euroa, mikä on kolme kertaa enemmän kuin vuonna 2007 (Birkhäuser ja muut, 2017).

UEFA otti käyttöön vuonna 2010 säännökset reaktiona seurojen velkaantumiseen, joka kantaa nimeä Financial Fair Play. Sen tarkoituksena on lisätä kurinalaisuutta ja rationaalisuutta eurooppalaisten jalkapalloseurojen johtamisessa, säännellä liian suureksi kasvaneita palkkoja ja siirtomaksuja ja pyrkiä turvaamaan seurojen pitkän aikavälin elinkelpoisuus. FFP:n tavoitteena on estää seuroja käyttämästä löyhästi myönnettyjä lainoja pelaajiin, ja seurojen on todistettava jokaiselle sidosryhmälle, että seuralla ei ole liiallisia velkoja. FFP:n odotettiin myös vaikuttavan kilpailujen tasaisuuteen ja reiluuteen. UEFA on tiukentanut säädöksiä vuosi vuodelta, ja vuonna 2015 korostettiin nimenomaan tarvetta varmistaa Euroopan jalkapallossa kilpailutasapaino (Birkhäuser ja muut, 2017). Sánchezin ja muiden (2019) tulokset osoittavat, että UEFA:n FFP-säännöt ovat parantaneet joukkueiden kannattavuutta ja vähentäneet konkurssiriskejä. FFP myös

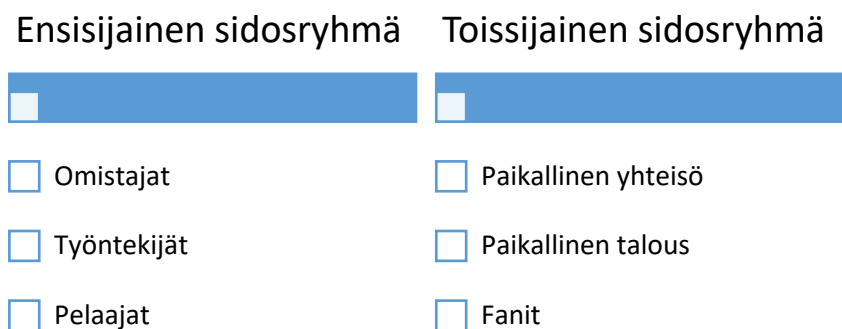
suojelee sidosryhmiä, sillä suurten osakkeenomistajien etujen maksimointi voi olla haitaksi yhteisölle, seuralle ja jopa kilpailulle.

Financial Fair Playihin on kuitenkin kohdistunut suuresti kritiikkiä sen tavoitteiden onnistumisista. Kritiikki on kohdistunut pääosin kilpailutasapainoon, joiden mukaan Euroopan jalkapalloliigojen nykyinen hierarkia ja tuleva kehitys vaarantuu, jos uusia ulkopuolisia pääomasijoituksia rajoitetaan. Myös Birkhäuserin ja muiden (2017) empiirinen tutkimus tukee sitä väitettä, että FFP on entisestään lisännyt kilpailun epätasapainoa pelipisteiden jakautumisella mitattuna. Huomattiin myös, että suurempi sijoittajien määrä tekee liigasta tasapainoisemman, kun sijoittajat voivat hajottaa vakiintuneita rakenteita ja lisätä kilpailua. UEFA:n esimerkin mukaisesti eri liigat ja kansalliset viranomaiset ovat laatineet myös omat sääntönsä (Acero ja muut, 2016).

2.4 Sidoryhmät

Urheilujoukkueet koostuvat erilaisista sidoryhmistä, joilla on merkittävä rooli lajin kehityksessä ja perustamisessa. Urheilujoukkueiden tulee tunnistaa sidoryhmänsä, jotta he voivat parantaa taloudellisia ja sosiaalisia hyötyjä (Pittz ja muut, 2020, s. 137).

Sidosryhmät jaetaan yleensä kahteen ryhmään, ensisijaisiin ja toissijaisiin. Ensisijainen sidoryhmä on henkilö tai ryhmä, jolla on merkittävä rooli organisaatiolle. Ilman heidän jatkuvaa panostusta, organisaatio ei selviytyisi jatkuvana yrityksenä. Ensisijaisia sidoryhmiä on mm. omistajat, työntekijät ja pelaajat. Toissijainen sidoryhmä on organisaation ulkopuolinen taho, jonka rooli ei ole välttämätön yrityksen selviytymiselle, joita ovat mm. paikallinen yhteisö, paikallinen talous ja fanit. Paikalliseen yhteisöön kuuluu samalla alueella toimivat pienyritykset, joiden omistajat ovat usein yhteisön jäseniä. He ovat todennäköisiä sosiaalisten etujen hyötyjiä, mikä johtuu urheilujoukkueen järjestämistä tapahtumista tai kilpailuista (Pittz ja muut, 2020, s. 137).



Kuvio 2. Ensisijainen ja toissijainen sidosryhmä

Ensisijaisten sidosryhmien on tärkeä tiedostaa, että heidän motiivinsa ovat erilaisia kuin toissijaisten sidosryhmien. Ensisijaiset sidosryhmät ovat taloudellisesti motivoituneita, kun taas toissijaiset sidosryhmät ovat sosiaaliseen arvoon suuntautuneita. Urheilussa seurojen omistajien tulisi keskittyä myös tuottamaan arvoa, joka on sosiaalisesti keskittynyt toissijaisille sidosryhmille (Pittz ja muut, 2020 s. 142).

2.4.1 Yleisö

Euroopan jalkapallo-otteluiden kattavuus on kasvanut huomattavasti viimeisen 15 vuoden aikana. Tarjolla on enemmän otteluita, joita voidaan seurata TV-lähetysten kautta tai paikanpäällä stadioneilla. Stadionilla katsojat ovat yleensä uskollisia faneja, jotka haluavat kotijoukkueensa voittavan. Näillä faneilla on usein ostettu myös kausiliput, mikä kattaa kaikki kauden ottelut. TV-lähetysten kautta otteluita seuraa yleensä fanit, jotka ovat vähemmän sitoutuneita faneja. Faneilla voi olla siis eri mieltymykset ottelun tuomasta hyödyistä (Buraimo ja Simmons, 2008, s. 327).

Jalkapallofanit voidaan jakaa kahteen eri luokkaan: Niin sanottuihin tosifaneihin, jotka haluavat oman seuransa hallitsevan sarjataulukkoa ja neutraaleihin faneihin, jotka eivät ole sitoutuneet tiettyyn joukkueeseen, vaan haluavat tasaisen ja jännittävän kilpailukokemuksen. Neutraalit fanit arvostavat jännitystä ja täten heidän

halukkuutensa maksaa ottelun näkemisestä vähenee, jos sarjassa ottelee yksi ylivoimainen joukkue (Peeters, 2012, s. 153).

Urheiluseurojen päätulot koostuvat kolmesta tulonlähteestä : 1) Pelipäivätulot sisältävät lipunmyynnistä ja tarjoiluista saadut tulot stadionilla. 2) Mediatulot koostuvat mediaoikeuksien myynnistä lähetyshyönteille. 3) Kaupalliset tulot koostuvat sponsorointisopimuksista ja tavaroiden myynnistä. (Peetersin, 2012, s. 153) Jokaisella näillä tulonlähteellä on yhtä suuri osuus päätuloista. Tosifanit ovat vastuussa ottelupäivän tuloista, kun taas neutraalit fanit kattavat pääosin mediaoikeuksien tulot. Forrest ja muut, (2005, s. 263) tutkimus osoittaa, että neutraalit fanit lisäävät todennäköisemmin kysyntää televisioituille otteluille, kuin lisäävät paikan päällä katsomisen kysyntää.

2.4.2 TV-oikeudet ja sponsorit

Muihin eurooppalaisiin urheilulajeihin verrattuna jalkapallolle on ominaista korkea kansallinen yleisö- ja tv-katsojien määrä (Buraimo ja Simmons, 2009). Big Five -sarjojen tulot ovat kasvaneet kaudesta 2004/2005 vuoteen 2013/2014 keskimäärin 7% vuodessa, lähinnä tv-katsojien ja kaupallisten tulojen kasvun ansiosta. TV-lähetyksien ja sponsorien kiinnostus kohdentuu usein eliittijoukkueisiin, sillä eliittijoukkueet kiinnostavat enemmän laajaa kuluttajakuntaa. Esimerkiksi vuosina 2005-2006 Espanjan liigan lähetyksimarkkinoista kahden Espanjan liigan suurimman seuran, FC Barcelonan ja Real Madridin osuus oli 46% (Buraimo ja Simmons, 2009, s. 329).

Sponsorit keskittyvät usein organisaatioihin tai yksityishenkilöihin, jotka voivat tarjota parhaan mahdollisen tuoton sijoitukselle. Urheilusponsoroinnit ovat lisäksi tärkeitä tulonlähteitä myös urheiluseuroille ja liigoille. Vuonna 2018 yritykset maksoivat sponsorisopimuksista 65,8 miljardia dollaria, joista suurin osa käytettiin urheiluun.

Yritykset hyödyntävät urheiluseuroja sponsoroinnin välineenä, sillä urheiluotteluille, varsinkin jalkapallolle on ominaista suuret yleisömäärät. Esimerkiksi vuoden 2018

Venäjällä järjestettyä MM-kisojen finaalia seurasi arvioiden mukaan 3,6 miljardia ihmistä (Pelttari, 2022). Sponsorointi on täten merkittävä tulonlähde urheiluseuroille. Seurojen tulee osoittaa, kuinka suuri rooli heillä on yritysten markkinointivälineenä. Koronioksen ja muiden (2021, s. 296) mukaan yksi tapa saavuttaa tämä on osoittaa sponsoroiville yrityksille, että seurojen kannattajat tukevat heitä ostamalla heiltä hyödykkeitä ja palveluita.

Urheilumenestyksen voidaan helposti kuvitella parantavan kannattavuutta. Voitot kentällä houkuttelevat faneja stadioneille ja lisäävät median huomiota. Tästä seuraa korkeammat osallistujamäärät, laajemmat TV-oikeudet sekä sponsoreiden lisääntyminen. Kaikki nämä sidosryhmät tuovat lisää tuloja seuralle. Sidosryhmillä on ainoastaan silloin positiivinen vaikutus, kun tuotot ovat suuremmat kuin niihin tuhlattut kustannukset (Sánchez ja muut, 2019).

2.4.3 Omistajat ja rahoittajat

Normaalissa yritystoiminnassa osakkeenomistajat valitsevat yhtiökokouksessa yrityksen hallituksen, jonka vastuulla on valvoa ja ohjata yrityksen toimintaa. Typillisesti yrityksen hallituksen jäsenet ja johtajat omistavat alle 5 % kantaosakkeista (Moffatt, 2018). Jalkapalloseurojen organisaatio eroaa normaalista yritystoiminnasta siten, että seurojen omistajat johtavat lähes aina myös seuran toimintaa (Dimitropoulos, 2011). Urheiluseurojen johtajat ovat yleensä varakkaita tai tunnettuja henkilöitä (Kennedy, 2013), jotka ovat menestyneet liike-elämässä ja heidän motiivinsa urheiluseura toiminnassa voivat olla valta-aseman havittelu tai yksinkertaisesti intohimo urheilua kohtaan ja halu nähdä oman sijoituksensa menestyvän urheilullisesti kilpailuissa (Ducrey ja muut, 2003).

Eurooppalaisten jalkapalloseurojen johto toimii vaativassa ympäristössä, jossa sidosryhmillä on erilaiset vaatimukset. Säilyttääkseen vahvat suhteet sidosryhmiinsä, johdon on tärkeää huomioida kaikki heidän tarpeensa ja vastata niihin. Vahvat suhteet kannattajiinsa on kuitenkin asettanut seurojen ensisijaiseksi motiiviksi urheilullisen menestyksen taloudellisen suorituskyvyn kustannuksella. Tästä seuraa, että useimmat

seurat ovat taloudellisessa ahdingossa ja jopa konkurssin partaalla (Dimitropoulos ja muut, 2016, s. 479).

Osa tutkijoista väittää, että eurooppalaiset seurojen omistajat tavoittelevat urheilullista menestystä, kun taas yhdysvaltalaiset tavoittelisivat rahallista menestystä. Sánchezin ja muiden (2019) mielestä tämä väite ei pidä täysin paikkaansa, sillä osa omistajista omistaa seuroja molemmilta mantereilta, ja näin ollen heillä olisi kaksi erillistä motiivia sijoituksilleen. Esimerkiksi Manchester Unitedin omistaja, Glazerin perhe omistaa myös Yhdysvalloissa NFL-joukkueen Tampa Bay Buccaneersin, joilla on tunnistettu olevan erilaiset tavoitteet.

2.5 Omistajien motiivit

Sanchezin ja muiden (2017, s. 27) mukaan seuran tavoitteet riippuvat siitä, kuka joukkueen omistaja on. Tästä syystä kannattavuutta tutkittaessa avaintekijänä on seuran omistajan motiivit. Motiivit voidaan jakaa kolmeen eri kategoriaan: *Urheilullisen menestyksen maksimointiin, taloudellisen voiton maksimointiin ja poliittisiin motiiveihin.*

2.5.1 Urheilullisen menestyksen maksimoijat

Urheilullisen voiton maksimoijina on pidetty eurooppalaisia omistajia. Heidän rinnalleen on kuitenkin uutena ilmiönä nousseet "Sugar Daddies", joista on tullut suuri rahoittajaryhmä eurooppalaisessa jalkapallossa. Sugar Daddy on nimitys ulkomaalaisesta henkilöstä, joka on saavuttanut miljardiomaisuuden aikaisemmillä bisneksillään. Heidän avullaan seurat saavat siis lähes ilmaista lainaa, kun omistajat itse toimivat rahoittajina. Rohden ja Breuerin (2017) mukaan suurimmat ja tunnetuimmat seurat, esimerkiksi Manchester United tai FC Barcelona pystyvät hyödyntämään brändejään hankkiakseen rahoitusta, mutta suurin osa seuroista tarvitsee Sugar Daddyn rahoittaakseen seuran toimintaa ja täten pysyäkseen kilpailukykyisenä pitkällä aikavälillä.

Sugar Daddy ilmiössä on myös riskinsä. He voivat pumpata suuria määriä rahaa seuroihin niin kauan kuin motivaatiota riittää, mutta motivaation loppuessa seurat saattavat menettää tärkeimmän rahoittajansa, jolle voi olla vaikeata löytää korvaajaa. Sugar Daddy omistajana ei ole kiinnostunut taloudellisen voiton maksimoinnista suuren varallisuutensa takia, vaan tavoitteena on saavuttaa paras mahdollinen urheilullinen suorituskyky (Rohde ja Breuer, 2017).

Englannin, Ranskan, Saksan ja Italian ensimmäisen ja toisen divisioonan joukkueista joka kuudes klubi oli ulkomaisten sijoittajien enemmistöomistuksessa vuonna 2012. Ulkomaisten sijoittajien seuroissa kaudella 2011/2012 tulot kasvoivat 67% ja markkina-arvo 74%. Seurojen palkat nousivat myös 67% ja siirtokulut 138% (Rohde ja Breuer, 2017, s. 267).

2.5.2 Taloudellisen voiton maksimoijat

Taloudellisen voiton maksimoijat pyrkivät saavuttamaan urheiluseuran avulla taloudellista hyötyä. Taloudellisen voiton maksimoinnin tilanteessa seura ostaa vain sen määrän lahjakkaita pelaajia, joka rinnastaa sen rajatuoton rajakustannuksiin. Yli-investoinnit eivät yleensä sovi urheiluun, jos tavoitteena on taloudellisen voiton maksimointi (Prinz ja Thiem, 2021, s. 606). Pohjoisamerikkalaisia sijoittajia pidetään yleisesti taloudellisen voiton maksimoijina. Tavoitteena on tuottaa seuran avulla liikevoittoa ja lopulta myydä seura voitolla. Englannin Valioliigassa amerikkalaisten sijoittajien läsnäolo perustuu siihen, että Valioliiga tarjoaa potentiaalisen liiketoimintasijoituksen, jonka kulttuurin ja omistus- ja rahoitusrakenteet he tuntevat. Tästä syystä Englannin Valioliigasta on alkanut muokkautua rakenteeltaan samanlainen liiga kuin amerikkalaisista ammattuurheiluliigoista (Nauright ja Ramfjord, 2010).

2.5.3 Poliittiset motiivit

Globaalit urheilumuodot toimivat kansallisvaltioiden välineinä rakentaa tai muokata brändi-identiteettejään ja saavuttaa tiettyjä ulkopoliittisia tavoitteita (Brannagan ja Giulianotti, 2015). Pehmeä valta on nähty yhä laajemmin eräänlaisena kulttuurin laajentamisena, joka lisää mainetta ja jonka avulla voidaan vaikuttaa muiden käsityksiin, asenteisiin ja käyttäytymiseen (Connell, J., 2017).

Pehmeä valta käsitteenä tarkoittaa näkemystä, jossa perinteistä ulkopoliittista diplomatiaa ja muodollisia instituutioita tuetaan ja vahvistetaan kehittämällä kansainvälisiä normeja, jotka korostavat hyväntahtoista yhteiskuntaa jossa on houkuttelevia kulttuureja ja arvoja. Pehmeän vallan vastakohta on ns. Kova valta, joka on sotilaallisten ja taloudellisten keinojen käyttöä muiden poliittisten elinten käyttäytymiseen tai etuihin vaikuttamiseksi (Connell, 2017, s.6).

Connell (2017, s. 6) siteeraa Nyenia (2004), joka on luonut ajatuksen, että pehmeää valtaa *"käytetään kykynä saada haluamansa mielummin houkuttelemalla, kuin pakotuksella tai maksuilla"*, mikä johtuu maan kulttuurin, poliittisten ihanteiden ja politiikan houkuttelevuudesta. Pehmeä valta ymmärretään tässä yhä tärkeämmäksi globaalissa kontekstissa: kulttuuri on avainalue pehmeän vallan tavoittelulle ja käyttämiselle erityisesti urheilun, taiteiden, koulutuksen ja tiedotusvälineiden kautta (Brannagan ja Giulianotti, 2015).

Hyvinä esimerkkeinä pehmeän vallan käytöstä voidaan pitää fossiilibisneksellä rikastuneita henkilöitä ja yhtiöitä, jotka ovat sijoittaneet valtavia rahasummia jalkapalloon. Ensimmäisenä jättisijoittajana eurooppalaisessa jalkapallossa nähtiin venäläinen Roman Abramovits, joka osti Englannin Valioliigasta suurseura Chelsea vuonna 2003. Tämän jälkeen arabimaat seurasivat nopeasti perässä. Arabiemiirikuntalainen sheikki Mansour bin Zayed al-Nahyan osti englantilaisen seuran Manchester Cityn vuonna 2008, Qatar Sports Investments yhtiö ranskalaisen suurseuran

PSG:n vuonna 2012 ja Saudi-Arabian investointiyhtiö englantilaisen Newcastle Unitedin vuonna 2021 (Pelttari, 2022).

3. KANNATTAVUUS JA SEN MITTAAMINEN

”Liikeryhtyksen varallisuuden merkitys suhteessa sen kannattavuuteen on pienentynyt, mutta se ei ole poistunut. Sijoitusmarkkinat arvostavat hyvin kannattavia kasvuyhtiöitä, kun taas varakkaita mutta alhaisemman oman pääoman tuoton pörssiyrityksiä arvostetaan suhteellisesti vähemmän” (Saario, 2021).

3.1 Kannattavuus käsitteenä

Kannattavuutta pidetään yhtenä tärkeimpänä liiketoiminnan menestymisen mittarina ja yritysten ensisijaisena tavoitteena, mihin vaikuttaa sekä sisäiset että ulkoiset tekijät. Sisäiset tekijät koskuvat pääosin johtamiseen liittyvistä tekijöistä ja ulkoiset tekijät markkinatilanteista (Bautista ja muut, 2022, s.21). Kannattavuutta mitattaessa tutkitaan tuottojen ja kulujen välistä suhdetta. Tulot ovat yrityksen toiminnasta kertynyttä rahaa, ja kulut taas yrityksen toimintaan käytettyjä resurssien kustannuksia. Kannattavuuden parantaminen on yksi tärkeimmistä ajureista, johon yritys pyrkii löytämään jatkuvasti ratkaisuja (Hofstrand, 2019).

Tavallisille teollisuusyrityksille, kuten myös urheiluseuroille on tärkeää tunnistaa oikeat ja validit suorituskyvyn mittarit, joita seurataan arvioidakseen yrityksen suorituskykyä ja ohjataan sitä kautta organisaatiota kohti relevantteja pitkän aikavälin tavoitteita. Kannattavuuden mittaaminen on jatkuva prosessi, jonka mittaamista tulee jatkuvasti parantaa, jotta pystytään varmistamaan oikea yhteensopivuus strategisten ja liiketoimintapäätösten välillä, sekä täyttää arvonluontiodotukset kullekin sidosryhmälle. Avainasemassa on löytää oikea yhdistelmä lyhyen, keskipitkän ja pitkän aikavälin mittareiden kohdistusta, jotta suorituskyvyn mittaaminen antaa selkeitä ja relevantteja taloudellisia arvoja. (Moreno, 2021).

3.2 Kannattavuuden mittaaminen

Kannattavuutta mitataan tunnuslukujen avulla, joihin vaadittavat luvut saadaan yritysten tuloslaskelmista ja taseista. Kannattavuusluvut arvioivat yrityksen kykyä ansaita voittoa toiminnasta, tasevaroista tai omasta pääomasta ja ne kertovat osakkeenomistajille, kuinka tehokkaasti yritys tuottaa voittoa (Hayes, 2022). Yleisimmin kannattavuutta mitataan voittomarginaalin, pääoman tuoton (ROA) ja oman pääoman tuoton (ROE) avulla (Dimitropoulos, 2011; Hayes, 2022).

3.2.1 Voittomarginaali

Voittomarginaali kertoo, kuinka paljon yritys tuottaa rahaa toiminnallaan, eli kuinka suuri osuus myynnistä on muuttunut voitoksi. Yleisin voittomarginaalityyppi on nettovoittomarginaali, mikä kertoo yrityksen tuloksen, kun kaikki kulut on huomioitu ja poistettu tuloista. Nettovoittomarginaaliprosenttia voidaan tulkita siten, että yhden prosentin voittomarginaali on tuottanut nettotuloa yhden sentin jokaista myytyä dollaria kohden. Nettovoittomarginaali saadaan jakamalla nettotulos liikevaihdolla (Segal, 2021).

Yritysten omistajat ja johto käyttävät voittomarginaalia sisäisten ongelmien ratkaisemiseen sekä suorituskyvyn tutkimiseen eri aikajaksoilla. Voittomarginaalia voi käyttää arvioidakseen eri liiketoiminta-alueiden, tuotelinjojen tai myymälöiden suorituskykyä ja vertailla niitä toisiinsa (Segal, 2011).

$$\text{Nettovoittomarginaali} = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Liikevaihto}} \quad (1)$$

3.2.2 ROA

ROA eli *kokonaispääoman tuotto prosentti* on yksi kannattavuuden mittareista, joka kertoo, kuinka kannattava yritys on suhteessa sen kokonaisvarallisuuteen, eli kuinka tehokkaasti yritys käyttää varojaan tuottamaan voittoa. ROA lasketaan jakamalla nettotulos kokonaisvarallisuudella (Hargrave, 2022).

ROA nähdään myös mittarina ongelmallisena, koska eri toimialoilla on erilaiset omaisuus pohjat. ROA:a mittarina kuuluisi siis käyttää ainoastaan verrataksaan saman toimialan toimijoita, tai yrityksen aikaisempiin ROA lukuihin. Joidenkin mielestä ROA mittarina toimisi parhaiten pankkien kannattavuuden mittaamiseen (Hargrave, 2022).

$$ROA = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Taseen loppusumma}} \quad (2)$$

3.2.3 ROE

ROE eli *oman pääoman tuotto* on kannattavuuden mittari, joka lasketaan jakamalla nettotulos omalla pääomalla. ROE:a ja ROA:a pidetään samankaltaisina mittareina, sillä molemmat mittaavat yrityksen tehoa tuottaa pääomalla voittoa (Fernando, J., 2022). ROE-suhde on yleensä suurempi kuin ROA-suhde, sillä yritykset yleensä käyttävät velkaa hankkiakseen omaisuutta (Bautista ja muut, 2022, s. 21)

$$ROE = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Oma pääoma}} \quad (3)$$

3.3 Yrityksen kannattavuuteen vaikuttavat tekijät

Yazdanfar (2013), Stierwald (2010) ja Dhawan (2001) tutkivat yritysten kannattavuuteen vaikuttavia tekijöitä. Yazdanfarin otos koostui listaamattomista ruotsalaisista mikroyrityksistä neljältä eri toimialalta, Stierwaldin otos koostui australialaisista suurista yrityksistä ajanjaksolla 1995–2005 ja Dhawanin otos yhdysvaltalaisista pienistä sekä suurista teollisuusyrityksistä ajanjaksolla 1970–1989.

Teorian mukaan yrityksen kannattavuuteen vaikuttavat muuttujat voidaan jakaa kolmeen pääluokkaan: Yrityskohtaiset ominaisuudet, toimialamuuttujat ja markkinoihin liittyvät muuttujat. Seuraavaksi asiaa tarkastellaan yrityskohtaisten ominaisuuksien näkökulmasta, jotta pystytään tutkimaan yritystason muuttujien, eli sisäisten tekijöiden merkitystä. Yrityskohtaiset ominaisuudet keskittyvät muuttujiin, jotka on luokiteltu yritystason kannattavuuden määrääviksi tekijöiksi. Kyseisiä muuttujia on mm. yrityksen koko, tuottavuus, kasvu ja pääomarakenne (Yasdanfar, 2013).

3.3.1 Yrityksen koko

Yrityksen kokoa voidaan mitata eri mittareilla, kuten omaisuudella, liikevaihdolla tai työntekijöiden määrällä. Yrityksen koon ja kannattavuuden välillä nähdään yleisesti olevan positiivinen yhteys, sillä suurimmilla yrityksillä on paremmat resurssit, mikä todennäköisesti hyödyntää mittakaavaetuja ja monipuolistaa tuotevalikoimaa. Yasdanfar (2013) havaitsi tutkimuksessaan yrityksen koolla ja kannattavuudella olevan positiivinen suhde. Stierwald (2010, s. 16) löysi myös merkittävän positiivisen korrelaation kannattavuuden ja taseen loppusumman, kuten myös työntekijöiden määrässä. Hänen mukaansa suurimmilla yrityksillä voi olla pieniin yrityksiin verrattuna helpompi saada ulkopuolisia rahoituslähteitä, joiden avulla kustannukset alenevat ja voitot lisääntyvät. Toinen selitys tälle on se, että suurempien yritysten voitot ovat suurempia mittakaavaetujen ansiosta. Dhawanin (2001) tutkimuksessa havaittiin, että pienillä yrityksillä on korkeampi voittoprosentti, mutta pienemmät todennäköisyydet selviytyä kuin suurilla yrityksillä. Tämä johtuu siitä, että pienemmät yritykset ovat tuottavampia kuin suuremmat yritykset, mutta pienemmät yritykset ovat tuottavampia riskin kustannuksella ja heillä on suurempi todennäköisyys epäonnistua yrityksenä.

3.3.2. Yrityksen tuottavuus

Tuottavuus on taloustieteessä käytetty mittari, joka mittaa tuotoksen ja panoksen välistä suhdetta. Yritystasolla tuottavuus nähdään tuotantoprosessin tehokkuuden mittarina, joka lasketaan valmistettujen yksiköiden määrällä suhteessa siihen kuluneen työtunien määrällä. Tuottavuus voidaan laskea myös mittaamalla yrityksen liikevaihto suhteessa työntekijän työtunteihin (Kenton, 2022). Yrityksien välisiä eroja tuottavuudessa selitetään alhaisimmilla tuotantokustannuksilla, paremmilla tuotteilla ja suurimmilla tuotantomäärillä pienemmillä panoksilla. Korkeampi tuottavuus voi johtua myös paremmasta teknologiasta, korkeasti koulutetusta työvoimasta tai strategisesta johtamisesta (Stierwald, 2010).

Yasdanfar (2013) havaitsi tuottavuudella olevan positiivinen korrelaatio kannattavuuden kanssa. Hänen mukaansa tuottavuus on suurin määräävä tekijä kannattavuuteen. Myös Stierwald (2010, s. 15–16) havaitsi tutkimuksessaan tuottavuuden olevan suurin positiivinen tekijä kannattavuuteen. Dhawan (2001) huomasi kuitenkin tutkimuksessaan, että pienet yritykset olivat huomattavasti tuottavampia kuin suuret yritykset, mutta kuitenkin riskialttiimpia. Pienet yritykset nähdään joustavimpina, kun yritykseen kohdistuu markkinoiden epävarmuutta tai muita haasteita, mitkä tekevät pienistä yrityksistä tehokkaampia kuin suurista yrityksistä, kuitenkin riskin lisäämisen kustannuksella.

3.3.3 Yrityksen pääomarakenne

Organisaatioiden taloudellinen tavoite on maksimoida sen taloudellinen arvo, joka perustuu yrityksen tulevaan pitkän aikavälin kykyyn tuottaa vapaita kassavirtoja toiminnasta. Tätä tavoitetta tukee pääomarakenne, jossa pääomakustannukset ovat kohtuullisella riskitasolla siten, että sijoitetun pääoman tuotto ylittää pääoman hinnan. Pääomarakenteella tarkoitetaan yrityksen omilla varoilla ja velalla rahoitettujen varojen osuutta (Bautista ja muut, 2022). Pääomarakenteen arvioiminen on tärkeää, koska sillä on suora vaikutus arvon luomiseen. Yritykset, jotka eivät käytä velkapääomaa, eivät

tällöin maksimoi omistaja-arvoa. Kun taas pääomarakenteessa on liikaa velkaa, se vaikuttaa negatiivisesti arvoon riskin kasvaessa. Näin ollen harvan osakkeenomistajan omistamat yritykset eivät arvioi oman pääoman kustannuksia, vaan tärkeämpää on määrittää vaadittu tuottoaste, jotta pääomakustannus voidaan tunnistaa (Moreno, 2021). Oman pääoman hintaan vaikuttaa velkaantumisaste. Organisaation taloudellisen riskin kasvu nostaa pääomakustannuksia, jolla on negatiivinen vaikutus yrityksen taloudelliseen arvoon. (Moreno, 2021, s. 270-277).

Optimaalisen tasapainon säilyttäminen kannattavuuden ja riskin välillä on yksi tärkeimmistä ja monimutkaisimmista yrityksen johtamisen ongelmista. Taloudellisen tuloksen määrittäminen riippuu monista tekijöistä, mutta usein toiminnan riskin kasvu johtaa myös kannattavuuden kasvuun (Savchina ja muut, 2021, s. 1178).

4 URHEILULIIKETOIMINNAN KANNATTAVUUTEEN VAIKUTTAVAT TEKIJÄT

Aikaisemmissa tutkimuksissa on tutkittu urheilusuorituksen vaikutusta kannattavuuteen sekä kannattavuuden vaikutusta urheilusuoritukseen erikseen. Yhteenvedona voidaan havaita, että korkeammat palkkakustannukset johtavat parempiin suorituksiin kentällä, jotka taas lisäävät tuloja. On kuitenkin huomioitava, että useimilla toimialoilla kannattavuuden mittaaminen on avainasemassa, ei tulojen määrä. Urheiluseurojen tavoitteet voidaan nähdä myös kahdella tavalla: Investointien tavoitteena on taloudellisen voiton maksimointi, tai fanien hyödyn maksimointi tarjoamalla parasta mahdollista urheilullista suorituskykyä (Sánchez ja muut, 2019). Aikaisemmissa tutkimuksissa ei ollut otettu huomioon muuttujien vaikutusta kannattavuuden ja urheilusuorituksen suoritusmittareihin samanaikaisesti, mikä oli Sanchezin ja muiden tutkimuksen ensisijainen tavoite. Tutkimuksessa havaittiin muuttujia, jotka vaikuttavat samanaikaisesti sekä urheilulliseen että taloudelliseen suorituskykyyn.

Tässä osiossa tarkastellaan eri tekijöiden vaikutusta urheiluseurojen kannattavuuteen, kuten omistajien, urheilullisen suorituskyvyn tavoittelun ja taloudellisen suorituskyvyn tavoittelun merkitystä.

4.1 Urheiluseurojen kannattavuuden mittarit ja muuttujat

Plumleyn ja muiden (2017) mukaan ammattijoukkueurheilussa suorituskyvyn mittaaminen on haasteellista eikä sille ole tarkkaa määritelmää, mitä mittareita tai tunnuslukuja tulisi sen mittaamiseen käyttää. Tutkijat ovat kuitenkin havainneet ominaisuuksia, joilla on toistuvasti löydetty vaikutusta tutkittaessa urheiluseurojen suorituskykyä. Seuraavaksi esitellään muutaman tutkimuksen muuttujia, joilla on uskottu olevan vaikutusta seurojen kannattavuuteen.

Dimitropoulos, (2011) tutki yrityskohtaisten ominaisuuksien vaikutusta kreikkalaisten jalkapalloseurojen kannattavuuteen. Tutkimuksessa tarkasteltiin ominaisuuksia, kuten *vipuvaikutusta, likviditeettiä, seuran kokoa, varojen tuottoa (ROA), oman pääoman tuottoa (ROE) ja kassavirtoja*. Plumley ja muut (2017) määrittivät yhteenlasketun taloudellisen suorituskyvyn pistemäärän liikevaihdon kasvun, voiton kasvun, ROCE :n, vipuvaikutuksen ja palkkojen perusteella. Urheilullinen suorituskyky määritettiin kokonaisvaltaisella pistemäärällä, joka laskee voittosuhteen, liigapisteet ja stadionin kapasiteetin käyttöasteen.

Vipuvaikutus tarkoittaa lainatun pääoman käyttöä investoinnin tai hankkeen toteuttamiseen, joka mitataan jaettuna velkojen kokonaismäärä taseen loppusummalla. Vipuvaikutuksen avulla voidaan mahdollistaa suuremmat projektista syntyneet tuotot, mutta vipuvaikutus myös moninkertaistaa riskiä (Hayes, 2022). Lukuisat työt ovat löytäneet negatiivisen suhteen urheiluseurojen vipuvaikutuksen ja kannattavuuden välillä, mikä saattaa selittyä konkurssikustannuksilla, verosuojilla ja edustuskustannuksilla (Sanchez ja muut, 2019). Ferri ja muut (2017) löysivät kuitenkin positiivisen yhteyden urheilutulosten ja vipuvaikutuksen välillä. Sanchez ja muut (2019) eivät havainneet vipuvaikutuksen positiivista vaikutusta urheilusuoritukseen, mutta vipuvaikutuksen negatiivinen suhde kannattavuuteen havaittiin.

Likviditeetti tarkoittaa yrityksen maksuvalmiutta, eli yrityksen kykyä maksaa lyhytaikaisia velkoja. Likviditeetti kuvastaa myös yrityksen kykyä muuttaa kiinteä omaisuus rahaksi. Kassavirta taas kuvastaa yritykseen tulevien ja sieltä lähtevien käteisvarojen liikettä (Nordea.fi). Dimitropouloksen (2011) tutkimus osoitti, että vipuvaikutusta, kassavirtoja, oman pääoman tuottoa ja likviditeettiä koskevat muuttujat todettiin merkityksettömiksi urheiluseurojen yritysorganisaation erityisluonteesta.

Osa tutkijoista sanoo seuran koolla olevan merkittävä vaikutus yrityksen taloudelliseen suorituskykyyn. Seuran kokoa mitataan yleensä kokonaisvarallisuuden arvolla. Seuran koon vaikutusta taloudelliseen suorituskykyyn perustellaan mittakaavaeduilla ja toiminnan tehokkaampana järjestämisenä, mikä taas johtaa suurempiin voittovirtoihin.

Seuran koolla nähtäisiin siis olevan positiivinen vaikutus kannattavuuteen (Dimitropoulos, 2011, s. 163; Sanchez ja muut, 2019)

Urheilualan tutkimuksissa on käytetty laajalti muuttujaa markkinoiden koko. Vaikka jalkapallomarkkinat ovat globalisoituneet huomattavasti, joukkueen sijainnilla on vaikutusta stadionilla osallistuvien fanien määrään, tv-oikeuksiin ja myyntiin (Sanchez ja muut, 2019) Markkinoiden koolla on havaittu olevan positiivinen vaikutus seurojen tuloihin (Barajas ja Rodriguez, 2010; Sanchez ja muut, 2019).

Sanchez ja muut (2019) käyttivät tutkimuksessaan kahta suorituskyvyn mittaria, jotka ovat urheilullinen suorituskyky ja taloudellinen suorituskyky, joilla mitattiin urheiluseurojen kannattavuutta. Kannattavuutta taloudellisen suorituskyvyn mittarina mitattiin tutkimuksessa varojen tuoton (ROA) avulla ja urheilullista suorituskykyä (SP)⁵ suhdeluvulla, kuten taloudellista suorituskykyä. Tutkimuksen otoksen joukkueet koostuvat eri Euroopan maista, joista jokainen pelaa omaa kansallista liigaansa ja myös UEFA:n järjestämiä kilpailuja. Sanchezin ja muiden (2019) mukaan relevantein tapa saada vertailtua joukkueiden urheilullista menestystä, on käyttää tutkimuksessa ainoastaan UEFA:n järjestämien kilpailujen tuloksia, joiden pohjalta UEFA on myöntänyt jokaiselle joukkueelle kertoimen. Koska kannattavuus on suhteellinen mittari, urheilusuoritusta tulisi mitata samalla tavalla. Urheilullinen suorituskyky lasketaan siis kunkin seuran painotetulla UEFA-kertoimella jaettuna loppusummalla.

$$\text{Taloudellisen suorituskyvyn malli: } ROA = \beta_0 + \beta_1 \cdot SP + \beta_2 \cdot \text{CONCEN} + \beta_3 \cdot \text{LEVER} + \beta_4 \cdot \text{PASTSP} + \beta_5 \cdot \text{MKSIZE} + \beta_6 \cdot \text{ASSET} + \beta_7 \cdot \text{FFP} + \beta_8 \cdot \text{STADOWNED} + \varepsilon. \quad (4)$$

SP	= urheilullinen suorituskyky
CONCEN	= omistuskeskittymä, kahden suurimman osakkeenomistajan äänimäärä
LEVER	= vipuvaikutus, velkojen kokonaismäärä jaettuna taseen loppusummalla
PASTSP	= aiempi urheilumenestys
MKSIZE	= markkinoiden koko, mitataan seuran alueella asuva väestön määrällä
ASSET	= kokonaisvarallisuuden arvo
FFP	= valemuuttuja, joka ilmaisee vuodenajat FFP:n käyttöönotosta lähtien
STADOWNED	= valemuuttuja, onko stadion seuran omistuksessa

⁵ *Sporting Performance.*

ε = jäännösvirhe

$$\text{Urheilullisen suorituskyvyn malli: } SP = \beta_0 + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{CONCEN} + \beta_3 \text{LEVER} + \beta_4 \text{PASTSP} + \beta_5 \text{MKSIZE} + \beta_6 \text{INTANG} + \beta_7 \text{PAYROLL} + \varepsilon \quad (5)$$

ROA = taloudellinen suorituskyky
 CONCEN = omistuskeskittymä, kahden suurimman osakkeenomistajan äänimäärä
 LEVER = velkaantumisaste
 PASTSP = aiempi urheilumenestys
 MKSIZE = markkinoiden koko (seuran alueella asuva väestö)
 INTANG = pelaajien hankintakustannukset
 PAYROLL = palkkamenot
 ε = jäännösvirhe

4.2 Omistajien merkitys urheiluseurojen suorituskykyyn

Urheiluseurojen omistajien merkitystä on tutkittu laajasti taloudellisen ja urheilullisen suorituskyvyn osalta. Tutkimukset ovat vahvistaneet, että omistajilla ja omistuskeskittymisen kasvulla on ollut vaikutusta urheiluseurojen suorituskykyyn.

Sánchez ja muut (2019) tutkivat kahtakymmentä eurooppalaista jalkapalloseuraa, jotka olivat esiintyneet eniten Deloitte Money League -listalla⁶ vuosina 2010–2017. Omistuskeskittymää käytettiin yhtenä tutkimuksen muuttujista, joka piti sisällään kahden suurimman osakkeenomistajan äänimäärät. Omistuskeskittymä vaikutti sekä taloudelliseen, että urheilulliseen suorituskykyyn negatiivisesti. Yhden prosentin (1 %) kasvu kahden suurimman omistajan äänimäärässä merkitsee urheilusuorituksen laskua 0,33 pisteellä, kun otoksen keskimääräinen urheilusuoritus on 30 pistettä. Voimme siis todeta, että fanien päätös myydä osuutensa seurasta voittoa tavoitteleville sijoittajille on epäoptimaalinen päätös heidän motivaationsa ja tavoitteidensa kannalta, jos tarkastellaan Sánchezin tutkimustuloksia kannattavuuden ja omistuskeskittymän näkökulmasta. Hajautunut omistus havaittiin paremmaksi omistusmalliksi jalkapalloalalla, jossa pyrkimyksenä on taloudellisen hyödyn lisäksi urheilullinen

⁶ Deloitte Money League -lista koostuu 20 maailman suurimmasta jalkapalloseurasta liikevaihdolla mitattuna.

menestys. Hajautuneessa omistuksessa omistajien ja johtajien välinen etäisyys on suurempi, kuin keskittyneessä omistuksessa (Sanchez ja muut, 2019).

Dimitropouloksen ja Tsaganoksen (2012, s. 302-303) tutkimuksessa⁷ kävi ilmi, että hallituksen koon ja riippumattomuuden lisääminen sekä toimitusjohtajan ja puheenjohtajan tehtävien erottaminen toisistaan voi johtaa parempaan kannattavuuteen ja elinkelpoisuuteen⁸. Myös johtajien ja instituutioiden lisääntyneet omistajuus näyttää vaikuttavan positiivisesti seurojen taloudelliseen suorituskäyttöön.

Wilson ja muut (2013) tutkivat Englannin Valioliigan seuraomistuksille ja niiden vaikutuksia seurojen suorituskäyttöön. Tutkimuksen otos koostui 20 Valioliigajoukkueesta ja tarkastelujaksona käytettiin vuosia 2001-2010. Tutkimuksessa havaittiin, että osakemarkkinamallissa olevien seurojen taloudellinen tilanne on parempi verrattuna yksityisomistuksessa oleviin. Ulkomaisten sijoittajien omistuksessa olevat seurat kuitenkin menestyivät urheilullisesti paremmin kuin kotimaisessa omistuksessa olevat seurat.

Acero ja muut (2016) tutkivat viiden suurimman eurooppalaiseen liigaan osallistuvien seurojen omistusrakenteiden suhdetta taloudelliseen tulokseen. Tutkimuksessa havaittiin, että omistuskeskittymän nousulla on positiivinen vaikutus tulokseen seuroissa, joissa oli hajautunut omistus. Kuitenkin liian korkealla omistuskeskittymällä on negatiivinen vaikutus taloudelliseen tulokseen, sillä suurilla osakkeenomistajilla on mahdollisuus pakkolunastaa vähemmistöosakkaiden osuudet.

⁷ Tutkimus koostui 67 jalkapallojoukkueesta, joista 7 oli listattuja seuroja, 60 ei listattuja seuroja. Joukkueet ovat kymmenestä EU-maasta ja tarkastelujaksona käytettiin vuosia 2005-2009.

⁸ *Viability*

4.3 Urheilullisen suorituskyvyn merkitys kannattavuuteen

Aikanaan jalkapallossa seurojen tavoite oli ainoastaan urheilullinen menestys, eli mahdollisimman suuri pistemäärä kauden aikana. Lajin ammattimaistuminen ja sijoittajien ilmaantuminen seurojen omistajiksi on kuitenkin muuttanut seurojen tavoitteita. Urheiluseurat voidaan nähdä nykypäivänä voittoa tavoittelevina yrityksinä, jolloin kannattavuus esiintyy yhtenä vaihtoehtoisista tavoitteista. Kannattavuuden ja urheilullisen menestyksen yhtäaikainen tavoittelu on kuitenkin herättänyt kysymyksiä niiden yhteensopivuudesta ja tutkimustuloksia on saatu puolesta, kuin myös vastaan. (Sánchez ja muut, 2019).

Dimitropoulos (2011) tutki kreikkalaisten jalkapalloseurojen kannattavuutta ja siihen vaikuttavia tekijöitä. Tutkimus osoitti, että joukkueiden lyhyen aikavälin urheilullisella menestyksellä on positiivinen vaikutus seurojen kannattavuuteen. Seurojen kauden aikana saavuttamien voittojen määrällä on merkittävä positiivinen vaikutus myyntiin. Yksi voitto kaudella vaikuttaa keskimäärin 14 % nettovoittomarginaalin kasvuun. (Ferri ja muut, 2017, s. 38) viittaavat Dimitropouloksen ja Limperopouloksen (2014) tutkimukseen, jossa tutkittiin myös kreikkalaista jalkapalloa, mutta erityisesti urheilusuorituksen ja pelaajasopimusten välistä yhteyttä. Heidän mukaansa ne seurat, jotka panostivat pelaajasopimukseen, menestyivät myös paremmin otteluissa. Toisaalta pelaajien palkkojen korottaminen vaikutti negatiivisesti seuran taloudelliseen suorituskykyyn, jolloin heistä tuli kannattamattomia ja maksukyvyttömiä. Tästä syystä investointipäätökset eivät perustuneet taloudelliseen logiikkaan. L. Ferri ja muut (2017) löysivät kuitenkin tutkimuksessaan vahvan positiivisen yhteyden nimenomaan pelaajien vuosipalkkojen ja seurojen urheilullisen menestyksen välillä. Heidän mukaansa ne seurat, jotka panostivat siirtosopimusten sijasta pelaajien palkkoihin, menestyi paremmin urheilusuorituksissa. Täten seurojen kannattaisi käyttää rahansa ilmaissiirtopelaajiin, sillä ilmaissiirtopelaajat ovat usein vanhempia ja kokeneempia kuin nuoret pelaajat, joilla

on suuret siirtosopimukset. Myös Barajas ja Rodriguez (2010) 9 havaitsivat tutkimuksessaan, että seurojen tulojen kasvu johti lahjakkaampien pelaajien palkkaamiseen liittyvien kustannusten suurempaan nousuun. Solberg ja Haugen (2010, s. 340–341) selittävät tätä ilmiötä peliteorialla, mikä johtuu tarpeesta hankkia harvinaisia pelaajakykyjä joukkueeseen voittaakseen otteluita. Ongelmana nähtiin pelaajista saatujen tulojen ja niihin uponneiden kustannusten välisen korrelaation puute. Tämä ilmiö toistuu eurooppalaisissa jalkapalloseuroissa, jonka takia ne ovat taloudellisissa vaikeuksissa. Kaikilla joukkueilla ei kuitenkaan ole samanlaisia taloudellisia lähtökohtia, mikä aiheuttaa pienten ja suurten seurojen välillä suurempaa kuilua.

Galarotis ja muut (2017, s. 608–609) tutkivat 10 ranskalaisten jalkapalloseurojen taloudellista, liiketoiminnallista ja urheilullista suorituskykyä. Heidän mukaansa suurituloisilla seuroilla on mahdollisuus käyttää tuloja pelaajiin, mikä parantaa urheilullista suorituskykyä, mikä taas kasvattaa seuraa entisestään, kun uudet ja mielenkiintoiset pelaajat herättävät huomiota ja täten kasvattavat myyntiä. He kuitenkin havaitsivat tutkimuksessaan, että parempi urheilullinen suorituskyky ja siitä saadut korkeammat tulot eivät tue taloudellista suorituskykyä, sillä seurat käyttävät tuloja urheilullisen menestyksen maksimointiin, eikä ns. terveeseen talouteen. Tähän voi vaikuttaa sidosryhmien kykenemättömyys nähdä tavoitteita pidemmällä aikavälillä, lyhyen aikavälin tavoitteiden ollessa ominaisia urheilulle. Lopulta siis panostaminen urheilulliseen suorituskykyyn vaikutti negatiivisesti taloudelliseen suorituskykyyn. Ferri ja muut (2017, s. 38) viittasivat tutkimuksessaan Rezenden ja muiden (2010) tutkimukseen, jossa myös havaittiin positiivinen suhde urheilusuorituksen ja taloudellisen epävakauden välillä. Kirjoittajat pitivät tärkeimpänä syynä tätä korrelaatiota, jonka takia useimmat eurooppalaiset seurat ovat taloudellisissa vaikeuksissa.

⁹ Tutkimuksessa tutkittiin espanjalaisen ammattijalkapallon taloudellista tilaa. He analysoivat markkinoiden koon, tiimien palkkalistan ja tiimin suorituskyvyn välisiä suhteita. Tutkimuksessa tutkittiin erikseen ensimmäistä ja toista divisioonaa.

¹⁰ Tutkimus koostui 12 ranskalaisesta jalkapalloseurasta, joista jokainen pelasi Ranskan pääliigaa. Tarkastelujaksona käytettiin vuosia 2010–2013.

Parempi urheilullinen suorituskyky kasvattaa tuloja, kun joukkueet houkuttelevat faneja, sponsorointia ja muita tuloja lisääntyneen menestyksen seurauksena. Leachin ja Szymanskin (2015) mukaan seurojen tulee siis jatkossakin panostaa kansallisen liigan urheilumenestykseen kannattavuuden tekijänä. Kansainvälisten kenttien menestyksellä ei tutkimuksen mukaan ole yhtä selkeää vaikutusta. Holzmayerin ja Schmidtin (2020) mukaan seurat saattavat kyseenalaistaa pelaajien investointeja ja palkkoja, sillä kansainvälisten kilpailujen taloudelliset hyödyt näyttävät rajallisilta. Kuitenkin kansainvälisten kilpailujen mediasopimukset ovat kasvaneet jatkuvasti Iso-Britanniassa, mikä voi olla merkittävä tulonlähde seuroille.

4.4 Urheiluliiketoiminnan monipuolistamisen vaikutus kannattavuuteen

Perinteisten tulonlähteiden ohella seurat ovat alkaneet kehittää monipuolistamisstrategioita siirtymällä uusille liiketoiminta-aloille, kuten myös uusille maantieteellisille markkinoille. Monipuolistamistrategialla on potentiaalia ylläpitää seurojen kasvua, jolloin seurat olisivat vähemmän riippuvaisia vaihtelevasta urheilusuorituskyvystä. (Holzmayer ja Schmidt, 2018, s. 292).

Yrityksen monipuolistamisstrategiana nähdään yleensä liiketoiminnan monipuolistaminen ja kansainvälinen hajautus. Liiketoiminnan monipuolistaminen voi olla ydinliiketoimintaan eli jalkapalloon liittyvää tai ydinliiketoiminnan ulkopuolelle liittyvää. Hitt ja muut (2006) määrittelevät kansainvälisen hajautuksen monimutkaiseksi yritystason strategiaksi, joka tarjoaa tehokkaan vaihtoehdon tuotteiden monipuolistamiselle ja muille strategioille. Kansainvälisesti monipuolistavilla yrityksillä voi olla erilaisia motiiveja, kuten mittakaavaedut, kustannussäästöt, sijaintiedut ja suorituskyvyn parannukset (Hitt ja muut 2006). Kansainvälinen monipuolistaminen tarjoaa uusia keinoja arvon luomiseen ulkomaisten sidosryhmien ja resurssien kautta. Vaikka kansainvälisen liiketoiminnan harjoittaminen lisää riskisyyttä, sen tuoma huomattava kasvumahdollisuus houkuttelee seuroja laajentamaan liiketoimintaansa.

Englannin Valioliigan seurat ovat käyttäneet molempia strategioita, ja niiden tulot ovat kasvaneet eniten Euroopan jalkapallomarkkinoilla (Holzmayer ja Schmidt, 2020).

Holzmayerin ja Schmidtin, (2018) mukaan taloudellisen kasvun lisäämiseksi seurojen on välttämätöntä kansainvälistää liiketoimintaansa. Seurat mm. käyttävät kansainvälisiä markkinointi-, brändi- ja sponsorointistrategioita, sosiaalista mediaa ja työllistäen ulkomaisia pelaajia (Maderer, Holtbrugge, 2018). Holzmayer ja Schmidt, (2020) havaitsivat tutkimuksessaan seurojen hajautusstrategioiden merkittäviä vaikutuksia taloudelliseen tulokseen. Heidän mukaansa hajautustrategia korostaa taloudellista potentiaalia yleisesti. Andrews (2015 s. 38-39) myös toteaa, että eurooppalaisten huippuseurojen liiketoiminnan monipuolistaminen on vaikuttanut positiivisesti seurojen taloudelliseen suorituskyykyyn, mikä näkyy huippuseurojen halusta tuottaa monipuolista tuotevalikoimaa.

Erityisesti Englannin Valioliigassa seurat ovat hyödyntäneet monipuolistamisstrategiaa laajentaakseen liiketoimintaprofiiliaan ydinliiketoiminnan ulkopuolelle. Seurat voivat kehittää uusia urheilun kiinnostuksen kohteita, palveluita ja uusia yrityksiä (Perkins, 2013, s.102). Esimerkiksi Arsenal Innovation Lab tukee teknologian start-up yrityksiä, jotka kehittävät fanikokemukseen keskittyviä tuotteita. Useilla seuroilla on myös omat eSports joukkueensa, jotka kilpailevat mm. videopeli FIFA :n järjestämissä kilpailuissa ja osa on investoinut stadionin läheisyydessä sijaitseviin hotelleihin. Seurat ovat alkaneet investoida myös oman mantereensa ulkopuolelle, suurimmaksi osaksi Aasiaan ja Pohjois-Amerikkaan. Esimerkiksi Manchester Cityllä on omia tytäryhtiöitä lähes kaikilla mantereilla ja Pekingiin ja Shanghaihin on perustettu Arsenalin brändätyjä ravintoloita ja baareja. Manchester Cityn monipuolistaminen on parantanut seuran taloudellisia mahdollisuuksia useiden tulonlähteiden kautta. Näiden avulla voidaan parantaa kykyä investoida jatkossakin huippupelaajiin FFP -säännöksistä huolimatta (Holzmayer ja Schmidt, 2020). Vaikka tuloilla on positiivinen vaikutus urheilusuoritukseen, jalkapalloseurojen on silti jatkuvasti etsittävä uusia tulonlähteitä parantaakseen taloudellista suorituskyykyään (Galariotis ja muut, 2017).

4.5 Muut taloudelliseen suorituskykyyn vaikuttavat tekijät

Holzmayerin ja Schmidtin (2020) mukaan monipuolistamisen vaikutusten lisäksi seurojen tulisi huomioida myös urheiluosuorituksen, ulkomaisten enemmistösiioittajien ja stadionin kapasiteetin taloudellinen vaikutus. Tutkimus osoitti, että ulkomaisten sijoittajien taloudellinen ostovoima voi olla merkittävä seuran tulojen kasvussa. On kuitenkin huomioitava, että jos sijoittajat joutuvat taloudellisiin vaikeuksiin tai sijoituspanos siirtyy muihin sijoituksiin, saattaa seurojen pitkän aikavälin suunnittelu olla vaarassa. Seurat ovat siis nykyään riippuvaisia isoista ulkomaisista sijoittajista.

Stadionin kapasiteetti vaikuttaa positiivisesti kannattavuuteen. Stadioniin saattaa kuitenkin liittyä positiivisia, kuten negatiivisiakin vaikutuksia. Kapasiteetin lisääminen mahdollisesti auttaa kasvattamaan liikevaihtoa ja kannattavuutta, mutta ylikapasiteetti voi olla myös tulevaisuudessa taloudellinen taakka. Stadionin tärkeimpinä ajureina nähdään strategisen ja maantieteellisen sijainnin yksityiskohtainen suunnitteluvaihe (Holzmayer ja Schmidt, 2020).

Seurat voivat myös vaikuttaa tuloksenjärjestelyn avulla verotettavan tulon määrään. Tuloksenhallinnalla tarkoitetaan sellaisten kirjanpito-tekniikoiden käyttöä, jolla pyritään antamaan liian positiivinen tai negatiivinen kuva yrityksen liiketoiminnasta ja taloudellisesta asemasta (Tuovila, 2022). Seuroilla on mahdollisuus aliarvioida voitot, sillä tietyt valtion politiikat, esimerkiksi tuloslaskelmassa sijaitsevat poistot voivat luoda verotuksellisia porsaanreikiä, jotka mahdollistavat yrityksii vähentämään voittoa ja siten laillisesti vähentää verovelvollisuuttaan. Omistajat voivat myös periä yritykseltä kuluja, joilla ei ole varsinaista yhteyttä suoritettuihin taloudellisiin palveluihin, jolloin verotettavaa tuloa siirtyy laillisesti pois yrityksestä. Vaihtoehtoisesti yritykset voivat kiertää veroja laittomasti liioittelemalla kuluja (Leach ja Szymanski, 2015).

4.6 Yhteenveto ja hypoteesien johtaminen

Urheiluseurojen toimintaa ja kannattavuutta käsittelevissä tutkimuksissa korostuu urheiluliiketoiminnan erityispiirteet, jotka erottavat sen muista toimialoista. Perinteinen tavoite eli urheilullinen menestys on saanut rinnalleen taloudellisen suorituskyvyn ylläpitämisen tarpeen. Tämä muutos on seurausta urheiluseurojen toiminnan ammattimaistumisesta ja ulkomaisten sijoittajien mukaantulosta, jotka ovat tuoneet uusia omistusrakenteita ja strategioita.

Omistusrakenteiden muutokset, kuten kannattajaluottamusmallit, ulkomaiset sijoittajat ja osakemarkkinamallit, vaikuttavat suoraan seurojen toimintaan ja päätöksentekoon. Financial Fair Play -säännöt ovat pyrkineet parantamaan seurojen taloudellista kestävyyttä ja reilua kilpailua, mutta niiden vaikutuksista ja tarkoituksenmukaisuudesta on käyty kriittistä keskustelua.

Kannattavuus on keskeinen liiketoiminnan mittari, jota arvioidaan usein tunnuslukujen, kuten ROA:n, ROE:n ja voittomarginaalin avulla. Kannattavuuteen vaikuttavat niin yrityksen sisäiset kuin ulkoiset tekijät. Urheiluliiketoiminnan kontekstissa merkittäviä ovat urheilullisen menestyksen ja taloudellisen suorituskyvyn välinen vuorovaikutus, joka ei aina ole suoraviivainen. Esimerkiksi korkeammat palkkakustannukset voivat parantaa urheilullista suorituskykyä, mutta samalla ne saattavat heikentää pitkän aikavälin taloudellista kestävyyttä.

Urheiluliiketoiminnan tavoitteet voidaan nähdä kahtena toisistaan poikkeavana lähestymistapana: taloudellisen voiton maksimointi tai fanien hyödyn maksimointi tarjoamalla parasta mahdollista urheilullista suorituskykyä. Tämä dynamiikka kuvastaa liiketoiminnan moniulotteisuutta ja johtaa monimutkaisiin päätöksentekotilanteisiin.

Aikaisempien tutkimusten löydökset osoittavat, että urheilullisen suorituskyvyn ja taloudellisen kannattavuuden välinen suhde on monimutkainen. Sanchez ja muut (2019) havaitsivat, että korkeammat palkkakustannukset ja pelaajahankinnat lisäävät

urheilullista menestystä, mutta samalla heikentävät taloudellista kestävyyttä pitkällä aikavälillä. Rohde ja Breuerin (2017) tutkimus korostaa, että ulkomaisten sijoittajien osuus parantaa seurojen kilpailukykyä, mutta voi myös lisätä seurojen riippuvuutta ulkopuolisesta rahoituksesta. Galariotis ja muut (2017) totesivat, että jalkapalloseurat pyrkivät usein lyhyen aikavälin urheilullisiin tavoitteisiin taloudellisen vakauden kustannuksella. Lisäksi Acero ja muut (2016) havaitsivat, että omistuskeskittymisellä on merkittävä vaikutus taloudelliseen suorituskykyyn, mutta liian korkea keskittyminen voi johtaa haitallisiin vaikutuksiin, kuten vähemmistöomistajien oikeuksien kaventumiseen. Näiden tutkimuksien havaintojen pohjalta johdetaan tutkimuksen hypoteesit:

H1: Urheilullinen suorituskyky parantaa seuran taloudellista menestystä.

H2: Korkeat palkkakustannukset ja pelaajahankinnat lisäävät urheilullista menestystä, mutta heikentävät taloudellista kannattavuutta.

H3: Omistuskeskittymällä on merkittävä vaikutus kannattavuuteen.

5 TUTKIMUSAINEISTO JA -MENETELMÄ

5.1 Aineiston kuvailu

Tutkimusaineistona käytetään 31 Englannin Valioliigassa pelaavien jalkapalloseurojen taloudellisia tunnuslukuja vuosilta 2014–2022. Tutkimusaineisto on kerätty Yhdistyneen kuningaskunnan hallituksen viralliselta verkkosivustolta (GOV.UK) ja Deloitteen vuosittain julkaisemista Money League raporteista (Deloitte).

Tutkimuksessa käytettävä aineisto koostuu Englannin Valioliigassa pelaavista seuroista. Aineisto kattaa kaikki seurat, jotka ovat pelanneet Englannin korkeimmalla sarjatasolla Valioliigassa kyseisen ajanjakson aikana, alkaen kaudesta 2014–2015 ja päättyen kauteen 2021–2022. Taulukosta 1 nähdään, että Valioliigassa pelaa jokaisena kautena 20 joukkuetta ja vuosien 2014–2022 välisenä aikana Valioliigassa on pelannut yhteensä 31 eri joukkuetta. Näistä 10 joukkuetta on pelannut Valioliigassa jokaisena vuotena vuosien 2014–2022 välillä.

Tutkimuksen muuttujiksi on valittu Sanchezin ja muiden (2019) tutkimuksessa käytettyjä muuttujia soveltuvasti. Selitettävinä muuttujina käytetään urheilullista suorituskykyä (SP) ja taloudellista suorituskykyä eli kannattavuutta (ROA). Selittävinä muuttujina käytetään velkaantuneisuusastetta, markkinoiden kokoa, kokonaisvarallisuutta, aineettomia hyödykkeitä, liikevaihtoa, palkkakustannuksia, stadionin omistusta, operatiivista tulosta ja nettotulosta.

Joukkue	2014– 2015	2015– 2016	2016– 2017	2017– 2018	2018– 2019	2019– 2020	2020– 2021	2021– 2022
Arsenal	x	x	x	x	x	x	x	x
Aston Villa	x	x				x	x	x
Bournemouth		x	x	x	x	x		
Brentofrd								x
Brighton				x	x	x	x	x
Burnley	x		x	x	x	x	x	x
Cardiff City					x			
Chelsea	x	x	x	x	x	x	x	x
Crystal Palace	x	x	x	x	x	x	x	x
Everton	x	x	x	x	x	x	x	x
Fulham					x		x	
Huddersfield Town				x	x			
Hull City	x		x					
Leeds United							x	x
Leicester City	x	x	x	x	x	x	x	x
Liverpool	x	x	x	x	x	x	x	x
Manchester City	x	x	x	x	x	x	x	x
Manchester United	x	x	x	x	x	x	x	x
Middlesbrough			x					
Newcastle United	x	x		x	x	x	x	x
Norwich City		x				x		x
Sheffield United						x	x	
Southampton	x	x	x	x	x	x	x	x
Stoke City	x	x	x	x				
Sunderland	x	x	x					
Swansea City	x	x	x	x				
Tottenham	x	x	x	x	x	x	x	x
Watford		x	x	x	x	x		x
West Bromwich Albion	x	x	x	x			x	
West Ham United	x	x	x	x	x	x	x	x
Wolverhampton					x	x	x	x

Taulukko 1. Seurojen kausiosallistuminen

5.2 Analyysissä käytettävä kannattavuuden mittari

Tämän empiirisen tutkimuksen kannattavuutta kuvaavaksi mittariksi ja regressioanalyysin selitettäväksi muuttujaksi valitaan oman pääoman tuotto prosentti (ROA).

Yrityksien toiminta perustuu tehokkuuteen. Usein yrityksen tehokkuutta verrataan voittojen suhteella liikevaihtoon, mikä kertoo kuinka hyvin yritys tuottaa rahaa myynnistään. ROA vastaa kuitenkin paremmin siihen, että kuinka tehokkaasti yritys käyttää resurssejaan voittojen tuottamiseen. ROA-luku antaa sijoittajille käsityksen siitä, kuinka tehokkaasti yritys muuntaa sijoittamansa rahat nettotuloksi. Korkeampi ROA tarkoittaa siis parempaa omaisuuden tehokkuutta (Hargrave, 2024).

$$ROA = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Taseen loppusumma}} \quad (2)$$

5.3 Kannattavuutta selittävät muuttujat

Kannattavuuden tarkastelu jalkapalloseurojen kontekstissa edellyttää monitasoista analyysiä, jossa huomioidaan sekä taloudelliset että urheilulliset tekijät. Aiemmat tutkimukset ovat osoittaneet, että seurojen kannattavuus riippuu monimutkaisesta vuorovaikutuksesta omistusrakenteiden, rahoituksellisten päätösten, operatiivisten valintojen ja markkinaolosuhteiden välillä (Sanchez ja muut, 2019). Näiden tekijöiden vaikutuksia voidaan arvioida hyödyntämällä keskeisiä taloudellisia ja urheilullisia muuttujia, jotka kuvaavat seurojen toimintaympäristöä ja strategisia painopisteitä.

Omistuskeskittymä (CONCEN)

Muuttuja omistuskeskittymä kuvaa osakeomistuksen keskittymistä kahden suurimman osakkeenomistajan kesken. Omistuskeskittymän ollessaan vahvasti keskittynyt, nämä

tahot voivat vaikuttaa merkittävästi yrityksen strategiaan päätöksiin ja operatiiviseen toimintaan (Sanchez ja muut, 2019). Tässä tutkimuksessa omistuskeskittymä -muuttuja toimii erityisesti indikaattorina omistajien strategisesta vaikutusvallasta ja potentiaalisista intresseistä, joiden voidaan olettaa ohjaavan yrityksen toimintaa ja tuloksellisuutta.

Velkaantuneisuusaste (LEVER)

Velkaantuneisuusaste mittaa yrityksen velkarahoituksen osuutta suhteessa omaan pääomaan ja osoittaa, kuinka paljon seura hyödyntää lainarahaa suhteessa omiin varoihin. Velkaantuneisuusaste antaa käsityksen seuran rahoitusrakenteesta ja kertoo sen velkaantuneisuudesta, mikä mahdollisesti vaikuttaa seuran riskitasoon ja mahdollisuuksiin saavuttaa taloudellisia tavoitteitaan.

Velkaantuneisuusaste on tärkeä muuttuja, koska se heijastaa yrityksen riskinsietokykyä ja kykyä rahoittaa toimintaansa ulkoisilla resursseilla. Korkea velkaantuneisuusaste voi viitata suurempaan riskitasoon, sillä suuri velkaosuus tekee yrityksestä herkemmän korkomuutoksille ja markkinoiden heilahteluille (Bautista ja muut, 2022). Seurat voivat myös velkarahoituksen avulla pyrkiä kasvattamaan sijoitetun pääoman tuottoa, sillä velkarahoitus tarjoaa keinon rahoittaa laajentumisia ja investointeja, jotka voivat mahdollisesti kasvattaa yrityksen arvoa.

Urheilullinen suorituskyky (SP)

Aiempi urheilumenestys muuttuja kuvaa urheiluseuran aikaisempia saavutuksia Englannin Valioliigassa. Tämä muuttuja toimii mittarina joukkueen historialliselle suorituskyvylle ja voi vaikuttaa sen nykyiseen asemaan markkinoilla, vetovoimaan sponsoreiden ja fanien keskuudessa sekä taloudellisiin tuloksiin.

Aiempi urheilumenestys voi osoittaa joukkueen kykyä kilpailla ja menestyä korkealla tasolla, mikä voi parantaa sen mainetta ja arvoa. Menestyneet joukkueet saavat yleensä enemmän mediahuomiota, houkuttelevat lahjakkaita pelaajia ja voivat vaatia korkeampia lippu- ja sponsorointituloja.

Sanchezin ja muiden (2019) tutkimuksessa urheilullinen suorituskyky mitattiin UEFA:n myöntämien pisteiden perusteella, jotka määräytyvät joukkueen menestyksen mukaan eurooppalaisissa kilpailuissa, kuten Mestarien liigassa ja Eurooppa-liigassa. Muuttuja laskettiin painotetun UEFA-kertoimen ja joukkueen kokonaistaseen suhdelukuna. Tässä tutkimuksessa urheilullinen suorituskyky mitataan seurojen kerätyillä pistemäärillä Valioliigassa kyseiseltä kaudelta. Voitosta saa kolme pistettä, tasapelistä yhden pisteen ja häviöstä nolla pistettä. Tiedot on kerätty Flashcore tulospalvelusta (Flashcore.fi).

Markkinoiden koko (MKSIZ)

Markkinoiden koko kuvaa seuran kotikaupungissa asuvan väestön määrää. Se toimii indikaattorina joukkueen potentiaalisen paikallisen fanikunnan ja kaupallisen yleisön laajuudesta. Suurempi markkina-alue mahdollistaa yleensä laajemman fanikunnan, korkeamman ottelukäynnin ja suuremmat lipputulot, sillä paikallinen väestö muodostaa suuren osan stadionin kävijöistä ja usein pitkäaikaisen tukijajoukon seuralle.

Markkinoiden koko vaikuttaa merkittävästi seuran taloudellisiin mahdollisuuksiin. Suurempi väestöpohja tukee usein voimakkaampaa kaupallista kasvua – esimerkiksi sponsoreiden ja mainostajien kiinnostusta ja avaa mahdollisuuksia myös lisämyyntiin, kuten fanituotteisiin ja ottelutapahtumien lisäpalveluihin (Plumley ja muut, 2017). Esimerkiksi suuremmilla markkinoilla toimivat seurat houkuttelevat usein sijoittajia, jotka näkevät paikallisessa väestöpohjassa vahvan taloudellisen potentiaalin pitkällä aikavälillä. Markkinoiden koko -muuttuja on mitattu tässä tutkimuksessa kuten esikuvatutkimuksessa.

Yrityksen koko (TOTAL_ASSET)

Yrityksen koko kuvaa jalkapalloseuran taloudellista kapasiteettia, joka mitataan tavallisesti seuran hallussa olevien kokonaisvarojen perusteella. Tämä muuttuja kattaa mm. kiinteistöt, stadionin, pelaajasopimukset, liikearvon sekä muut aineelliset ja aineettomat resurssit, joita seura omistaa. Yrityksen koko on tässä tutkimuksessa, kuten myös esikuva-artikkelissa mitattu tilinpäätöksiä kokonaistaseen arvosta.

Yrityksen koko antaa käsityksen seuran taloudellisesta asemasta ja resurssien hallinnasta. Suurivarainen seura voi hyödyntää suurempaa omaisuuttaan kilpailuetuna. Laajat resurssit mahdollistavat paremman pelaajakehityksen, laadukkaammat harjoitustilat ja houkuttelevammat palkat, mikä parantaa mahdollisuuksia saada huippupelaajia ja menestyä kentällä. Suurempi varallisuus voi tukea liiketoiminnallista vakautta, sillä seuralla on enemmän mahdollisuuksia sopeutua taloudellisiin haasteisiin, kuten väliaikaisiin tulonmenetyksiin (Dimitropoulos, 2011).

Palkkamenot (WAGECOST)

Palkkamenot kuvaavat seuran maksamia kokonaispalkkakustannuksia, jotka kattavat pelaajien, valmentajien ja muun henkilöstön palkat, bonukset sekä mahdolliset lisäkorvaukset. Suurin osa palkkamenoista koostuu kuitenkin pelaajien palkoista. Tutkimuksessa käytetty palkkamenot -muuttuja perustuu seurojen tilinpäätöksistä kerättyihin tietoihin ja sisältää kaikki seurojen palkkakustannukset. Esikuvatutkimuksessa palkkamenot -muuttuja koostuu ainoastaan pelaajille maksettavista palkoista.

Palkkamenot ovat yksi seuran suurimmista menoeristä ja vaikuttavat merkittävästi sen taloudelliseen tulokseen. Palkkakulujen hallinta on usein keskeinen osa seuran strategiaa, sillä korkeat palkkamenot voivat kasvattaa riskiä taloudellisista ongelmista, mutta

samalla ne voivat edistää joukkueen menestystä houkuttelemalla huipputason pelaajia ja valmentajia.

Korkeat palkkamenot voivat olla merkki siitä, että seura investoi voimakkaasti kilpailukyvyyn ja urheilullisen menestyksen saavuttamiseksi. Tämä voi johtaa korkeampaan suorituskykyyn kentällä, mikä puolestaan voi lisätä lipputuloja, sponsorisopimuksia ja muita tuloja. Toisaalta suuret palkkamenot voivat lisätä taloudellista painetta etenkin, jos menestys ei vastaa investointia (Dhawan, 2001).

Pelaajien hankintakustannukset (INTANG)

Pelaajien hankintakustannukset sisältävät seuran maksamat summat pelaajien siirroista, jotka kirjataan aineettomiksi hyödykkeiksi seuran taseeseen. Nämä kustannukset sisältävät siirtomaksut, agenttipalkkiot ja muut siirtoon liittyvät kulut. Tilinpäätöksessä nämä aktivoituneet kustannukset poistetaan systemaattisesti pelaajasopimuksen voimassaoloajan kuluessa, mikä heijastaa pelaajan odotettua taloudellista hyötyä seuralle.

Pelaajien hankintakustannusten hallinta on keskeinen osa seuran talousstrategiaa. Korkeat investoinnit pelaajiin voivat parantaa joukkueen kilpailukykyä, mutta samalla ne lisäävät taloudellista riskiä, erityisesti jos pelaajat eivät täytä odotuksia tai loukkaantuvat (Yasdanfar, 2013). INTANG-muuttuja perustuu samoihin periaatteisiin kuin esikuvatutkimuksessa käytetty vastaava muuttuja.

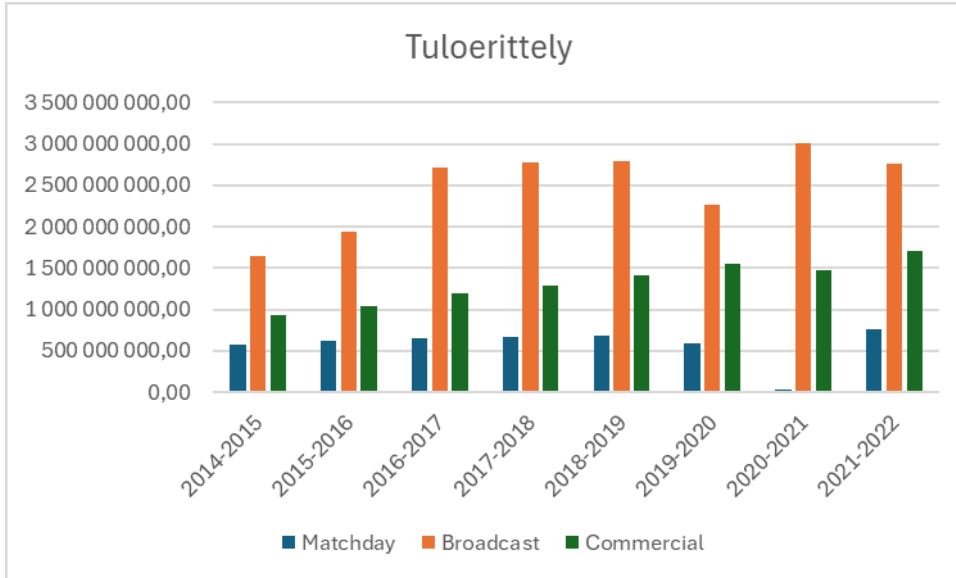
Liikevaihto (REVENUE)

Liikevaihto kuvaa seuran kokonaistuloja, jotka koostuvat useista lähteistä, kuten lipputulosta, sponsorisopimuksista, televisiointioikeuksista, fanituotteiden myynnistä sekä muista kaupallisista toimista. Liikevaihto on tärkeä mittari, sillä se antaa kokonaiskuvan seuran taloudellisesta suorituskyvystä ja sen kyvystä hankkia tuloja eri

lähteistä. Muuttujan tiedot on kerätty seurojen tilinpäätöksistä, kuten esikuvatutkimuksessa.

Liikevaihto on ratkaiseva tekijä seuran toiminnan kestävyiden kannalta, sillä korkea liikevaihto mahdollistaa suuremmat investoinnit, kuten pelaajahankinnat, palkkakustannukset ja stadionin kehittämisen. Lisäksi seurojen kilpailukyky markkinoilla, erityisesti pelaajamarkkinoilla, riippuu suurelta osin niiden kyvystä kasvattaa liikevaihtoa ja houkutella merkittäviä yhteistyökumppaneita. Suuremmat tulovirrat eivät kuitenkaan automaattisesti johda parempaan kannattavuuteen, sillä seurat investoivat usein merkittäviä summia pelaajahankintoihin ja palkkakuluihin (Stierwald, 2010).

Seurojen tilinpäätöksissä liikevaihto esitetään usein eriteltynä eri tulolähteisiin. Kuten taulukosta 2 nähdään, Englannin Valioliigan seurojen tulot koostuvat pääosin kolmesta eri lähteestä: Ottelupäivän tuloista, lähetysoikeustuloista ja kaupallisista tuloista. Ottelupäivän tulot sisältävät kaiken, mitä seura ansaitsee fyysisistä ottelutapahtumista, kuten lipputulot, stadionilla myytävät tuotteet ja palvelut. Tämä tulolähde on riippuvainen stadionin käyttöasteesta ja ottelutapahtumien määrästä. Lähetysoikeustulot muodostuvat TV- ja digitaalisista lähetyssopimuksista, joita seura tekee mediayhtiöiden kanssa. Tämä tulolähde on kasvanut merkittävästi globalisaation ja digitaalisten katselualustojen myötä, jolloin fanit ympäri maailmaa voivat seurata otteluita. Kaupalliset tulot puolestaan koostuvat sponsorisopimuksista, mainostuloista ja fanituotemyynneistä. Nämä tulot ovat usein vakaampia ja pitävät seurata houkuttelevina suurten kansainvälisten brändien yhteistyökumppaneina.



Taulukko 2. Seurojen tuloerittely

Operatiivinen tulos (OPPROFIT)

OPPROFIT kuvaa seuran ydintoiminnoista syntyneitä voittoja tai tappiota ennen korkoja, veroja ja muita ei-operatiivisia eriä. Tämä luku saadaan vähentämällä liikevaihdosta kaikki operatiiviset kulut, kuten palkkamenot, pelaajahankintojen poistot, stadionin ylläpitokustannukset, markkinointikulut ja muut päivittäiseen toimintaan liittyvät kustannukset.

Operatiivinen tulos tarjoaa realistisen kuvan seuran taloudellisesta suorituskyvystä ja kyvystä toimia kannattavasti. Positiivinen operatiivinen tulos osoittaa, että seura pystyy kattamaan toimintakulunsa ja tuottamaan voittoa ydintoiminnastaan, kun taas negatiivinen tulos voi viitata siihen, että seura joutuu turvautumaan ulkopuoliseen rahoitukseen tai vararahastoihinsa kattaakseen tappionsa.

OPPROFIT-muuttujaa ei hyödynnetty esikuvatutkimuksessa. Muuttuja on lisätty tähän tutkimukseen kuvaamaan tarkemmin seuran varsinaisen liiketoiminnan tuottojen ja

kulujen välistä suhdetta ilman, että siihen vaikuttavat rahoitustuotot, -kulut tai verot. Muuttujan tiedot on kerätty seurojen tilinpäätöksistä (GOV.UK).

Tilikauden tulos (NETPROFIT)

Tilikauden tulos eli nettotulos on seuran koko tilikauden lopullinen voitto tai tappio kaikkien tulojen ja kulujen jälkeen. Tämä luku saadaan vähentämällä operatiivisesta tuloksesta korkokulut, verot, mahdolliset sijoitustuotot sekä muut ei-operatiiviset erät. Tilikauden tulos osoittaa, kuinka kattavasti seura on toiminut kyseisen kauden aikana ja antaa kuvan sen taloudellisesta tilanteesta (Hayes, 2022).

Tilikauden tulos on keskeinen indikaattori seuran taloudellisesta menestyksestä. Positiivinen nettotulos merkitsee, että seura on tuottanut voittoa, mikä mahdollistaa pääoman kasvattamisen, velkojen vähentämisen tai lisäinvestoinnit tuleviin kausiin. Negatiivinen tulos puolestaan voi tarkoittaa, että seura joutuu etsimään lisärahoitusta tai leikkaamaan kulujaan tasapainottaakseen talouttaan.

NETPROFIT-muuttujaa ei hyödynnetty esikuvatutkimuksessa. Muuttuja on lisätty tähän tutkimukseen kuvaamaan seuran kokonaisvaltaista taloudellista menestystä. Tilikauden tulos voi vaihdella merkittävästi seuran strategiasta ja tavoitteista riippuen: jotkut seurat priorisoivat urheilullisen menestyksen investoimalla voimakkaasti pelaajiin ja infrastruktuuriin, mikä voi hetkellisesti pienentää nettotulosta, kun taas toiset pyrkivät taloudelliseen vakauteen ja varojen kasvattamiseen pitkällä aikavälillä.

Taulukosta 3 nähdään, että jokaiselle muuttujalle on kerätty havaintoarvoja 160, lukuun ottamatta omistuskeskittymää. Omistuskeskittymää koskevia havaintoarvoja oli saatavilla ainoastaan 113, sillä kaikki seurat eivät julkaise tai raportoivat tarkkaa tietoa omistusrakenteistaan. Tämä rajoitus huomioidaan analyysissä siten, että

omistuskeskittymän vaikutusta tutkitaan erillisessä lisäanalyysissä. Näin ollen havaintoarvoja saatiin yhteensä 1873.

Name	Variables	N	Mean	sd	Min	Max
Urheilullinen suorituskyky	SP	160	53	18	16	100
Taloudellinen suorituskyky	ROA	160	-0,044	0,223	-0,913	0,907
Omistuskeskittymä	CONCEN	113	0,911	0,152	0,448	1,000
Velkaantuneisuusaste	LEVER	160	0,992	0,748	0,228	8,489
Pelaajien hankintakustannukset	INTANG	160	161 140 489	169 651 198	10 062 000	799 640 000
Palkkamenot	WAGE_COST	160	144 962 500	83 826 407	29 000 000	408 000 000
Yrityksen koko	TOTAL_ASSET	160	426 584 518	437 091 258	33 229 000	1 873 029 000
Stadionin omistus	STADOWNED	160	0,688	0,465	0	1
Operatiivinen tulos	OPPROFIT	160	-20 443 940	52 208 188	-242 429 000	101 656 000
Tilikauden tulos	NETPROFIT	160	-11 635 500	46 476 100	-153 422 000	112 953 000
Liikevaihto	REVENUE	160	226 837 762	147 888 093	29 041 912	627 000 000
Markkinoiden koko	MKSIZE	160	1 013 033	722 795	8 000	2 626 374

Taulukko 3. Aineiston tilastoanalyysi

5.4 Regressioanalyysi

Regressioanalyysi on yksi eniten sovellettu tilastotieteen menetelmä. Regressioanalyysin avulla voidaan muodostaa ja ratkaista lineaarista yhteyttä kuvaava tilastollinen malli, jonka avulla analysoidaan tarkasteltavien muuttujien välistä yhteyttä. Regressiomalli voidaan muodostaa kahden tai useamman muuttujan välillä ja muuttujat voidaan jakaa selitettävien ja selittävien tekijöiden rooleihin, joka tuo syvyyttä ja tarkkuutta tuloksien tulkitsemiseen. Regressioanalyysi vastaa siihen, miten numeerisen selittävän muuttujan vaihtelu johtaa vaihteluun numeerisessa selitettävässä muuttujassa. Selittäviä muuttujia voi olla yksi tai useampi, selitettäviä muuttujia vain yksi (Tähtinen ja muut, 2020, s. 194).

Regressioanalyysissä selitettävän muuttujan riippuvuutta selitettävistä muuttujista pyritään rakentamaan regressiomalliksi kutsuttu tilastollinen malli. Regressioanalyysiin sovellettavia tilastollisia malleja voidaan luokitella usealla eri periaatteella, kuten regressiomallin funktionaalisen muodon mukaan, tai yhtälöiden lukumäärän mukaan:

Lineaariset regressiomallit, epälineaariset regressiomallit, yhden yhtälön regressiomallit ja moniyhtälömallit.

Tässä työssä tullaan käyttämään useamman muuttujan lineaarista regressiomallia, jonka yleinen muoto on:

$$\gamma = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \dots + \beta_n x_n + \varepsilon \quad (6)$$

γ	= selitettävä muuttuja
α	= vakiotermi / vakioselittäjän regressiokerroin
$x_1 \dots x_n$	= selittäviä eli riippumattomia muuttujia
$\beta_1 \dots \beta_n$	= regressiokertoimia / selittävien regressiokerroin
n	= selittävien muuttujien lukumäärä
ε	= jäännös- eli virhetermin ε satunnainen ja ei-havaittu arvo havaintoyksikössä i / jäännös- eli virhetermi, joka sisältää kaikki ne tekijät, jotka vaikuttavat γ :n arvoonX:n lisäksi.

5.5 Pienimmän neliösumman menetelmä (OLS)

Pienimmän neliösumman menetelmä (OLS, Ordinary Least Squares) on yksi laajimmin käytetyistä estimointimenetelmistä lineaarisessa regressioanalyysissä. Sen keskeinen periaate on minimoida mallin ennustettujen ja havaittujen arvojen välisten erojen virheiden neliösumma (Wooldridge, 2015). Menetelmässä regressiokertoimet, jotka kuvaavat selittävien muuttujien vaikutusta selitettävään muuttujaan, lasketaan siten, että jäännöstermeistä laskettu virheiden neliösumma on mahdollisimman pieni (Greene, 2018).

Menetelmä on erityisen keskeinen regressioanalyysissä, sillä sen avulla voidaan kvantifoida muuttujien välistä suhdetta sekä arvioida, kuinka hyvin malli selittää

havaintoaineistoa. OLS tarjoaa yksinkertaisen mutta tehokkaan lähestymistavan ennustettavien mallien luomiseen ja taloudelliseen, tieteelliseen ja teknisen tiedon analysointiin (Mellin, 2006).

Empiirisessä kirjallisuudessa OLS-analyysin soveltuvuus urheiluseurojen taloudelliseen analyysiin on vakiintunut. Esimerkiksi Szymanski ja Kuypers (1999) tutkivat jalkapalloseurojen taloudellista suorituskyyä ja urheilullista menestystä käyttäen OLS-regressiota analysoidakseen mm. palkkabudjettien vaikutusta joukkueiden sijoitukseen. Sanchezin ja muiden (2019) tutkimuksessa analysoitiin jalkapalloseurojen urheilullisen suorituskyyyn ja taloudellisen suorituskyyyn välistä yhteyttä käyttäen OLS-menetelmää.

6 EMPIIRINEN TUTKIMUS

Tämän tutkimuksen empiirinen osuus keskittyy urheilullisen ja taloudellisen suorituskyvyn välisen yhteyden analysointiin sekä näihin vaikuttaviin tekijöihin. Analyysimenetelminä on käytetty korrelaatioanalyysiä, sekä pienimmän neliösumman menetelmää (OLS). Tutkielman aineiston tilastollinen analyysi on toteutettu käyttäen Microsoft Excel – ohjelmiston toimintoja. Aluksi suoritetaan korrelaatioanalyysi, jonka avulla tarkastellaan muuttujien välisten lineaaristen riippuvuussuhteiden voimakkuutta ja suuntaa. Korrelaatiokertoimien avulla pyritään hahmottamaan, missä määrin tutkimuksen muuttujat liittyvät toisiinsa ja tunnistamaan mahdolliset vahvat yhteydet, jotka voivat vaikuttaa regressioanalyysin tuloksiin.

Korrelaatioanalyysin jälkeen suoritetaan regressioanalyysi käyttäen Excelin Data Analysis -lisäosan regressiotoimintoa, joka perustuu Ordinary Least Squares (OLS) -menetelmään. OLS-menetelmän avulla arvioidaan valittujen selittävien muuttujien vaikutusta riippuvaan muuttujaan minimoimalla jäännösten neliöiden summa. Analyysin tuloksena saatiin parametriestimaatit, p-arvot, mallin selitysasteet sekä muita keskeisiä tunnuslukuja, jotka mahdollistavat tulosten tulkinnan ja johtopäätösten tekemisen.

6.1 Muuttujien välinen korrelaatio

Taulukosta 4 nähdään, että urheilullinen suorituskyky (SP) korreloi voimakkaasti liikevaihdon ($r = 0,7966$) ja palkkakustannusten ($r = 0,7466$) kanssa. Tämä vahvistaa aiemman kirjallisuuden havainnot siitä, että korkeampi taloudellinen panostus, erityisesti palkkakustannuksiin, on vahvasti sidoksissa parempaan urheilulliseen suorituskykyyn. Korrelaatioiden perusteella voidaan päätellä, että seurat, joilla on suurempi taloudellinen kapasiteetti, pystyvät houkuttelemaan kilpailukykyisempiä pelaajia ja saavuttamaan siten parempia tuloksia kentällä.

Urheilullinen suorituskyyky osoittaa kohtalaista positiivista korrelaatiota kokonaisvarojen ($r = 0,6843$) ja aineettomien hyödykkeiden ($r = 0,6057$) kanssa, mikä viittaa siihen, että suuret varat ja investoinnit aineettomiin hyödykkeisiin, kuten pelaajasopimukseen, voivat edistää urheilullista menestystä. SP:n negatiivinen korrelaatio velkaantuneisuuden ($r = -0,3325$) kanssa tukee aiempien tutkimusten havaintoja, joiden mukaan suurempi taloudellinen vakaus eli matalampi velkavipu voi edistää urheilullista menestystä (Morrow, 2013).

Kannattavuuden vahvin negatiivinen korrelaatio havaittiin velkaantuneisuuden kanssa ($r = -0,6709$), mikä osoittaa, että korkeampi velkavipu heikentää seurojen taloudellista tehokkuutta ja kannattavuutta. Havainto on linjassa aiempien tutkimusten kanssa, jossa on korostettu taloudellisen riskin negatiivista vaikutusta urheiluseurojen pitkän aikavälin kestävyteen (Baroncelli ja Lago, 2006). ROA:n positiivinen korrelaatio operatiivisen tuloksen ($r = 0,3110$) ja nettotuloksen ($r = 0,4744$) kanssa osoittaa, että toiminnan tulos on tärkeä kannattavuuden ajuri. Huomionarvoista on myös ROA:n heikko korrelaatio liikevaihdon ($r = 0,1524$) kanssa. Tämä voi johtua siitä, että suuremmat tulot eivät automaattisesti muutu paremmaksi kannattavuudeksi, erityisesti jos palkkakustannukset ja muut kulut kasvavat suhteessa liikevaihtoon.

Omistuskeskittymällä havaittiin heikkoja, mutta positiivisia yhteyksiä kokonaisvaroihin ($r = 0,2710$) ja aineettomiin hyödykkeisiin ($r = 0,3209$). Tämä viittaa siihen, että omistusrakenteen keskittyneisyys voi liittyä suurempien resurssien hallintaan, mikä mahdollistaa investoinnit urheilulliseen menestykseen. Toisaalta omistuskeskittymän heikko negatiivinen yhteys kannattavuuteen ($r = -0,0979$) voi selittyä sille, että keskittyneempi omistajuus priorisoi urheilullista menestystä taloudellisen kannattavuuden kustannuksella (Dimitropoulos ja Limperopoulos, 2014).

Korrelaatioanalyysi korostaa vahvaa yhteyttä urheilullisen suorituskyyvyn ja taloudellisten resurssien välillä. Liikevaihto ja palkkakustannukset näyttäytyvät erityisen keskeisinä tekijöinä urheilullisessa menestyksessä, mikä tukee aiempien tutkimuksien löydöksiä

resurssiperustaisesta näkökulmasta. Samalla kannattavuus näyttää kärsivän korkeasta velkaantuneisuudesta, mikä korostaa taloudellisen vakauden merkitystä. Omistusrakenteen keskittyneisyys voi mahdollistaa resurssien tehokkaamman hallinnan, mutta sen vaikutukset kannattavuuteen ovat kaksijakoisia.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
SP (1)	1,000											
ROA (2)	0,121	1,000										
LEVER (3)	-0,333	-0,671	1,000									
MKSIZE (4)	0,329	0,034	-0,132	1,000								
TOTAL ASSETS (5)	0,684	0,110	-0,317	0,380	1,000							
INTANG (6)	0,606	0,053	-0,277	0,256	0,796	1,000						
REVENUE (7)	0,797	0,152	-0,366	0,330	0,889	0,851	1,000					
WAGE COST (8)	0,747	0,024	-0,340	0,303	0,791	0,848	0,941	1,000				
STADOWNED (9)	-0,086	0,001	-0,146	-0,046	0,047	-0,012	-0,052	-0,074	1,000			
OPPROFITLOSS (10)	-0,066	0,311	0,090	-0,119	-0,073	-0,178	-0,108	-0,363	0,136	1,000		
NETPROFIT (11)	0,062	0,474	-0,020	-0,041	-0,063	-0,178	-0,006	-0,234	-0,032	0,796	1,000	
CONCEN (12)	0,246	-0,098	0,042	0,000	0,271	0,321	0,334	0,349	-0,124	-0,095	-0,082	1,000

Taulukko 4. Korrelaatiomatriisi

6.2 Selittävien muuttujien vaikutus urheilulliseen suorituskykyyn

Taulukko 5 esittää regressioanalyysin tulokset, joissa selitettävänä muuttujana toimii urheilullinen suorituskyky (SP). Malli perustuu OLS-regressiomenetelmään ja analyysissä käytetty havaintojen määrä on 160. Mallin selitysaste 0,66 tarkoittaa, että malli selittää 66 % urheilullisen suorituskyvyn vaihtelusta. F-testin tulos 29,49 osoittaa, että regressiomalli on tilastollisesti merkitsevä. Regressiomallin vakio 30,08 ja tilastollisesti erittäin merkitsevä p-arvo viittaa siihen, että keskimääräinen SP ilman muiden muuttujien vaikutusta on korkea.

ROA:n kerroin -2,2119 ja p-arvo 0,6937 osoittaa, että ROA:lla on negatiivinen, mutta ei tilastollisesti merkitsevää vaikutusta urheilulliseen suorituskykyyn. Negatiivinen kerroin viittaa siihen, että ROA:n kasvu saattaisi olla yhteydessä urheilullisen suorituskyvyn heikkenemiseen. Tämä voi teoriassa johtua siitä, että kannattavuuden maksimointiin

keskittyvät seurat saattavat vähentää kustannuksia, kuten pelaajapalkkioita tai pelaajahankintoja, mikä voi vaikuttaa negatiivisesti joukkueen kilpailukykyyn. Tulos saattaa heijastaa urheiluseurojen erityistä taloudellista rakennetta, jossa tehokas varojen käyttö ei välttämättä tue välittömiä urheilullisia tavoitteita (Szymanski, 2010). Toisaalta vaikutuksen suuruus ei kuitenkaan ole tilastollisesti luotettava, eikä negatiiviselle yhteydelle voida esittää vahvoja todisteita.

INTANG ja REVENUE muuttujilla havaittiin olevan mallissa tilastollisesti merkitsevä vaikutus urheilulliseen suorituskyykyyn, kuitenkin molempien vaikutus on vähäinen kertoimen ollessa 0,00. Muiden selittävien muuttujien vaikutus urheilulliseen suorituskyykyyn on vähäinen tai tilastollisesti merkityksetön. Näiden tekijöiden vaikutukset voivat kuitenkin näkyä epäsuorasti muiden muuttujien kautta.

Regression Statistics

Observations	160
Multiple R	0,82
R Square	0,66
Standard Error	10,70
F	29,49

Regression Results	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value
Intercept	30,0835	3,4634	8,6861	0,0000
ROA	-2,2119	5,6049	-0,3946	0,6937
LEVER	-1,2102	1,2953	-0,9344	0,3516
MKSIZE	0,0000	0,0000	1,4184	0,1582
TOTAL_ASSET	0,0000	0,0000	-0,0273	0,9782
INTANG	0,0000	0,0000	-2,3854	0,0183
REVENUE	0,0000	0,0000	2,2319	0,0271
WAGE_COST	0,0000	0,0000	0,9830	0,3272
STADOWNED	-1,7352	1,9950	-0,8698	0,3858
OPPROFITLOSS	0,0000	0,0000	0,5378	0,5915
NETPROFIT	0,0000	0,0000	0,5182	0,6051

Taulukko 5. Regressiomalli (SP)

6.3 Selittävien muuttujien vaikutus kannattavuuteen

Taulukossa 6 on esitetty regressiomallin tulokset, kun ROA on selitettävänä tekijänä. Mallin selitysaste 0,54 tarkoittaa, että malli selittää 54 % ROA:n vaihtelusta, mikä viittaa kohtalaiseen mallin selitysvoimaan. F-testin arvo 17,45 osoittaa, että regressiomalli on kokonaisuutena tilastollisesti merkitsevä.

Urheilullisen suorituskyvyn (SP) kerroin -0,0005 ja p-arvo 0,6937 viittaa siihen, että urheilullisella suorituskyvyllä ei ole suoraa ja tilastollisesti merkitsevää vaikutusta taloudelliseen suorituskykyyn. LEVER ja STADOWNED ovat tilastollisesti merkitseviä muuttujia 5 % merkitsevyystasolla. LEVER:in kerroin -0,0410 ja p-arvo 0,0295 viittaa siihen, että suurempi velkaantumisaste heikentää taloudellista suorituskykyä. Tulos korostaa velkarakenteen hallinnan merkitystä seurojen pitkän aikavälin talousstrategiassa, sillä suurempi velkataakka lisää taloudellisia riskejä ja kiinteitä kustannuksia, mikä voi vaarantaa kestäväen toiminnan. STADOWNED:n kerroin -0,0598 ja p-arvo 0,0395 osoittaa, että stadionin omistaminen vaikuttaa negatiivisesti taloudellisen suorituskyvyn kanssa. Stadionin omistaminen kasvattaa seuran kiinteitä kustannuksia, mikä voi heikentää kannattavuutta erityisesti lyhyellä aikavälillä. Muut muuttujat, kuten MKSIZE, TOTAL ASSETS, INTANG, REVENUE, WAGE COST ja OPPPROFITLOSS eivät myöskään ole merkitseviä 5 % merkitsevyystasolla.

**Regression
Statistics**

Observations	160
Multiple R	0,73
R Square	0,54
Standard Error	0,16
F	17,45

Regression Results	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	0,1117	0,0614	1,8194	0,0709
SP	-0,0005	0,0012	-0,3946	0,6937
LEVER	-0,0410	0,0187	-2,1978	0,0295
MKSIZE	0,0000	0,0000	-0,4760	0,6347
TOTAL_ASSET	0,0000	0,0000	1,9007	0,0593
INTANG	0,0000	0,0000	1,6769	0,0957
REVENUE	0,0000	0,0000	-1,7492	0,0823
WAGE_COST	0,0000	0,0000	1,0093	0,3144
STADOWNED	-0,0598	0,0288	-2,0773	0,0395
OPPROFITLOSS	0,0000	0,0000	-0,6167	0,5384
NETPROFIT	0,0000	0,0000	8,4420	0,0000

Taulukko 6. Regressiomalli (ROA).

6.4 Selittävien muuttujien standardointi analyysissä

Aikaisemmin tehdyistä regressiomalleista havaittiin, että vakiokertoimet olivat heikkoja tai lähes nolla-arvoisia ja useimpien muuttujien tilastollinen merkitsevyys jäi vähäiseksi. Regressiomalleissa eri muuttujien mittakaavojen erot saattoivat vaikuttaa mallin estimointeihin ja vaikeuttivat muuttujien vaikutusten vertailua. Tästä syystä muuttujien standardointi valittiin osaksi aineiston käsittelyä, jotta muuttujien vaikutuksia saadaan vertailtua suhteellisesti riippumatta niiden alkuperäisistä mittayksiköistä.

Standardoimalla selittävät muuttujat saadaan poistettua mittakaavojen välisiä eroja, jolloin regressioanalyysin tulokset tarjoavat yhdenmukaisen ja vertailukelpoisen kuvan kunkin muuttujan suhteellisesta vaikutuksesta tutkimuksen selitettäviin muuttujiin (Van Ginkel, 2020). Standardointia tukevat Van Ginkelin tulokset osoittavat, että standardoitujen regressiokertoimien käyttö parantaa muuttujien vaikutusten suhteellista arviointia. Lisäksi se mahdollistaa paremman vertailun tutkimusten välillä, joissa muuttujat voivat olla eri mittakaavoissa.

Standardoituja muuttujia käyttämällä regressiokertoimet kuvaavat, kuinka monta keskihajonnan muutosta selitettävässä muuttujassa tapahtuu, kun selittävä muuttuja muuttuu yhdellä keskihajonnalla. Tämä on erityisen hyödyllistä tässä tutkimuksessa, jossa selittävinä muuttujina on eri mittayksiköitä, kuten prosentteja, rahasummat ja pistemäärät, minkä vuoksi standardointi on tarpeellista luotettavien ja helposti tulkittavien tulosten saamiseksi. Standardointi suoritetaan laskemalla muuttujille z-arvot:

$$Z = \frac{X - \mu}{\sigma} \quad (7)$$

Urheilullisen suorituskyvyn ja taloudellisen suorituskyvyn muuttujia ei kuitenkaan standardoida, sillä niiden alkuperäiset mittakaavat ovat tutkimuksen kannalta merkityksellisiä. SP mittaa suoraan kauden aikana kerättyjä pistemääriä, mikä on yleisesti ymmärrettävä mittari ja ROA on suhteellinen tunnusluku, joka kuvaa yrityksen

kannattavuutta. Näiden muuttujien säilyttäminen alkuperäisessä mittakaavassaan mahdollistaa tulosten suoremman käytännön ja tulkinnan. Myös dummy-muuttuja STADOWNED jätetään alkuperäiseen mittayksikköön.

Regressioanalyysin tulokset taulukossa 7 osoittavat, että malli selittää 67 % urheilullisen suorituskyvyn vaihtelusta, mikä viittaa suhteellisen selitysvoimaiseen kokonaisuuteen. Mallin F-testi 29,75 on tilastollisesti merkitsevä, mikä osoittaa ainakin yhden selittävän muuttujan vaikuttavan merkittävästi urheilulliseen suorituskyvyn.

Mallista ilmenee, että muuttujat INTANG ja REVENUE osoittautuivat tilastollisesti merkitseviksi selittäviksi muuttujiksi. INTANGin kerroin -4,56 viittaa siihen, että suuremmat aineettomien hyödykkeiden arvot, kuten pelaajien hankintakustannukset, vaikuttavat negatiivisesti urheilulliseen suorituskyvyn. Kun aineettomien hyödykkeiden arvo kasvaa yhdellä keskihajonnalla, urheilullisen suorituskyvyn arvo laskee keskimäärin 4,56 yksikköä. REVENUE puolestaan osoitti positiivisen ja tilastollisesti merkitsevän vaikutuksen vakiolla 14,18. Tämä tukee näkemystä, missä korkeampi liikevaihto mahdollistaa suuremmat resurssit joukkueen toiminnan kehittämiseen ja tätä parempaan urheilulliseen suorituskyvyn.

Muilla mallin muuttujilla ei ollut tilastollisesti merkitsevää vaikutusta urheilulliseen suorituskyvyn. Näiden muuttujien p-arvot ylittivät yleisesti käytetyn merkitsevyytason ($p < 0,05$), eikä niiden vaikutuksia voida pitää luotettavasti erillään satunnaisvaihtelusta.

Regression Statistics

Observations	160
Multiple R	0,82
R Square	0,67
Standard Error	10,67
F	29,75

Regression Results	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	53,7459	1,5981	33,6314	0,0000
ROA	3,7884	4,2005	0,9019	0,3686
LEVER*	-1,3129	1,0917	-1,2027	0,2310
MKSIZE*	1,3863	0,9305	1,4898	0,1384
TOTAL_ASSET*	-0,7091	2,3659	-0,2997	0,7648
INTANG*	-4,5638	1,8258	-2,4997	0,0135
REVENUE*	14,1805	5,7477	2,4671	0,0148
WAGE_COST*	3,9361	4,8665	0,8088	0,4199
STADOWNED	-1,2623	1,9851	-0,6359	0,5258
OPPROFITLOSS*	0,8789	1,8584	0,4729	0,6369
NETPROFIT*	-0,1340	1,9812	-0,0676	0,9462

*Standardoitu

Taulukko 7. Regressiomalli (SP): Standardoitu

Regressioanalyysin tulokset taulukossa 8 osoittavat, että malli selittää 58 % taloudellisen suorituskyvyn vaihtelusta, mikä viittaa kohtalaiseen selitysvoimaan. Mallin F-arvo 20,27 on tilastollisesti merkitsevä, eli ainakin yksi selittävä muuttuja vaikuttaa merkittävästi taloudelliseen suorituskykyyn.

Analyysin tulokset osoittavat, että LEVER on tilastollisesti erittäin merkitsevä ja velkaantumisasasteen kasvu yhdellä keskihajonnalla lisää ROA:n arvoa keskimäärin 0,1315 yksikköä. Tulos vahvistaa, että velkaantumisasasteella on merkittävä positiivinen vaikutus yrityksen taloudelliseen suorituskykyyn, toisin kuin Sanchezin ja muiden (2019) löydökset osoittavat. Samoin TOTAL_ASSET osoittautui tilastollisesti merkitseväksi ja kokonaisvarallisuuden kasvu yhdellä keskihajonnalla on yhteydessä ROA:n 0,11 yksikön

kasvuun, mikä on linjassa aiempien tutkimuksien kanssa (Dimitropoulos, 2011; Sanchez ja muut, 2019). NETPROFIT osoitti vahvan positiivisen ja tilastollisesti erittäin merkitsevän yhteyden ROA:n, mikä kertoo nettotuloksen olevan yksi merkittävimmistä taloudellisen suorituskyvyn selittäjistä.

REVENUE osoitti tilastollisesti merkitsevän ja negatiivisen yhteyden ROA:han. Liikevaihdon kasvu yhdellä keskihajonnalla pienentää ROA:n arvoa keskimäärin 0,27 yksikköä. Tämä tulos on yllättävä, sillä aiemmissa tutkimuksissa suurempia tuloja on usein pidetty positiivisena tekijänä taloudelliselle suorituskyvylle (Galarioitis ja muut, 2017; Barajas ja Rodriguez, 2010). Negatiivinen yhteys saattaa viitata siihen, että suuret tulot eivät välttämättä johda tehokkaaseen resurssien käyttöön tai kannattavuuden kasvuun, sillä korkeammat kulut ja investoinnit voivat kasvaa nopeammin kuin liikevaihto, mikä on yhteydessä matalampaan kannattavuuteen (Solberg ja Haugen, 2010).

Muut muuttujat eivät osoittaneet tilastollisesti merkitseviä yhteyksiä ROA:han. Näiden muuttujien vaikutukset eivät olleet vahvoja tai tilastollisesti merkitseviä, jotta ne voitaisiin pitää merkitsevinä tekijöinä taloudellisen suorituskyvyn selittämisessä.

Regression Statistics

Observations	160
Multiple R	0,76
R Square	0,58
Standard Error	0,21
F	20,27

Regression Results	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	-0,0656	0,0909	0,7213	0,4719
SP	0,0014	0,0016	0,9019	0,3686
LEVER*	0,1315	0,0184	7,1399	0,0000
MKSIZE*	-0,0137	0,0182	0,7504	0,4542
TOTALASSET*	0,1113	0,0451	2,4674	0,0147
INTANG*	0,0650	0,0359	1,8136	0,0717
REVENUE*	-0,2728	0,1118	2,4387	0,0159
WAGECOST*	0,1538	0,0940	1,6361	0,1039
STADOWNED	-0,0494	0,0385	1,2845	0,2009
OPPROFITLOSS*	-0,0479	0,0360	1,3326	0,1847
NETPROFIT*	0,2754	0,0312	8,8130	0,0000

*Standardoitu

Taulukko 8. Regressiomalli (ROA): Standardoitu**6.6. Lisäanalyysi**

Omistusrakenteen vaikutukset ovat olleet aiempien tutkimusten perusteella merkittäviä seurojen taloudellisen suorituskyvyn selittäjänä (Gedajlovic ja Shapiro, 2002; Hu ja Izumida, 2008; Sanchez ja muut, 2019; Acero ja muut, 2016; Wilson ja muut, 2013). Aineiston osalta omistuskeskittymän aineiston suuruus oli pienempi kuin muiden muuttujien, mikä saattaa vaikuttaa regressiomallin luotettavuuteen ja selityskykyyn. Tämän takia tehdään erillinen analyysi omistuskeskittymän vaikutuksesta sekä taloudelliseen, että urheilulliseen suorituskykyyn.

CONCEN-muuttujan vaikutus urheilulliseen suorituskyyyn arvioitiin taulukossa 9 regressiomalleilla (1) ja (2). Mallissa (1) CONCEN-muuttujan kerroin 0,36 ja p-arvo 0,96 osoittaa, että muuttujalla ei ollut tilastollisesti merkitsevää vaikutusta urheilulliseen suorituskyyyn. Myös mallissa (2) CONCEN-muuttuja ei vaikuta tilastollisesti merkittävästi urheilulliseen suorituskyyyn. Näiden regressiomallien pohjalta voidaan todeta, että omistuskeskittymä ei ole merkittävä tekijä urheilullisen suorituskyyyn selittämisessä.

Malleissa (3) ja (4) arvioitiin CONCEN-muuttujan vaikutusta taloudelliseen suorituskyyyn. Mallissa (3) CONCEN-muuttujalle ei löydetty tilastollisesti merkitsevää yhteyttä taloudelliseen suorituskyyyn. Mallissa (4) CONCEN-muuttujan kerroin on 28,94 ja p-arvo 0,01, mikä osoittaa tilastollisesti merkitsevän positiivisen vaikutuksen taloudelliseen suorituskyyyn. Mallin selitysaste oli kuitenkin matala (0,06), mikä viittaa siihen, että CONCEN selittää vain pienen osan ROA:n vaihtelusta.

Regression Statistics	(1)	(2)	(3)	(4)
Observations	113	113	113	113
Multiple R	0,8	0,04	0,78	0,25
R Square	0,65	0,0022	0,6	0,06
Standard Error	11,19	-0,33	0,22	17,35
F	16,7	0,246	13,8	7,17

Regression Results	<i>Coefficients (P-value)</i>	<i>Coefficients (P-value)</i>	<i>Coefficients (P-value)</i>	<i>Coefficients (P-value)</i>
Intercept	55,99 (0,00)	29,37 (0,00)	0,19 (0,28)	0,10 (0,59)
CONCEN	0,36 (0,96)	-0,1031 (0,62)	-0,17 (0,26)	28,94 (0,01)
ROA	-0,42 (0,93)			
SP			0,00 (0,93)	
LEVER*	-0,67 (0,65)		0,17 (0,00)	
MKSIZE*	1,18 (0,35)		0,01 (0,70)	
TOTAL ASSETS*	-0,63 (0,84)		0,12 (0,04)	
INTANG*	-4,7 (0,06)		0,06 (0,23)	
REVENUE*	13,55 (0,07)		-0,33 (0,02)	
WAGE COST*	4,45 (0,48)		0,23 (0,07)	
STADOWNED	-0,87 (0,73)		-0,03 (0,53)	
OPPROFITLOSS*	0,25 (0,92)		-0,04 (0,46)	
NETPROFIT*	1,06 (0,66)		0,28 (0,00)	

(1) Kaikki muuttujat mukana, SP selitettävänä tekijänä

(2) CONCEN selittävänä tekijänä, SP selitettävänä

(3) Kaikki muuttujat mukana, ROA selitettävänä tekijänä

(4) CONCEN selittävänä tekijänä, ROA selitettävänä

* standardoitu

Taulukko 9. CONCEN-regressiomalli

6.7 Johtopäätökset

Erityisesti aineettomien hyödykkeiden arvo (INTANG) ja liikevaihto (REVENUE) osoittautuivat merkityksellisiksi muuttujiksi urheilullisen suorituskyvyn kannalta. Pelaajien hankintakustannuksilla havaittiin olevan negatiivinen vaikutus urheilulliseen suorituskykyyn. Tämä tukee aiempia havaintoja, joiden mukaan suurten pelaajasopimusten taloudellinen kuormitus voi heikentää seuran menestystä kentällä (Galariotis ja muut, 2017; Ferri ja muut, 2017). Toisaalta Dimitropouloksen ja Limperopouloksen (2014) tutkimus osoittaa, että pelaajasopimukseen panostaminen voi parantaa urheilullista suorituskykyä. Tämä ristiriita voi selittyä sillä, miten varat allokoidaan: investoidaanko korkeisiin siirtosummiin vai pelaajien palkkoihin. Ferri ja muut (2017) havaitsivat, että seurat, jotka sijoittivat pelaajien palkkoihin siirtosopimusten sijaan, menestyivät paremmin. Tulokset viittaavat siihen, että pelkästään pelaajien hankintakustannuksiin investointi ei välttämättä johda urheilulliseen menestykseen, vaan niiden tehokas kohdentaminen on keskeistä. Liikevaihdon positiivinen ja tilastollisesti merkitsevä vaikutus urheilulliseen suorituskykyyn on linjassa aikaisempien tutkimusten kanssa (Andreff & Szymanski, 2006; Barajas ja Rodriguez, 2010). Korkeampi liikevaihto antaa seuroille paremmat resurssit investoida pelaajiin ja valmennukseen, mikä tukee kilpailukykyä. Tutkimuksessa havaittiin, että ROA:lla on negatiivinen, mutta ei tilastollisesti merkitsevää vaikutusta urheilulliseen suorituskykyyn. Tämä viittaa siihen, että kannattavuuden maksimointiin keskittyvät seurat saattavat leikata kustannuksia, kuten pelaajahankintoja tai palkkoja, mikä voi heikentää kilpailukykyä. Toisaalta Ferri ja muut (2017) viittaavat siihen, että urheilullinen suorituskyky ja taloudellinen epävakaus voivat olla yhteydessä toisiinsa, koska seurat saattavat investoida liikaa urheilulliseen menestykseen ilman kestävää taloudellista pohjaa.

Tämän tutkimuksen tulokset osoittavat, että velkaantumisasteella on positiivinen vaikutus taloudelliseen suorituskykyyn, mikä tukee Ferrin ja muiden (2017) havaintoja,

joiden mukaan velkaantumisaste voi tukea urheilullisia ja taloudellisia tavoitteita. Tulos poikkeaa Sanchezin ja muiden (2019) tutkimustuloksista, joissa havaittiin vipuvaikutuksen negatiivinen yhteys kannattavuuteen. TOTAL ASSET osoittautui positiivisesti tilastollisesti merkitseväksi, mikä on linjassa Dimitropouloksen (2011) ja Sanchezin ja muiden (2019) havaintojen kanssa, joiden mukaan suurempi varallisuus antaa seuralle paremmat mahdollisuudet investointeihin ja tehokkuuden parantamiseen. Myös NETPROFIT osoitti vahvan ja tilastollisesti merkitsevän positiivisen yhteyden taloudelliseen suorituskyykyyn, mikä vahvistaa oletuksen, että nettotulos on yksi merkittävimmistä kannattavuuden tekijöistä. Tämä tulos tukee aikaisempia tutkimuksia (Yasdanfar, 2013; Stierwald, 2010), joissa havaittiin tuottavuuden ja kannattavuuden olevan vahvasti yhteydessä toisiinsa.

Analyysi osoitti yllättäen REVENUE muuttujan negatiivisen yhteyden taloudelliseen suorituskyykyyn. Tämä tulos poikkeaa aikaisemmista tutkimuksista (Galariotis ja muut, 2017; Barajas ja Rodriguez, 2010), joissa suurempien liikevaihtojen on havaittu tukevan taloudellista suorituskyykyä. Tulos voi viitata siihen, että suurempi liikevaihto ei välttämättä johda tehokkaaseen resurssien käyttöön, vaan voi kasvattaa kiinteitä kustannuksia ja tehottomia investointeja (Solberg ja Haugen, 2010). STADOWNED muuttuja osoitti tilastollisesti merkitsevän negatiivisen yhteyden kannattavuuteen. Stadionin omistaminen saattaa kasvattaa kiinteitä kustannuksia, mikä voi heikentää kannattavuutta lyhyellä aikavälillä. Stadionin strategisella sijainnilla ja hyvällä suunnittelulla voi vaikuttaa stadionin omistuksen taloudelliseen hyötyyn (Holzmayer ja Schmidt, 2020).

Tulokset osoittivat, että CONCEN-muuttujalle ei löydetty kyseisillä regressiomalleilla tilastollisesti merkitsevää vaikutusta urheilulliseen suorituskyykyyn. Sanchez ja muut (2019) havaitsivat, että hajautettu omistusmalli voi olla parempi urheiluseuroille, mutta omistusrakenteen vaikutus urheilulliseen suorituskyykyyn ei ollut yksiselitteinen. Myös Wilson ja muut (2013) osoittivat, että ulkomaalaisomistuksessa olevat seurat

menestyivät urheilullisesti paremmin, mutta eivät suoranaisesti yhdistäneet tätä omistuksen keskittymiseen.

Taloudellisen suorituskyvyn osalta tulokset ovat osittain ristiriitaisia. Regressiomallissa, missä oli muut muuttujat mukana, ei löytynyt tilastollisesti merkitsevää vaikutusta omistuskeskittymän osalta. Kuitenkin regressiomalli, missä selittävänä muuttujana oli ainoastaan CONCEN-muuttuja, löydettiin tilastollisesti merkitsevä positiivinen vaikutus taloudelliseen suorituskykyyn. Tämä havainto on osittain linjassa aiempien tutkimusten kanssa. Gedaljovic ja Shapiro (2002) sekä Hu ja Izumida (2008) osoittivat, että omistuksen keskittymisellä voi olla positiivinen vaikutus yrityksen taloudelliseen suorituskykyyn, koska se mahdollistaa pitkäjänteisemmän ja vakaamman johtamisen. Myös Acero ja muut (2019) havaitsivat, että omistuskeskittymän lisääntyminen voi parantaa taloudellista tulosta seuroissa, joissa oli aiemmin hajautettu omistus.

H1: Urheilullinen suorituskyky parantaa seuran taloudellista menestystä.

Tutkimuksen tulokset eivät yksiselitteisesti tue tätä hypoteesia. Vaikka aiempi kirjallisuus on osoittanut, että menestys kentällä voi kasvattaa seuran tuloja ja brändiarvoa, tämän tutkimuksen analyysi ei löytänyt tilastollisesti merkitsevää yhteyttä urheilullisen suorituskyvyn ja taloudellisen suorituskyvyn välillä. Tämä viittaa siihen, että parempi sarjasijoitus ei automaattisesti johda korkeampaan kannattavuuteen.

Tuloksissa havaittiin kuitenkin merkittävä korrelaatio urheilullisen suorituskyvyn ja liikevaihdon välillä, sekä urheilullisen suorituskyvyn ja palkkakustannusten välillä. Tämä vahvistaa aiempia tutkimuksia (Dimitropoulos ja Limperopoulos, 2014; Rohde ja Breuer, 2017), joiden mukaan taloudellisesti vahvemmat seurat pystyvät houkuttelemaan kilpailukykyisempiä pelaajia ja näin ollen menestymään paremmin urheilullisesti. Kuitenkin kannattavuuden näkökulmasta vaikutus ei ole suoraviivainen. Suuret panostukset joukkueeseen voivat kasvattaa menoja siinä määrin, että kannattavuus ei parane, vaikka tulot kasvaisivatkin.

Näiden tulosten perusteella H1-hypoteesi hylätään, sillä urheilullinen suorituskyky ei suoraan paranna taloudellista kannattavuutta, vaikka se voikin lisätä liikevaihtoa ja mahdollistaa suurempia investointeja pelaajamateriaaliin.

H2: Korkeat palkkakustannukset ja pelaajahankinnat lisäävät urheilullista menestystä, mutta heikentävät taloudellista kannattavuutta.

Tämä hypoteesi saa osittaista tukea tutkimuksen tuloksista. Palkkakustannusten ja urheilullisen suorituskyvyn välillä havaittiin positiivinen yhteys, mikä on linjassa aiemman kirjallisuuden kanssa (Sanchez ja muut, 2019; Ferri ja muut, 2017). Seurat, jotka panostivat pelaajapalkkoihin, saavuttivat keskimäärin parempia urheilullisia tuloksia, mutta tämä yhteys ei ollut kaikissa malleissa tilastollisesti merkitsevä. Sen sijaan pelaajahankintojen ja urheilullisen suorituskyvyn välillä havaittiin negatiivinen ja tilastollisesti merkitsevä yhteys. Näin ollen suuret investoinnit eivät automaattisesti johda parempaan urheilulliseen menestykseen, vaan voivat jopa heikentää sitä. Tämä voi selittyä sillä, että uudet pelaajat eivät välttämättä sopeudu uuteen joukkueeseen toivotulla tavalla, eikä suurilla investoinneilla välttämättä saavuteta optimaalista suorituskykyä.

Taloudellisen kannattavuuden osalta palkkakustannusten ja pelaajahankintojen vaikutus ei ollut tilastollisesti merkitsevä, mutta trendi oli negatiivinen. Tämä tukee aiempia tutkimuksia (Morrow, 2014), joiden mukaan merkittävät investoinnit pelaajiin voivat heikentää kannattavuutta, ellei niitä saada kompensoitua vastaavilla tuloilla.

Näiden havaintojen perusteella H2-hypoteesi hyväksytään osittain: korkeammat palkkakustannukset voivat edistää urheilullista menestystä, mutta suuret siirtokorvaukset pelaajahankintoihin eivät näytä takaavan parempia tuloksia kentällä ja niiden vaikutus kannattavuuteen on negatiivinen.

H3: Omistuskeskittymällä on merkittävä vaikutus kannattavuuteen.

Tutkimuksen tulokset tukivat tätä hypoteesia vain osittain. Omistuskeskittymän vaikutus kannattavuuteen oli yhdessä regressiomallissa tilastollisesti merkitsevä, mutta vaikutuksen suuruus jäi pieneksi. Tämä viittaa siihen, että omistusrakenteella voi olla vaikutusta seuran taloudelliseen suorituskykyyn, mutta se ei ole ensisijainen kannattavuuden määrittäjä.

Havaintojen mukaan keskittyneempi omistus voi parantaa päätöksenteon tehokkuutta ja pitkäjänteisyyttä, mikä tukee aiempia tutkimuksia (Gedajlovic ja Shapiro, 2002; Hu ja Izumida, 2008). Kuitenkin liian suuri omistuskeskittymä voi altistaa seuran yksittäisten omistajien henkilökohtaisille intresseille, mikä voi johtaa taloudellisesti epäoptimaalisiin päätöksiin. Tämä näkyy esimerkiksi tilanteissa, joissa omistajat priorisoivat urheilullista menestystä taloudellisen vakauden kustannuksella. Tulos on linjassa aiemman tutkimuksen kanssa (Rohde ja Breuer, 2017), jossa havaittiin, että hajautetumpi omistus voi olla optimaalinen, koska se vähentää yksittäisten omistajien vaikutusvaltaa ja edistää tasapainoisempaa strategista päätöksentekoa. Näiden tulosten perusteella H3-hypoteesi hyväksytään osittain: omistuskeskittymällä on vaikutusta kannattavuuteen, mutta se ei ole ainoa tai merkittävin tekijä.

7 YHTEENVETO

Urheiluliiketoiminnan tavoitteet sisältävät taloudellisen ja urheilullisen suorituskyvyn tasapainoisen saavuttamisen, mikä tekee urheiluseuroista poikkeuksellisia muihin toimialojen yrityksiin verrattuna, joiden ensisijaisena tavoitteena on tuottaa voittoa omistajilleen. Jotta urheiluseurat varmistaisivat toimintansa jatkumisen, tulisi molempien suorituskykyjen olla vaaditulla tasolla. Urheiluseurojen omistajat toimivat täten haastavassa ympäristössä, jossa sidosryhmille on tuotettava niiden vaatimat tarpeet. Seurojen kasvanut kaupallistuminen, mediahuomio ja ulkomaisten sijoittajien kiinnostus ovat lisänneet niiden tulovirtoja, mutta samalla kannattavuuden saavuttaminen on osoittautunut haastavaksi. Urheiluliiketoiminnan päätavoite on kuitenkin tuottaa arvoa urheilukilpailuilla. Urheilukilpailuissa pärjätäkseen seurojen on panostettava pelaajiin, joilla on vaadittu taitotaso seuran tavoitteiden saavuttamiseksi. Näin ollen pelaajiin kuluvat palkat ja siirtomaksut astuvat mukaan merkittäviksi kannattavuuteen vaikuttaviksi tekijöiksi.

Tässä tutkielmassa tarkasteltiin Englannin Valioliigan jalkapalloseurojen kannattavuuteen vaikuttavia tekijöitä vuosina 2014–2022. Päätavoitteena oli selvittää, mitkä muuttujat edistävät tai heikentävät seurojen taloudellista menestystä, sekä tarkastella urheilullisen suorituskyvyn ja taloudellisen suorituskyvyn välistä yhteyttä. Tutkimuksessa hyödynnettiin korrelaatioanalyysiä sekä lineaarista regressioanalyysiä, joiden avulla tarkastellaan keskeisiä muuttujia, kuten urheilullista suorituskykyä, omistusrakennetta, palkkamenoja, siirtokustannuksia, velkaantuneisuusastetta ja muita taloudellisia tunnuslukuja. Hypoteesien mukaan korkeammat palkkamenot ja urheilullinen suorituskyky kasvattavat seurojen tuloja, mutta taloudellisen vakauden saavuttaminen on monimutkainen prosessi, johon vaikuttavat myös omistusrakenne ja seuran liiketoimintastrategia.

Keskeisimmät tutkimustulokset osoittavat, että urheilullisen ja taloudellisen suorituskyvyn välinen suhde ei ole suoraviivainen. Menestys kentällä voi kasvattaa liikevaihtoa esimerkiksi TV-oikeuksien ja sponsorisopimusten kautta, mutta se ei

yksiselitteisesti paranna kannattavuutta, sillä kasvaneet kulut, erityisesti palkkakustannukset ja pelaajien hankintahinnat syövät kannattavuutta. Pelaajien hankintakustannuksilla havaittiin olevan negatiivinen vaikutus urheilulliseen suorituskykyyn, mikä viittaa siihen, että parempien ja kalliiden pelaajien hankkiminen ei takaa parempaa menestystä. Sen sijaan palkkakulut olivat positiivisesti yhteydessä urheilulliseen suorituskykyyn, eli palkkainvestoinnit voivat olla tehokkaampi tapa parantaa joukkueen menestystä.

Taloudellisen suorituskyvyn osalta tutkimus tuotti ristiriitaisia tuloksia. Toisin kuin aiemmissa tutkimuksissa, tässä tutkielmassa havaittiin negatiivinen yhteys liikevaihdon ja taloudellisen suorituskyvyn välillä, mutta positiivinen yhteys urheilullisen suorituskyvyn ja liikevaihdon välillä. Velkaantuneisuusasteella havaittiin olevan positiivinen yhteys taloudelliseen suorituskykyyn, mikä kertoo volyymin vaikutuksesta esimerkiksi pelaajahankintoihin. Urheiluseurojen kannattavuuden saavuttaminen on monitahoinen prosessi, jossa lyhyen ja pitkän aikavälin tavoitteet voivat olla ristiriidassa. Financial Fair Play -sääntely ja seurojen velkaantuminen vaikuttavat lisäksi taloudelliseen tuloksen, mikä vaikeuttaa kannattavuuden ennustamista. Seurat, jotka eivät noudata taloudellisia rajoitteita, voivat kohdata rangaistuksia, mikä voi entisestään lisätä niiden taloudellisia vaikeuksia.

Tutkielma tuottaa empiiristä näyttöä urheiluliiketoiminnan taloudellisista mekanismeista ja tarjoaa seuroille ja sääntelyelimille tietoa siitä, miltä Englannin Valioliigan seurojen talous näyttää Financial Fair Play -sääntelyn aikakautena. Tämän tutkimuksen tulokset korostavat seurojen johdon tarvetta tasapainottaa urheilullisia ja taloudellisia tavoitteita. Palkkakustannusten ja pelaajainvestointien hallinta on keskeistä taloudellisen vakauden saavuttamisessa. Tulokset korostavat tehokkaan varojen allokoinnin merkitystä. Pelkästään suurempi budjetti tai kalliit pelaajahankinnat eivät yksinään takaa menestystä, vaan resurssien oikea kohdentaminen on ratkaisevaa sekä urheilulliselle että taloudelliselle menestykselle. Vaikka velkaantumisasteella havaittiin olevan positiivinen

vaikutus taloudelliselle suorituskyvylle, velkaantumistasteen minimoiminen on tärkeää seurojen riskienhallinnassa.

Urheiluseurojen omistajille tulisi korostaa hajautetun omistusrakenteen mahdollisia hyötyjä taloudellisen vakauden tukemisessa. Financial Fair Play -säännösten vahvistaminen ja valvonta voivat tarjota lisää työkaluja taloudellisten ongelmien vähentämiseen, mutta niiden vaikutus kilpailutasapainoon vaatii lisäselvityksiä.

Jatkotutkimuksissa voisi tarkastella tarkemmin palkka- ja siirtokustannusten vaikutusta pitkän aikavälin taloudelliseen suorituskykyyn, erityisesti vertailemalla eri maiden liigoja ja niiden sääntelyjärjestelmiä. Lisäksi olisi hyödyllistä tutkia omistuskeskittymistä johtuvien erojen syitä ja vaikutuksia muihin urheiluliigoihin. Financial Fair Play -sääntöjen vaikutusta kilpailutasapainoon voitaisiin tutkia pidemmällä aikajänteellä ja laajemmin eri liigoissa. Myös palkkakattojärjestelmän mahdollisuuksien ja haasteiden tarkempi arviointi Euroopan kontekstissa tarjoaisi arvokasta tietoa urheiluliiketoiminnan tulevaisuuden kehittämiseen.

LÄHDELUETTELO

- Acero, I., Serrano, R. & Dimitropoulos, P. (2016). *Ownership structure and financial performance in European Football*. *Corporate Governance* 17, 511-523. <https://doi.org/10.1108/CG-07-2016-0146>
- Andrews, M. (2015). *Being Special: The rise of super clubs in European football*. CID Working Paper, 299, 1-43. https://bsc.cid.harvard.edu/files/bsc/files/andrews_299.pdf
- Andreff, W., & Szymanski, S. (2006). *Handbook of the Economics of Sport*. https://www.researchgate.net/publication/276920841_Sport_and_financing_in_W_Andreff_S_Szymanski_eds_Handbook_on_the_Economics_of_Sport_Edward_Elgar_Cheltenham_2006_pp_271-281
- Assiouras, I., Skourtis, G., Giannopoulos, A., Buhalis, D., & Koniordos, M. (2019). *Value co-creation and customer citizenship behavior*. *Annals of Tourism Research*, 78, 1-11. <https://doi.org/10.1016/j.annals.2019.102742>
- Barajas, A., Jardon-Fernandez, C. & Crolley, L. (2005). *Does sport performance influence revenues and economic result in Spanish football?* 1–19. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.986365>
- Barajas, A. ja Rodriguez, P. (2010). *Spanish football clubs finances: Crisis and Player salaries*. *International Journal of Sport Finance*, 5, 52-66 https://www.researchgate.net/publication/228244223_Spanish_Football_Clubs_Finances_Crisis_and_Player_Salaries
- Baroncelli, A. & Lago, U. (2006). *Italian football*. *Journal of Sport Economics*, 7, 13-28. https://www.researchgate.net/publication/277377079_Italian_Football
- Bautista, M.J.J., Luna, M.B.A., Zapata, S.A.N & Quispe, D.A.J. (2022). *An Analysis of Profitability, Capital Structure, and Credit Risk in the Peruvian Microfinance Sector*. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 13, 20-28. <https://doi.org/10.33094/ijaefa.v13i1.608>
- Buraimo, B. ja Simmons, R. (2008). *A tale of two audiences: Spectators, television viewers and outcome uncertainty in Spanish Football*. *Journal of Economics and Business*, 61, 326-338. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2008.10.002>

- Benkraiem, R., Le Roy, F. & Louhichi, W. (2010). Sporting performances and the volatility of listed English football clubs. *International Journal of Sport Finance*, 6, 283-297.
https://www.researchgate.net/publication/281235982_Sporting_Performances_and_the_Volatility_of_Listed_English_Football_Clubs
- Connell, J. (2017) Globalisation, soft power, and the rise of football in China. *Geographical Research*, 56, 5-15.
<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/1745-5871.12249>
- Dhawan, R. (2001). Firm size and productivity differential: theory and evidence from a panel of US firms. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 44, 269-293.
[https://doi.org/10.1016/S0167-2681\(00\)00139-6](https://doi.org/10.1016/S0167-2681(00)00139-6)
- Dietl, H., Frank, P.E & Hasan, T. (2006). Governance of professional sports leagues – Cooperatives versus contracts. *International Review of Law and Economics*, 29, 127-137. <https://doi.org/10.1016/j.irl.2008.11.001>
- Dimitropoulos, P (2011). Profitability of the Greek football clubs: Implications for financial decisions making. *Business Intelligence Journal*, 2, 159-169.
https://www.researchgate.net/publication/239782455_PROFITABILITY_OF_THE_GREEK_FOOTBALL_CLUBS_IMPLICATIONS_FOR_FINANCIAL_DECISIONS_MAKING
- Dimitropoulos, P & Tsagkanos, A. (2012). Financial performance and corporate governance in the European football industry. *International Journal of Sport Finance*, 7, 280-308.
https://www.researchgate.net/publication/287572536_Financial_performance_and_corporate_governance_in_the_European_football_industry. [RAJATTU PÄÄSY]
- Dimitropoulos, P. & Limperopoulos, V. (2014). Player contracts, athletic and financial performance of the Greek football clubs.
<https://www.inderscienceonline.com/doi/abs/10.1504/GBER.2014.060181>
- Ducrey, P., Ferreira, C.E., Huerta, G. & Marston, K.T. (2003). UEFA and Football Governance: A New Model.
https://www.researchgate.net/publication/323663265_UEFA_and_Football_Governance_-_A_new_model

Deloitte. Deloitte Football Money League.

<https://www.deloitte.com/uk/en/services/financial-advisory/analysis/deloitte-football-money-league.html>

Fernando, J. (2022). Return on Equity (ROE) Calculation and What It Means. Haettu

29.11.2022

osoitteesta

<https://www.investopedia.com/terms/r/returnonequity.asp>

Ferri, L., Zambella, A. & Maffei, M. (2017). Financial versus sports performance: The missing link. *International Journal of Business and Management*, 12, 36-48.

https://www.researchgate.net/publication/314011230_Financial_Versus_Sports_Performance_The_Missing_Link

Forrest, D., Simmons, R. & Szymanski, S. (2004). Broadcasting, Attendance and the inefficiency of Cartels. *Review of Industrial Organization*, 24, 243-265.

https://pennstatelaw.psu.edu/_file/Sports%20Law%20Policy%20and%20Research%20Institute/Forrest%20Simmons%20Szymanski%20broadcasting%20and%20the%20inefficiency%20of%20cartels.pdf

Galariotis, E., Germain, C. & Zopounidis, C. (2017). A combined methodology for the concurrent evaluation of the business, financial and sports performance of football clubs: the case of France. *Annals of operations Research*, 266, 589-612

<https://link.springer.com/article/10.1007/s10479-017-2631-z>

Gedajlovic, E. & Shapiro, D.M. (2002) Ownership structure and firm profitability in Japan.

Academic of Management Journal, 45, 565-575
<http://www.sfu.ca/~erg/research/japan411f.pdf>

GOV.UK. (2024). <https://www.gov.uk>

Hamil, S. & Chadwick, S. (2010) *Managing Football: An International Perspective*.

[https://books.google.fi/books?hl=fi&lr=&id=KAPHSLkv9h8C&oi=fnd&pg=PA17dq=Hamil,+S.+and+Chadwick,+S.+\(2010\),+Managing+Football:+An+International+Perspective,+Elsevier,+Oxford.&ots=Hbs_hw9Yxo&sig=W1cSeX4XpYzZMLK5L9bANul8qEQ&redir_esc=y#v=onepage&q=foreign%20ownership&f=false](https://books.google.fi/books?hl=fi&lr=&id=KAPHSLkv9h8C&oi=fnd&pg=PA17dq=Hamil,+S.+and+Chadwick,+S.+(2010),+Managing+Football:+An+International+Perspective,+Elsevier,+Oxford.&ots=Hbs_hw9Yxo&sig=W1cSeX4XpYzZMLK5L9bANul8qEQ&redir_esc=y#v=onepage&q=foreign%20ownership&f=false)

Hargrave, M. (2024) Return on Assets (ROA): Formula and 'Good' ROA Defined. Haettu

- 29.10.2024 osoitteesta
<https://www.investopedia.com/terms/r/returnonassets.asp>
- Hayes, A. (2022a) Profitability Ratios: What They Are, Common Types, and How Businesses Use Them. Haettu 29.11.2022 osoitteesta
<https://www.investopedia.com/terms/p/profitabilityratios.asp>
- Hayes, A. (2022b) What Is Financial Leverage, and Why Is It Important? Haettu 2.12.2022 osoitteesta <https://www.investopedia.com/terms/l/leverage.asp>
- Hitt, A.M., Tihanyi, L., Miller, T. & Connelly, B. (2006). International Diversification: Antecedents, Outcomes, and Moderators. *Journal of Management*, 32, 831-867.
https://www.researchgate.net/publication/228118936_International_Diversification_Antecedents_Outcomes_and_Moderators
- Hofstrand, D. (2019). Understanding profitability. Haettu 16.11.2022 osoitteesta
<https://www.extension.iastate.edu/agdm/wholefarm/html/c3-24.html>
- Holzmayr, F. & Schmidt, L.S. (2020). Financial performance and corporate diversification strategies in professional football - evidence from the English Premier League. *Sport, Business and Management*, 10, 291-315.
<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/SBM-03-2019-0019/full/html>
- Hu, Y. & Izumida, S. (2008). Ownership concentration and corporate performance: a casual analysis with Japanese panel data. *Corporate Governance An International Review*, 16, 432-358.
https://www.academia.edu/7460169/Ownership_Concentration_and_Corporate_Performance_A_Causal_Analysis_with_Japanese_Panel_Data
- Kennedy, P. (2013). "Left wing" supporter movements and the political economy of football. *Soccer & Society*, 14, 277-290.
<https://doi.org/10.1080/14660970.2013.776462>
- Kenton, W. (2022). What Is Productivity and How to Measure It Explained. Haettu 29.11.2022 osoitteesta
<https://www.investopedia.com/terms/p/productivity.asp>

- Kenton, W. (2020). Endogenous Variable: Definition, Meaning, and Examples.
<https://www.investopedia.com/terms/e/endogenous-variable.asp>
- Koronios, K., Vrontis, D. & Thrassou, A. (2021). Strategic sport sponsorship management –A scale development and validation. *Journal of Business Research*, 130, 295–307.
<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0148296321001934>
- Leach, S. & Szymanski, S. (2015). Making money out of football. *Scottish Journal of Political Economy*, 62, 25-50. <https://doi.org/10.1111/sjpe.12065>
- Maderer, D. & Hotbrugge, D. (2018). International activities of football clubs, fan attitudes, and brand loyalty. *Journal of Brand Management*, 26, 410-425.
<https://link.springer.com/article/10.1057/s41262-018-0136-y>
- Millward, P. (2013). New football directors in the twenty-first century: profit and revenue in the English Premier League's transnational age. *Leisure Studies*, 32, 399-414.
https://www.researchgate.net/publication/254328288_New_football_directors_in_the_twenty_first_century_profit_and_revenue_in_the_English_Premier_League%27s_transnational_age
- Moffatt, M. (2018). The Difference Between Corporate Ownership and Management. Haettu 4.12.2022 osoitteesta <https://www.thoughtco.com/corporate-ownership-vs-management-1147907>
- Morrow, S. (2014). Financial Fair Play: Implications for football club financial reporting. *Research Committee ICAS*, 1-71.
https://www.researchgate.net/publication/267009225_Financial_Fair_Play_Implications_for_football_club_financial_reporting
- Moreno, V.B., (2021). Financial performance management.
<https://www.taylorfrancis.com/chapters/oa-edit/10.4324/9781003201182-52/financial-performance-management-virginia-bomb%C3%ADn-moreno>
- Mellin, I. (2006). Tilastolliset menetelmät: Lineaarinen regressioanalyysi.
<http://math.aalto.fi/opetus/sovtodb/oppikirja/Regranal.pdf>

- Nauright, J. & Ramfjord, J. (2010). Who owns England's game? American professional sporting influences and foreign ownership in the Premier League. *Soccer & Society*, 11, 428–441. <https://doi.org/10.1080/14660971003780321>
- Nordea.fi. Likviditeetti & kassavirta – Mitä ne ovat ja miksi niillä on väliä? Noudettu 28.11.2022 osoitteesta <https://www.nordea.fi/yritysassiakkaat/yrityksesi/yrityksenjohtaminen/rahoitus-kassavirta-likviditeetti.html>
- Osborne, A. ja Coombs, D (2009). Enthusiasts, Invaders, and Custodians: Media Characterizations of Foreign Owners in Barclays Premier League. *International Journal of Sport Communication*, 2, 297-318. https://www.researchgate.net/publication/306055272_Enthusiasts_Invaders_and_Custodians_Media_Characterizations_of_Foreign_Owners_in_Barclays_Premier_League
- Pajala, M. (2022). Tämä kaikki on pielessä kisaisäntä Qatarissa. *Helsingin Sanomat*. Haettu 10.12.2022 osoitteesta <https://www.hs.fi/urheilu/art-2000009187198.html>
- Peeters, T. (2012). Media revenue sharing as a coordination device in sports leagues. *International Journal of Industrial Organization*, 30, 153-163. <https://doi.org/10.1016/j.ijindorg.2011.07.004>
- Pelttari, M. (2022). Öljy palloa pyörittää. *Veikkauksen X lehti*. <https://www.veikkaus.fi/fi/x/oljy-jalkapalloa-pyorittaa>
- Perkins, S. (2000). Exploring future relationship between football clubs and local government. *Soccer & Society*, 1, 102-113. <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/14660970008721252>
- Pittz, T., Bendickson, S.J., Cowden, J.B., & Davis, E.P. (2020). Sport Business models: a stakeholder optimization approach. *Journal of Small Business and Enterprise development*, 28, 134-147 <https://doi.org/10.1108/JSBED-12-2019-0409>
- Ratten, V. & Jones, P. (2020) New challenges in sport entrepreneurship for value creation. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 16, 961-980. <https://doi.org/10.1007/s11365-020-00664-z>

- Rohde, M. & Breuer, C. (2017) The market for football club investors: a review of theory and empirical evidence from professional European football. *European Sport Management Quarterly*, 17, 265–289.
<https://doi.org/10.1080/16184742.2017.1279203>
- Saario, S. (2021) Miten sijoitan pörssiosakkeisiin? Alma talent Oy.
- Samuel, A., McGouran, C., Thomas, J. Robert, & Reginald, G. (2022) “The club on the hill”: footballing place as an arena for sustainable and ethical action. *Qualitative Market Research*, 25.
https://www.researchgate.net/publication/361581960_The_club_on_the_hill_footballing_place_as_an_arena_for_sustainable_and_ethical_action
- Savchina, O., Bratanov, A., Konovalova, N. & Saksonova, S. (2021). Evaluation of Financial Condition and Performance Optimization of the Petrochemical Industry Organization in the Context of Increased Financial Risks. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9, 1169-1183.
<https://www.hrpub.org/download/20210930/UJAF26-12224577.pdf>
- Segal, T. (2021) Profit Margin Defined: How to Calculate and Compare. Haettu 29.11.2022 osoitteesta
<https://www.investopedia.com/terms/p/profitmargin.asp>
- Solberg, H. A & Haugen, K. (2010). European club football: Why enormous revenues are not enough? *Sport in Society*, 13, 329-343.
https://www.researchgate.net/publication/233244920_European_club_football_Why_enormous_revenues_are_not_enough
- Stierwald, A. (2010). The Causes of Profit Heterogeneity in Large Australian Firms. *SSRN Electronic Journal*.
<https://melbourneinstitute.unimelb.edu.au/sandbox/working-paper-search/archive/search/result?paper=2156321>
- Szymanski, S. (1998). Why is Manchester United so successful? *Business Strategy Review*, 9, 47-54. <https://doi.org/10.1111/1467-8616.00082>

- Tuovila, A. (2022). Earnings Management: Definition, Examples, and Types. Haettu 4.12.2022 osoitteesta <https://www.investopedia.com/terms/e/earnings-management.asp>
- Tähtinen, J., Laakkonen, E., Broberg, M. (2020). Tilastollisen aineiston käsittelyn ja tulkinnan perusteita. <https://www.utupub.fi/handle/10024/149687>
- Van Ginkel, J.R. (2020) Standardized regression coefficients and newly proposed estimators for R2 in multiply imputed data. <https://doi.org/10.1007/s11336-020-09696-4>
- Vilen, J. (2021). PSG on käyttänyt parissa vuodessa palkkoihin ja pelaajahankintoihin miljardi euroa – Mistä rahat tulevat? Helsingin Sanomat. Haettu 10.12.2022 osoitteesta <https://www.hs.fi/urheilu/art-2000008185812.html>
- Wilson, R., Plumley, D. & Ramchandani, G. (2013). The relationship between ownership structure and club performance in the English Premier League. *Sport, Business and Management*, 3, 19-36.
<https://doi.org/10.1108/20426781311316889>
- Wooldridge, J.M. (2015). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (7th ed.). https://www.academia.edu/44467534/ECONOMETRICS_A_Modern_Approach
- Xie, C., Bagozzi, P.R. & Troye, V.S. (2008) Trying to prosume: toward a theory of consumers as co-creators of value. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 36, 109-122.
<https://link.springer.com/article/10.1007/s11747-007-0060-2>
- Yasdanfar, D. (2013). Profitability determinants among micro firms: evidence from Swedish data. *International Journal of Managerial Finance*, 9, 151-160.
<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/17439131311307565/full/pdf?title=profitability-determinants-among-micro-firms-evidence-from-swedish-data>