



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de handelswetenschappen

Masterthesis

De financiële rapportering van voetbalclubs

Britt Wendrickx

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de handelswetenschappen, afstudeerrichting
accountancy, financiering en fiscaliteit

PROMOTOR :

Prof. dr. Nadine LYBAERT

BEGELEIDER :

Mevrouw Hannah VERLEYE



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

www.uhasselt.be

Universiteit Hasselt
Campus Hasselt:
Martelarenlaan 42 | 3500 Hasselt
Campus Diepenbeek:
Agoralaan Gebouw D | 3590 Diepenbeek

2021
2022



Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de handelswetenschappen

Masterthesis

De financiële rapportering van voetbalclubs

Britt Wendrickx

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de handelswetenschappen, afstudeerrichting accountancy, financiering en fiscaliteit

PROMOTOR :

Prof. dr. Nadine LYBAERT

BEGELEIDER :

Mevrouw Hannah VERLEYE

Woord vooraf

Bij deze wil ik u mijn masterproef 'De financiële rapportering van voetbalclubs' voorstellen. Om mijn opleiding Handelswetenschappen met afstudeerrichting Accountancy en Fiscaliteit aan de UHasselt te kunnen voltooien, is deze masterproef tot stand gebracht. Met grote interesse in de financiële rapportering van voetbalclubs ben ik met veel enthousiasme aan dit eindwerk begonnen. De weg naar de eindmeet was een hobbelig parcours met veel vallen en opstaan. Na veel tijd en energie hierin geïnvesteerd te hebben, kan ik u met veel trots mijn eindwerk presenteren.

Dit was mij nooit gelukt zonder de hulp en expertise van enkele belangrijke personen. Daarom wil ik de mensen bedanken die mij hebben gesteund tijdens dit traject. In de eerste plaats mijn promotor en begeleider, Prof. dr. Nadine Lybaert en drs. Hannah Verleye. Ik zou dit eindresultaat niet bereikt hebben zonder hun hulp en begeleiding. Daarnaast zou ik ook graag mijn familie en vrienden bedanken voor de steun en hun motiverende woorden die me hebben geholpen om deze masterproef tot een goed einde te brengen.

Ik wens u veel leesplezier toe!

Britt Wendrickx

Heusden-Zolder, 5 mei 2022

Samenvatting

Doel en onderzoeksopzet

Deze masterproef tracht licht te werpen op het economische belang van financiële rapportering van voetbalclubs. Meer specifiek richt deze masterproef zich op de winstgevendheid van voetbalclubs en op de waardering van menselijk kapitaal op hun balans. De voetbalsector heeft al meerdere financiële crisissen doorgemaakt en veel voetbalclubs kampen met financiële problemen. Om de slechte financiële prestaties van voetbalclubs tegen te gaan, heeft de UEFA de Financial Fair Play-reglementen (FFP) geïntroduceerd met als doel de winstgevendheid van de clubs te vergroten. Eerdere onderzoeken hebben aangetoond dat de effecten van de FFP-reglementen op Europese voetbalclubs matig zijn. In deze masterproef wordt empirisch getest of het aantal gerapporteerde verliezen door Belgische voetbalclubs uit de eerste divisie is afgenomen sinds de implementatie van de FFP-reglementen. Daarnaast gaat deze masterproef ook na of de FFP-reglementen de winstgevendheid van Belgische voetbalclubs heeft vergroot. Niet alleen de financiële prestaties, maar ook de waardering van menselijk kapitaal op de balans is onvoldoende. Spelers worden gewaardeerd op de balans aan de hand van de betaalde transfersom door de club. Echter, een belangrijke beperking van die methode is dat spelers uit eigen bodem niet mee in rekening worden genomen. Om dit probleem op te lossen, werd in de literatuur op zoek gegaan naar alternatieven. Een veel besproken alternatief is crowdsourcing, waarbij de mening van het grote publiek wordt gebruikt als input voor de waardering. Deze masterproef onderzoekt dan ook of crowdsourcing een goed alternatief is voor de waardering van menselijk kapitaal.

Winstgevendheid van voetbalclubs

De voetbalsector staat bekend om haar miljardenomzet en de hoge transfersommen voor de beste spelers. Uiteindelijk blijven voetbalclubs steeds grotere verliezen rapporteren. Dat kan meerdere oorzaken hebben. Een eerste oorzaak hiervan is dat voetbalclubs steeds meer geld uitgeven aan de aankoop en het loon van spelers. Elke club wil de beste spelers aankopen om goede sportprestaties neer te zetten. Omdat iedere voetbalclub hiernaar streeft, ontstaat er een grote concurrentiestrijd om de beste spelers aan te kopen en te behouden. Daardoor nemen transfersommen en spelerssalarissen aanzienlijk toe. Daarnaast kunnen de financiële problemen van voetbalclubs ook ontstaan door gebrekkig management. Omdat sportieve prestaties centraal staan, hanteren managers een laks financieel beleid en hebben ze geen goede planning om moeilijke financiële situaties te overwinnen. Een andere mogelijke oorzaak van de slechte financiële prestaties is een reeks negatieve schokken in de vraag en productiviteit. Wanneer een club een reeks negatieve schokken ervaart, is de kans op falen immers groter.

Om de slechte financiële prestaties tegen te gaan, heeft de UEFA de FFP-reglementen ingevoerd. De FFP-reglementen bestaan uit een reeks minimumvereisten waaraan voetbalclubs moeten voldoen om te mogen deelnemen aan de UEFA-competities. De eerste vereiste waaraan voetbalclubs moeten voldoen is dat ze geen achterstallige betalingen meer hebben openstaan bij hun werknemers, andere voetbalclubs of bij andere sociale en/of belastingautoriteiten. Ten tweede moeten clubs voldoen aan een break-even eis. De UEFA beperkt voetbalclubs om niet meer geld uit te geven dan ze verdienen.

Echter, enkel de relevante opbrengsten en kosten worden in rekening gebracht om aan de break-even eis te voldoen.

Toch kreeg de UEFA veel kritiek op de FFP-reglementen. Zo zouden de FFP-reglementen de voetbalmarkt inefficiënt maken door de beperking op externe geldinjecties. Voorstanders van de FFP-reglementen spreken deze kritiek tegen, omdat externe investeerders nog steeds geld kunnen investeren door een sponsorovereenkomst af te sluiten en hiervoor een marktconforme sponsorvergoeding te betalen. Daarnaast kregen de FFP-reglementen de kritiek dat ze de concurrentie op de spelersmarkt beperkt, waardoor een neerwaartse druk ontstaat op de spelerslonen. Voorstanders van de FFP-reglementen bevestigen dat de spelerslonen initieel zullen afnemen. Echter, de FFP-reglementen stimuleren managers om productieve inspanningen te leveren om zo een goed management te hanteren. Op die manier hebben managers meer geld ter beschikking voor spelerslonen. Een laatste kritiek is dat de FFP-reglementen de huidige hiërarchie tussen voetbalclubs bevestigt. De FFP-reglementen verplichten voetbalclubs ertoe om spelerssalarissen en transfersommen te financieren met eigen middelen. De macht van de rijkste clubs en dus ook de hiërarchie tussen voetbalclubs worden versterkt, omdat kleine clubs minder eigen middelen hebben. FFP-voorstanders stellen dat externe geldinjecties niet worden toegewezen volgens de grootte van clubs om zo kleinere clubs competitiever te maken tegenover de grote. Geld komt tot geld, wat wil zeggen dat grotere clubs meer aandacht van externe investeerders krijgen en zo dus ook meer financiële middelen.

Deze studie onderzoekt empirisch of de winstgevendheid van de achttien Belgische voetbalclubs uit de eerste divisie is verhoogd en of het aantal gerapporteerd verliezen is verkleind in de post-FFP periode. In de literatuur is voornamelijk getest op de top vijf van de Europese voetbalcompetities, namelijk Frankrijk, Spanje, Duitsland, Engeland en Italië. Over België is weinig empirisch onderzoek terug te vinden, waardoor deze masterproef bijdraagt aan de academische literatuur toegepast op België. De resultaten van de top vijf van de Europese competities zijn matig. Bovendien zijn de resultaten uit deze masterproef in lijn met de resultaten van Europese voetbalclubs. Voor België zijn het aantal verliezen in de post-FFP periode niet afgenomen ten opzichte van de pre-FFP periode. Daarnaast hebben de FFP-reglementen de winstgevendheid van Belgische voetbalclubs niet verhoogd aangezien de variabele FFP geen significant effect heeft op de winstgevendheid van Belgische voetbalclubs.

Waardering van menselijk kapitaal

De waardering van menselijk kapitaal is ook een pijnpunt in de financiële rapportering van voetbalclubs. Spelers, coaches en management zijn belangrijke waarden voor de club die vaak niet op de balans zijn terug te vinden. Een speler mag voor de club spelen indien hij een arbeidscontract heeft ondertekend en de club zijn federatieve en economische rechten bezit. Voor dat laatste kan het bezit ervan overgedragen worden door de betaling van een transfersom. Die federatieve en economische rechten worden gedeeltelijk erkend door boekhoudnormen, wat inhoudt dat de prijzen betaald voor die rechten als immateriële activa op de balans worden gerapporteerd. Echter, de rubriek immateriële activa op de balans van een voetbalclubs komt zelden overeen met de

werkelijkheid. Spelers uit eigen bodem hebben ook een waarde voor de club, maar die is niet terug te vinden op de balans.

Om de rapportering van menselijk kapitaal te verbeteren, zijn academici op zoek gegaan naar alternatieven. Crowdsourcing is een veelbelovend alternatief dat in de literatuur wordt aangehaald. Gebruikers kunnen hun meningen, gevoelens en andere informatie delen, wat als input voor de waardering van de spelers wordt gebruikt.

Deze masterproef onderzoekt empirisch of crowdsourcing, met Transfermarkt als platform, een goed alternatief is voor de waardering van menselijk kapitaal. In deze masterproef zijn de spelers, uitgezonderd de keepers, van de top vier voetbalclubs van het seizoen 2020-2021 als steekproef onderzocht. Meer specifieke worden hierbij de spelers van RSC Anderlecht, Club Brugge, KRC Genk en Royal Antwerp FC bedoeld. De resultaten wijzen erop dat de grote capaciteit van de gebruikers op het platform een hulpmiddel zijn om analytische modellen op te stellen van de waardering van spelers om zo menselijk kapitaal te rapporteren. Daarnaast kan crowdsourcing ook een hulpmiddel zijn om toekomstige prestaties van spelers te voorspellen.

Kritische beschouwing

Hoewel deze masterproef een belangrijke bijdrage levert aan de financiële rapportering van voetbalclubs, heeft het ook beperkingen. De steekproef kan vatbaar zijn voor selectiebias, omdat het veel missende waarden bevat. Daarnaast moet ook rekening gehouden worden met de coronapandemie in 2020-2021 aangezien dat een effect kan hebben op de financiële prestaties van 2020. Zowel de empirische resultaten op Europees niveau als de resultaten in dit onderzoek geven aan dat de FFP-reglementen de winstgevendheid van de meeste voetbalcompetities niet heeft verhoogd. Daarom is het waardevol om verder onderzoek te doen naar alternatieven voor de huidige FFP-reglementen.

Een beperking van crowdsourcing voor de waardering van menselijk kapitaal is de focus op spelers uit de eerste klasse. Daarnaast zijn de prestatievariabelen van spelers beperkt tot de gegevens beschikbaar op Transfermarkt waardoor ook de verklaring van het model beperkt is tot 59,30 procent. In de toekomst kan onderzocht worden hoe transferprijzen en marktwaarderingen elkaar kunnen aanvullen als waardering van menselijk kapitaal.

Inhoudsopgave

Deel 1: Inleiding	9
Probleemstelling	9
Onderzoeksvragen	10
Onderzoeksaanpak	11
Structuur	12
Deel 2: Literatuurstudie	13
Hoofdstuk 1: De financiële rapportering bij voetbalclubs	13
1.1 Belanghebbenden van financiële rapportering bij voetbalclubs	13
1.2 Verplichtingen bij het neerleggen van een financieel rapport	15
1.3 De waardering van menselijk kapitaal.....	17
Hoofdstuk 2: De FFP-reglementen	21
2.1 De aanleiding tot invoering van de FFP-reglementen	21
2.2 De FFP-reglementen	23
2.3 Kritieken op de invoering van de FFP-reglementen	25
2.4 Gevolgen van de invoering van de FFP-reglementen	29
Deel 3: Empirisch onderzoek	31
Hoofdstuk 3: Hypotheseontwikkeling	31
3.1 De impact van de FFP reglementen op de financiële prestaties van Belgische voetbalclubs	31
3.2 Crowdsourcing als alternatief voor het vastleggen van menselijk kapitaal.....	33
Hoofdstuk 4: Onderzoeksopzet	35
4.1 Dataverzameling.....	35
4.2 Onafhankelijke en afhankelijke variabelen van de onderzoeksmodellen	37
Hoofdstuk 5: Beschrijvende analyse	41
5.1 Beschrijvende statistiek winstgevendheid	41
5.2 Beschrijvende statistiek waardering.....	45
Hoofdstuk 6: Analyses en resultaten	47
6.1 Winstgevendheid.....	47
6.2 Robuustheidstest.....	50
6.3 Marktwaaarde	54
Conclusie	61

Algemene conclusie.....	61
Beperkingen en suggesties voor verder onderzoek	62
Bibliografie	65
Bijlagen	69
 Overzicht Europese en Belgische regelgeving	69
 Financiële fair play – doelstellingen van de UEFA	70

Deel 1: Inleiding

Probleemstelling

In de afgelopen decennia is de aandacht van grote investeerders, sponsors en wereldwijde media getrokken door de groei van de Europese topvoetbalwereld en haar miljardenomzet (Urdaneta et al., 2021). Toch is het onder de sportliefhebbers geweten dat de voetbalindustrie wereldwijd al meerdere financiële crisissen heeft gekend (Szymanski & Smith, 1997; Kesenne, 2010; Lago et al., 2006). De meeste Belgische voetbalclubs kampen met behoorlijk veel financiële problemen. De grootste kosten van de clubs gaan naar transfers en de salarissen van hun spelers (Kesenne, 2010). Zelfs Engelse voetbalclubs verdienen zelden geld. Hoewel de Engelse voetbalindustrie een populair product verkoopt, heeft de industrie de laatste decennia met opeenvolgende financiële crisissen gekampt (Szymanski & Smith, 1997). Ook de Spaanse voetbalclubs en andere Europese professionele voetbalclubs rapporteren schulden en verliezen. Echter, de financiële prestaties van voetbalclubs zijn voor investeerders minder belangrijk dan de sportprestaties. Zo is een investeerder of een andere belanghebbende van de club niet noodzakelijkerwijs tevreden met goede financiële prestaties als de sportprestaties niet goed zijn. Aandeelhouders en andere belanghebbenden zijn dan ook tolerant en geduldig als het gaat over rode cijfers of openstaande rekeningen (Urdaneta et al., 2021; Buchholz & Lopatta, 2017). Financiële problemen van clubs kunnen mogelijk ontstaan door het aankopen van de meest getalenteerde spelers om zo goede sportprestaties te behalen (Barajas & Rodriguez, 2010). De reden dat voetbalclubs met financiële problemen kampen en hoe die problemen ontstaan geven aanleiding tot verder onderzoek.

Om de slechte financiële prestaties van het merendeel van de Europese profvoetbalclubs tegen te gaan, heeft de *Union of European Football Associations* of kortweg de UEFA een nieuw concept geïntroduceerd: de *Financial Fair Play Regulations* (FFP-reglementen). De eerste reglementen werden geïmplementeerd in 2010 met als doel de financiële prestaties in het Europees voetbal te verbeteren en financiële stabiliteit te creëren. Om die doelstellingen te behalen zijn voetbalclubs verplicht om hun cijfers transparanter te communiceren door de openbaarmakingsvereisten voor de financiële rapportering van voetbalclubs. Daarnaast moeten voetbalclubs ook bewijzen dat zij gedurende het seizoen geen achterstallige schulden hebben bij de belastingdiensten, bij hun spelers of bij andere voetbalclubs. Als laatste zijn voetbalclubs ook verplicht zich te houden aan de break-even eis. Die break-even eis betekent dat voetbalclubs niet meer relevante kosten mogen hebben dan opbrengsten gedurende een bepaalde periode. Elke Europese voetbalclub moet voldoen aan de FFP-reglementen om toegelaten te worden tot de competities van de UEFA. Die competities zijn de Champions League en de Europa League. Voetbalclubs die zich niet aan de FFP-reglementen houden, kunnen straffen krijgen zoals waarschuwingen en boetes en in het ergste geval diskwalificatie van de UEFA-competities (Franck, 2015; Müller et al., 2012; Morrow, 2014; Ahtiainen & Jarva, 2020).

Een belangrijk fundament van de FFP-regels is de jaarrekening van de clubs. De jaarrekening is een algemeen communicatiemiddel waarmee organisaties jaarlijks hun financiële prestaties en positie rapporteren volgens nationale en internationale regelgeving en volgens de richtlijnen voor financiële

verslaggeving (Morrow, 2013). De UEFA controleert of voetbalclubs voldoen aan de FFP-reglementen aan de hand van hun jaarlijks (financieel) rapport. De belangrijkste activa van voetbalclubs zijn echter menselijk zoals de spelers, coaches, supporters en het management. Het is moeilijk om die activa boekhoudkundig, en bijgevolg ook in de rapportering, vast te leggen (Fareeha & Howard, 2005; Gazzola & Amelio, 2016; Morrow, 2013). Daarom is het nuttig om verder onderzoek te doen naar hoe de financiële verslaggeving van voetbalclubs is geëvolueerd sinds de implementatie van de FFP-reglementen. Ook kan het interessant zijn om financiële verslagen van Belgische voetbalclubs voor en na de implementatie van de FFP-reglementen te vergelijken, met nadruk op de recentste jaarlijkse financiële rapporten.

In de literatuur is veel onderzoek gedaan naar de FFP-reglementen. Morrow (2013) analyseert de literatuur, boekhoudregels en voetbalregels om zo de financiële verslaggeving van voetbalclubs kritisch te evalueren. Müller et al. (2012) onderzoekt of de FFP-reglementen een adequaat concept is voor de levensvatbaarheid van Europees voetbal op lange termijn. Hiervoor maken zij een theoretische onderbouwing binnen het domein sporteconomie. Ook enkele onderzoekers voeren hun onderzoek uit aan de hand van statistische analyses. Ahtiainen en Jarva (2020) onderzoeken de winstgevendheid van voetbalclubs onder de FFP-reglementen. In de literatuur wordt voornamelijk onderzoek gedaan naar Europese voetbalclubs. Hiervoor worden meestal de vijf grootste competities onderzocht: Engeland, Spanje, Duitsland, Italië en Frankrijk. Rond Belgische voetbalclubs is de literatuur nog heel schaars. Deze masterproef draagt dan ook bij aan de academische literatuur toegepast op België.

Onderzoeksvragen

Deze masterproef tracht licht te werpen op de financiële status van topvoetbalclubs en de vooruitgang van de financiële jaarrapporten van de voetbalindustrie. Hierbij worden de FFP-reglementen geanalyseerd en wordt een kritische reflectie gemaakt over hoe die reglementen de financiële rapportering van voetbalclubs hebben beïnvloed. Uit eerder onderzoek is gebleken dat voetbalclubs weinig of geen waarde hechten aan hun financiële rapportering (Morrow, 2014). De rijzende vraag is of voetbalclubs, sinds de implementatie van de FFP-reglementen, meer aandacht hechten aan hun financiële rapportering en of de kwaliteit van die rapporten is verbeterd. Het hoofddoel van de FFP-reglementen is om de financiële prestaties te verbeteren door met extra regelgeving ook de financiële rapportering te verbeteren (Kessenne, 2010). Aangezien de UEFA de financiële prestaties wil analyseren aan de hand van hun financiële rapporten, is het ook interessant verder onderzoek te doen naar de evolutie van de financiële prestaties van voetbalclubs. In deze studie wordt de financiële situatie en rapportering van voetbalclubs onderzocht en het effect van de intrede van de FFP-reglementen.

De centrale onderzoeksvraag en deelvragen van deze masterproef zijn als volgt te omschrijven:

Centrale onderzoeksvraag:

Heeft de nieuwe regelgeving rond financiële rapportering de winstgevendheid van Belgische voetbalclubs verbeterd?

Deelvragen:

- Wie zijn de belanghebbenden van financiële rapportering bij voetbalclubs?
- Financiële rapportering van Belgische voetbalclubs: wie moet wat neerleggen?
- Hoe waarderen en rapporteren voetbalclubs menselijk kapitaal?

- Wat is de aanleiding tot invoering van de FFP-reglementen?
- Wat zijn de FFP-reglementen?
- Wat zijn de kritieken op de invoering van de FFP-reglementen
- Welke gevolgen van de invoering van de FFP-reglementen zijn er?

- Zijn de financiële prestaties van Belgische voetbalclubs verbeterd sinds de implementatie van de FFP-reglementen?
- Kan crowdsourcing als alternatief voor het vastleggen van menselijk kapitaal gebruikt worden?

Onderzoeksaanpak

De eerste zeven deelvragen worden onderzocht aan de hand van een literatuurstudie. Om die deelvragen te beantwoorden, wordt voornamelijk academische literatuur geanalyseerd. De universiteitsbibliotheek van UHasselt en Google Scholar zijn hiervoor de meest geraadpleegde databanken. Zo zullen hoofdzakelijk papers tussen het jaar 2000 en 2021 bestudeerd worden. Echter kan hier in sommige gevallen van afgeweken worden. De periode 2000 – 2021 wordt bestudeerd omdat de voetbalindustrie de afgelopen twee decennia sterk is geëvolueerd. Op die manier wordt een decennium voor en na de intrede van de FFP-reglementen, die geïntroduceerd zijn in 2011, bestudeerd. Ook worden enkel papers bestudeerd die betrekking hebben op Europese landen.

De overige deelvragen worden geanalyseerd en beantwoord aan de hand van een empirisch kwantitatief onderzoek. Hierbij wordt data uit de Bel-First en de Balanscentrale verzameld en bestudeerd. De analyse wordt uitgevoerd met het statistisch programma SPSS.

Structuur

Hoofdstuk 1 scheidt een beeld van financiële rapportering toegepast op voetbalclubs. Meer specifiek wordt besproken welke stakeholders van voetbalclubs belang hebben bij een financieel rapport, welke regelgeving voor voetbalclubs geldt voor het indienen van een financieel rapport en hoe voetbalclubs omgaan met menselijk kapitaal. Hoofdstuk 2 bespreekt de FFP-reglementen en welke invloed die reglementen hebben op Europese voetbalclubs. Op basis van de theorie beschreven in hoofdstuk 1 en 2 wordt een onderzoeksmodel met hypothesen ontwikkeld. In de empirische studie wordt het onderzoeksmodel getest om zo de laatste twee onderzoeksvragen te beantwoorden. Bovendien worden financiële prestaties geëvalueerd en de impact besproken die de FFP-reglementen op die prestaties heeft gehad. De masterproef sluit af met een conclusie waarin beperkingen van het onderzoek en suggesties voor verder onderzoek besproken worden.

Deel 2: Literatuurstudie

Hoofdstuk 1: De financiële rapportering bij voetbalclubs

De literatuurstudie van deze masterproef bestaat uit twee hoofdstukken. Hoofdstuk 1 zoomt eerst in op de belanghebbenden van financiële rapporten van voetbalclubs. Daarna wordt de regelgeving rond financiële rapportering van voetbalclubs onderzocht. Als laatste zal ook bekeken worden hoe voetbalclubs omgaan met menselijk kapitaal.

1.1 Belanghebbenden van financiële rapportering bij voetbalclubs

Het doel van een financieel rapport is om enerzijds verantwoording af te leggen aan de gebruikers van het rapport en anderzijds voor besluitvorming. Met besluitvorming wordt bedoeld dat de resultatenrekeningen en balansen aan de basis liggen voor het nemen van beslissingen (Morrow, 2013). Om verantwoording af te leggen aan de gebruikers van een financieel rapport, is het zinvol om stil te staan bij de vraag: wie heeft er baat bij het inkijken van financiële rapporten van voetbalclubs?

De meest voor de hand liggende stakeholder van voetbalclubs zijn investeerders. Een goed financieel rapport is een belangrijk marktinstrument om investeerders aan te trekken (Morrow, 2013). Voor investeerders biedt een financieel rapport informatie om goede investeringsbeslissingen te maken (Gazzola & Amelio, 2016). Een voetbalclub heeft aandeelhouders met een klein aandelenbezit, maar ook meerderheidsaandeelhouders. Aandeelhouders met een klein aandelenbezit hebben voornamelijk niet-financiële motieven om te investeren in hun voetbalclub, zoals het gevoel van verplichting om financiële steun te bieden aan hun club of gehechtheid aan hun club. Voor hen is een financieel rapport minder relevant, terwijl dat voor de meerderheidsaandeelhouders wel relevant is. Zij richten zich niet noodzakelijkerwijs op winstmaximalisatie, maar wel op maximalisatie van de sportprestaties. Via de jaarrekening moeten managers verantwoording afleggen aan de aandeelhouders voor de acties of investeringen die zij hebben ondernomen (Morrow, 2013).

Kredietverstrekkers, zoals banken, kunnen ook gezien worden als stakeholder van voetbalclubs. Zij gebruiken de financiële rapporten voor beslissingen om krediet te verstrekken aan de club. De voetbalwereld heeft al enkele financiële crisissen gekend (Kessenne, 2010; Lago et al., 2006; Szymanski & Smith, 1997). De afgelopen decennia is er dan ook een felle daling geweest van het aantal voetbalclubs dat krediet aanging bij de bank. In 2002 kon meer dan de helft van de voetbalclubs hun bankfaciliteiten uitbreiden, terwijl dat in 2010 nog slechts een tiende was (PKF, 2011). Daardoor zijn banken terughoudender geworden om krediet te verlenen aan voetbalclubs (Morrow, 2013).

Het personeel van voetbalclubs, in dit geval de spelers, heeft ook belang bij het inkijken van het financieel rapport van hun club. Een groot deel van de totale omzet van de clubs gaat naar de salarissen van de spelers. Het UEFA Benchmarking Report van 2013 toonde een gemiddelde loon/omzetverhouding van 64 procent aan (UEFA, 2013). Dat betekent dat 64 procent van de omzet van voetbalclubs gaat naar de lonen van spelers. Volgens het rapport van de UEFA zijn de spelerslonen gestegen met 59 procent tussen 2007 en 2012 (UEFA, 2013). Daarom is het voor spelers nuttig om na te gaan of de clubs dat loon kunnen betalen. Dat is niet alleen nuttig voor de huidige spelers, maar ook voor de toekomstige spelers. Zij kunnen dan, vaak samen met hun makelaar, nagaan welke financiële middelen de club heeft om zo te streven naar een maximale economische huur, in dit geval hun loon, en de beste voorwaarden voor zichzelf als speler. Het is echter niet duidelijk in welke mate spelers of hun agenten gebruik maken van het rapport voor het voeren van onderhandelingen. De mate waarin voetbalclubs hun spelers kunnen betalen, wordt pas echt duidelijk wanneer een club aantoonbare cashflowproblemen heeft (Morrow, 2013).

Hoewel ze niet de primaire gebruikers zijn van het financieel rapport van voetbalclubs, is er ook een grotere vraag van de supporters naar verantwoording van de clubs. Dat komt doordat er een stijging is van de opbrengsten in de periode 2000-2011, maar de financiële resultaten nog steeds zwak zijn. Die stijging van de opbrengsten komt voort uit de verkoop van uitzendrechten, sponsoring en andere advertentiemogelijkheden. Sinds de jaren tachtig eisen voetbalsupporters een actievere rol bij het runnen van clubs, aangezien zij willen dat hun voetbalclub goede prestaties leveren. Dat heeft geleid tot de oprichting van de *Football Supporters Association* (FSA) in 1985 met als doel de vertegenwoordiging van supporters op elk niveau van het spel te garanderen (Cooper & Johnston, 2012). Het financieel rapport zal waarschijnlijk tot op een bepaalde hoogte een nuttige bron van informatie zijn voor supporters in termen van verantwoording. De financiële overzichten vormen echter niet de kern van de relatie tussen clubs en zijn supporters. Hierbij zijn gemeenschaps- en maatschappelijke betrokkenheid ook belangrijk voor supporters. Op die manier is het belang van maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) voor voetbalclubs aanzienlijk gestegen. Zo blijkt dat een goed MVO-programma van voetbalclubs, waarin de clubs hun taken en verantwoordelijkheden tegenover belanghebbenden verantwoorden, meer waard is voor de supporters dan enkel het financieel rapport (Cooper & Johnston, 2012; Morrow, 2013).

Als laatste zijn bestuursorganen, zoals de UEFA, ook belangrijke stakeholders van voetbalclubs. De financiële rapportering van voetbalclubs heeft belang voor bestuursorganen om indien nodig financiële regulering te introduceren. Indien voetbalclubs slechte financiële resultaten rapporteren, zullen de bestuursorganen optreden om die slechte resultaten aan te pakken door bijvoorbeeld de invoering van de eis om break-even te draaien. Zo zijn clubs in Schotland bijvoorbeeld verplicht om hun jaarrekeningen te bezorgen aan de *Scottish Football Association* (SFA). Ook heeft de UEFA de FFP-reglementen ingevoerd (Morrow, 2013). Dat wordt uitgebreid besproken in hoofdstuk 2 van deze masterproef.

1.2 Verplichtingen bij het neerleggen van een financieel rapport

Voetbalclubs moeten, net zoals andere bedrijven, een financieel rapport neerleggen bij de Nationale Bank van België. Hoe dat rapport eruit ziet, is afhankelijk van de grootte van de voetbalclub en de ondernemingsvorm. In deze masterproef worden de achttien voetbalclubs die in seizoen 2021-2022 in de Belgische eerste klasse A spelen nader onderzocht.

Ten eerste is het financieel rapport van een voetbalclub afhankelijk van zijn ondernemingsvorm. Zo maakt de wet een onderscheid tussen vennootschappen en verenigingen en stichtingen. Op basis daarvan zal het financieel rapport dat een voetbalclub moet indienen verschillen. Zo voorziet de Balanscentrale modellen voor een standaard financieel rapport voor vennootschappen en voor verenigingen en stichtingen om voetbalclubs duidelijk te maken welke zaken neergelegd moeten worden. Daarnaast maakt de wet ook een onderscheid tussen kapitaalvennootschappen en kapitaallose vennootschappen. Naamloze vennootschappen (NV) worden geklasseerd als kapitaalvennootschappen en besloten vennootschappen (BV) en coöperatieve vennootschappen (CV) worden geklasseerd als kapitaallose vennootschappen. Ook voor deze opsplitsing voorziet de wet een verschil in indiening van het financieel rapport (De balanscentrale, 2021). Wat betreft de voetbalclubs in de eerste divisie van de Belgische competitie zijn twaalf van de achttien clubs NV's. Van de overige clubs hebben vijf clubs de ondernemingsvorm van een CV en één club is een VZW. Anders gezegd bestaat de Belgische competitie uit twaalf kapitaalvennootschappen, vijf kapitaallose vennootschappen en één vereniging. Daarnaast is geen enkele voetbalclub in de Belgische eerste divisie beursgenoteerd (Fincheck, sd-a; De Nationale Bank van België, sd-b; Sportuitslagen, sd; Fincheck, sd-b).

De standaardmodellen voor een financieel rapport zijn niet alleen afhankelijk van de ondernemingsvorm van een voetbalclub, maar ook van de grootte van de club. Afhankelijk van de groottecriteria bepaald door het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen moeten voetbalclubs een volledig, verkort of micromodel neerleggen. De wet voorziet drie groottecriteria die vennootschappen en verenigingen en stichtingen moeten onderverdelen in de categorieën groot, klein en micro (De balanscentrale, 2021).

De groottecriteria zijn:

- Personeelsbestand: 50 werknemers
- Omzet: 9.000.000 euro
- Balanstotaal: 4.500.000 euro

Als een voetbalclub twee of meer criteria overschrijdt, wordt ze als groot beschouwd en zal ze een volledig model moeten indienen. Beursgenoteerde voetbalclubs worden automatisch gekenmerkt als groot. Als een voetbalclub niet meer dan één criteria overschrijdt, wordt ze gekenmerkt als klein en mag ze een verkort model indienen (De balanscentrale, 2021).

In de Belgische competitie leggen zestien van de achttien clubs een volledig model neer. Slechts twee clubs leggen een verkort model neer. Geen enkele club legt een micromodel neer (De Nationale Bank van België, sd-b; Fincheck, sd-b).

Voor microvennootschappen zijn andere groottecriteria van toepassing. Die criteria zijn:

- Personeelsbestand: 10 werknemers
- Omzet: 700.000 euro
- Balanstotaal: 350.000 euro

Als een voetbalclub niet meer dan één criteria overschrijdt, dan wordt ze als micro-onderneming beschouwd en mag ze een micromodel gebruiken. Dat kan enkel op voorwaarden dat de club geen moeder-of dochtervennootschap is (De balanscentrale, 2021).

Naast een individuele jaarrekening kunnen voetbalclubs ook een geconsolideerde jaarrekening neerleggen. Een geconsolideerde jaarrekening is een jaarrekening waarbij het vermogen en de geldstromen van een moederonderneming met haar dochterondernemingen worden samengevoegd. Verschillende voetbalclubs hebben meerdere ondernemingen. Zo heeft Club Brugge namelijk aparte entiteiten en ondernemingsnummers voor development, voor het oefencentrum en voor het stadion (De Nationale Bank van België, sd-b; De balanscentrale, 2021). Indien een voetbalclub beursgenoteerd is, moet zij haar geconsolideerde jaarrekening opstellen volgens de *International Financial Reporting Standards* (IFRS). De IFRS zijn internationale boekhoudnormen met als doel een set kwaliteitsvolle, duidelijke, afdwingbare en wereldwijd geaccepteerde boekhoudnormen te creëren (Jansson, 2018; Weetman, 2018). Indien een voetbalclub niet-beursgenoteerd is, wat van toepassing is op alle Belgische voetbalclubs, is er de keuze om hun jaarrekening neer te leggen volgens de IFRS of volgens de Belgische boekhoudnormen (BGAAP)(De balanscentrale, 2021). In België leggen slechts twee clubs een geconsolideerde jaarrekening neer, namelijk Club Brugge en KAA Gent (De Nationale Bank van België, sd-b). Aangezien slechts twee van de achttien voetbalclubs in België een geconsolideerde jaarrekening neerleggen, wordt in deze masterproef hier niet verder op ingegaan.

Tabel 1 geeft een overzicht van de achttien voetbalclubs in de Belgische eerste klasse voor het seizoen 2021/2022, hun ondernemingsvorm, hun ondernemingsnummer en of de club al dan niet een geconsolideerde jaarrekening indient.

Tabel 1

Overzicht voetbalclubs in de Belgische eerste klasse (De Nationale Bank van België, sd-b; Voetbalkrant, sd; Sportuitslagen, sd; Fincheck, sd-a)

Voetbalclubs	Ondernemings -vorm	Model	Ondernemingsnummer	Geconsolideerde jaarrekening
RSC Anderlecht	NV	VOL-kap	823.379.451	Nee
Club Brugge	NV	VOL-kap	460.444.251	Ja
Standard de Liège	NV	VOL-kap	433.255.448	Nee
Royal Antwerp FC	NV	VOL-kap	839.407.415	Nee
KRC Genk	VZW	VOL-vzw	434.825.462	Nee
Sint-Truidense VV	NV	VOL-kap	845.049.251	Nee
KV Oostende	NV	VOL-kap	895.938.619	Nee
Royal Charleroi SC	NV	VOL-kap	472.519.068	Nee
KAA Gent	CV	VOL-inb	407.885.394	Ja
Cercle Brugge	CV	VOL-kap	554.798.824	Nee
Union Sint-Gillis	CV	VOL-inb	417.144.936	Nee
Beerschot VA	NV	VOL-kap	698.992.391	Nee
KAS Eupen	NV	VOL-kap	848.989.926	Nee
KV Kortrijk	CV	VOL-inb	475.349.587	Nee
KV Mechelen	NV	VOL-kap	479.448.630	Nee
OH-Leuven	CV	VKT-kap	864.391.150	Nee
RFC Seraing	NV	VKT-kap	461.276.867	Nee
Zulte Waregem	NV	VOL-kap	833.092.517	Nee

1.3 De waardering van menselijk kapitaal

Menselijk kapitaal is een onderdeel van intellectueel kapitaal. Uit de literatuur blijkt dat er geen universeel aanvaarde definitie bestaat voor intellectueel kapitaal. Waar de meeste experts over eens zijn, is dat intellectueel kapitaal bestaat uit menselijk kapitaal, intern kapitaal en extern kapitaal van een bedrijf. Menselijk kapitaal kan omschreven worden als kennis, vaardigheden, opleiding en innovatie, houding en ervaring van werknemers in een bedrijf. Intern kapitaal heeft betrekking op gestructureerd kapitaal wat bestaat uit management, processen en systemen, modellen en informatie binnen een bedrijf zoals bedrijfscultuur. Extern kapitaal heeft betrekking op relaties met belanghebbenden buiten het bedrijf zoals klanten en leveranciers (Davey & Shareef, 2005).

Voor voetbalclubs is het belangrijk om in te zoomen op het gedeelte van menselijk kapitaal. Spelers, coaches en management zijn belangrijke en vaak verborgen waarden voor de club. Menselijk kapitaal vormt de kernwaarde van voetbalclubs. Het bezit van kwaliteitsvolle spelers leidt tot sportsucces en tot een verbetering van de reputatie of het imago van de club, wat bijgevolg ook leidt tot hogere opbrengsten. Dat is de reden waarom voetbalclubs hoge transfersommen betalen voor hun spelers (García et al., 2021).

Voetbalclubs moeten voldoen aan twee vereisten vooraleer een speler voor de club mag spelen: een arbeidscontract ondertekend door de speler en het bezit van de federatieve en economische rechten van die speler. Een arbeidsovereenkomst legt voetbalclubs de financiële verplichting op om de speler loon uit te betalen. Boekhoudkundig wordt dat loon gezien als een arbeidskost. Wanneer voetbalclubs spelers aankopen, verkrijgen ze transferrechten. Die kunnen onderverdeeld worden in federatieve en economische rechten. Federatieve rechten zijn de rechten die een voetbalclub kan verwerven om een speler te registreren bij de nationale voetbalbond. Wanneer die speler geregistreerd is, zal hij officieel voor de club spelen die zijn federatieve rechten in het bezit heeft. Federatieve rechten van een bepaalde speler kunnen in het bezit zijn van slechts één voetbalclub, maar zijn overdraagbaar tegen een overeengekomen prijs. Economische rechten zijn de rechten op de opbrengsten die clubs hebben wanneer ze federatieve rechten van spelers overdragen naar andere clubs (Disseldorp, 2015; Lozano & Gallego, 2011).

Sinds 2010 worden federatieve en economische rechten gedeeltelijk erkend door boekhoudnormen. Het is belangrijk om hierbij onderscheid te maken tussen aangekochte spelers en intern gegenereerde spelers uit de eigen jeugdkern. De goedkeuring van de FFP-reglementen in 2010 heeft ervoor gezorgd dat het bedrag voor de verwerving van de federatieve en economisch rechten van spelers geregistreerd wordt op de balans. Federatieve en economische rechten van aangekochte spelers worden boekhoudkundig erkend als immateriële activa en worden gewaardeerd tegen hun historische kostprijs, verminderd met afschrijvingen. De historische kostprijs is de transfersom die de club heeft betaald aan de club waar de aangekochte speler speelde vóór de transfer. Daarnaast worden de afschrijvingen berekend aan de hand van de duur van het arbeidscontract van de speler. Intern gegenereerde spelers daarentegen worden niet geregistreerd op de balans omdat de club geen transfersom heeft betaald voor die spelers. Echter zouden zij ook als menselijk kapitaal gezien moeten worden, omdat de activa van voetbalclubs anders ondergewaardeerd zijn (García et al., 2021; Lozano & Gallego, 2011; UEFA, 2012).

Het traditionele boekhoudkundig raamwerk voor de rapportering van intellectueel kapitaal is uitgebreid, maar is nog steeds ineffectief bij het vastleggen van deze waarden. Zo is er nog steeds een verschil tussen de marktwaarde en de boekwaarde van voetbalclubs. Dat komt enerzijds door het feit dat enkel gekochte spelers via transfersommen in de jaarrekening vervat zijn. Anderzijds komt dat ook door onderhandelingsmomenten die de transfersommen verstoren. Zo zitten makelaarskosten ook vervat in transfersommen. Bovendien zijn voetbalclubs geneigd om hogere transfersommen te betalen als hen dat meer publiciteit opbrengt (García et al., 2021; Fareeha & Howard, 2005; Lozano & Gallego, 2011).

Steeds meer onderzoekers besteden aandacht aan de marktwaarden van spelers en de waardering ervan (Müller et al., 2017). De marktwaarde van een speler wordt gezien als een schatting van de som waarvoor een voetbalclub de exploitatierechten van een speler kan verkopen aan een andere club. Er is echter een verschil tussen de transfersom en de marktwaarde van een speler. Een transfersom bevat de werkelijke prijs die een club betaalt voor een speler. De marktwaarde daarentegen is een schatting van alle transfersommen die voetbalclubs voor een speler willen betalen. Met andere woorden, de prijs die voor een speler op de voetbalmarkt wordt betaald. Om dit

te verduidelijken, wordt een voorbeeld geïllustreerd. In het voetbalseizoen 2021-2022 is Rode Duivel Romelu Lukaku van Inter Milaan naar Chelsea gegaan. De marktwaarde van de spits is volgens Transfermarkt 100 miljoen euro. In werkelijkheid heeft Chelsea een transfersom van 113 miljoen euro betaald voor Lukaku. De transfersom is hier groter dan de marktwaarde (Müller et al., 2017; Transfermarkt, sd-b).

Om de rapportering van menselijk kapitaal te verbeteren hebben onderzoekers alternatieven gezocht voor de waardering van voetballers. De beperking in de waardering van spelers in combinatie met het ontevreden intense verlangen naar controle en reflectie van supporters in de resultaten van hun clubs, hebben de opkomst van crowdsourcing een boost gegeven. Transfermarkt is een online platform waar gebruikers informatie, ideeën en gevoelens over voetbal doorgeven en delen. Voor die beoordelingsstijl wordt ook wel de term *Wisdom of Crowds* gebruikt (Müller et al., 2017). Het platform is gekend door zowel onderzoekers in de sporteconomie en managementliteratuur als de pers. Ook spelersmakelaars verwijzen naar het platform tijdens onderhandelingen over spelerscontracten. Op het platform kunnen gebruikers van de site hun meningen geven over de waarderingen van spelers. Elke gebruiker geeft dan aan of hij of zij de spelerswaardering te hoog of te laag vindt, welke waardering hij of zij wel geschikt vindt en geeft hierbij extra toelichting. Op basis van die waarderingen werkt het platform regelmatig de waarderingen bij (García et al., 2021; Peeters, 2018).

Op dit moment wordt crowdsourcing nog niet toegepast op de waardering van menselijk kapitaal. Toch kan het interessant zijn om crowdsourcing via Transfermarkt te gebruiken als aanvulling voor de waardering van menselijk kapitaal. Ook in de literatuur wordt hier steeds meer aandacht aan besteed. Müller et al. (2017) en García et al. (2021) hebben al onderzoek gedaan naar crowdsourcing om de marktwaarde van spelers te schatten. García et al. (2021) hebben in hun onderzoek analytische waarderingsmodellen opgesteld voor de levenscyclus van voetballers aan de hand van crowdsourcing. Het doel van hun onderzoek is om de openbaarmaking van menselijk kapitaal te verbeteren. Uit hun onderzoek leiden ze af dat crowdsourcing veel potentie heeft om de marktwaarde van spelers te voorspellen. Door de crowd, in dit geval de fans, ook een stem te geven, vergroot de transparantie van financiële informatie voor belanghebbenden en de samenleving. Müller et al. (2017) zijn daarentegen van mening dat het proces van de crowd-beoordelingen niet transparant is. Daarnaast concluderen ze ook dat crowd-beoordelingen niet reproduceerbaar zijn en dat waarderingen onvoldoende worden bijgewerkt omdat hier een groot aantal gebruikers voor nodig is. Hierbij raden Müller et al. (2017) aan om data-analyse als aanvulling op crowdsourcing te gebruiken. Op basis van beschikbare gegevens over voetballers zoals het aantal goals dat een speler maakt in een seizoen, maakt data-analyse nauwkeurige, objectieve en betrouwbare schattingen van de marktwaarde.

Hoofdstuk 2: De FFP-reglementen

In hoofdstuk 2 worden de FFP-reglementen van de UEFA bestudeerd. Zo wordt onderzocht wat die reglementen zijn en hoe die worden toegepast op voetbalclubs. Daarnaast wordt de effectiviteit van die reglementen grondiger bestudeerd en implicaties ervan besproken.

2.1 De aanleiding tot invoering van de FFP-reglementen

Terwijl voetbalclubs vaak slechte financiële prestaties rapporteren, zijn de opbrengsten van professionele voetbalclubs enorm gestegen (Morrow, 2013; Müller et al., 2012). Zo stelde Deloitte in 2011 vast dat het jaarlijkse groeipercentage van de opbrengsten van de Europese competitie meer dan 10 procent is gestegen ten opzichte van de periode 1996-2000. De totale opbrengsten van de afgelopen tien jaar zijn ongeveer verdubbeld. Dat komt door extra opbrengsten uit de verkoop van uitzendrechten. Ook halen voetbalclubs extra opbrengsten uit sponsoring via het beschikbaar stellen van advertentieruimte of uit andere adverteermogelijkheden. Daarnaast zorgen hogere bezoekersaantallen, prijsverhogingen van de tickets en merchandise voor hogere opbrengsten (Müller et al., 2012; UEFA, 2011).

Ondanks de stijgende opbrengsten rapporteren voetbalclubs steeds grotere verliezen. Dat komt omdat de kosten van voetbalclubs nog sneller zijn gestegen dan de opbrengsten. In 2010 rapporteerde ongeveer een vierde van de Europese clubs nettoverliezen van meer dan of gelijk aan 20 procent van de totale opbrengsten. De spelerssalarissen hebben het grootste aandeel in de kosten van clubs. Zo zijn ook de transferkosten en spelerssalarissen tijdens de periode 2005 – 2010 elk jaar gestegen met een gemiddelde van 14 procent. Dat zorgde voor een daling in de financiële prestaties van Europese voetbalclubs (Müller et al., 2012; UEFA, 2011).

De rapportering van slechte financiële prestaties kan meerdere oorzaken hebben. Hieronder worden de belangrijkste oorzaken besproken.

Spelerssalarissen en transferkosten

Zoals eerder vermeld vormen de spelerssalarissen en de transferkosten de grootste kosten van voetbalclubs. Daarom kunnen hoge spelerssalarissen en transferkosten als eerste oorzaak van slechte financiële prestaties besproken worden. Wanneer voetbalclubs meer opbrengsten genereren, zullen ze hun spelers automatisch hogere lonen toekennen. Voetbalclubs focussen zich op nutsmaximalisatie en niet op winstmaximalisatie. Nutsmaximalisatie wil zeggen dat voetbalclubs zich focussen op het optimaliseren van de sportprestaties. Als voetbalclubs zich zouden focussen op winstmaximalisatie, dan zouden de financiële prestaties van de voetbalclubs centraal staan en niet de sportprestaties (Ahtiainen & Jarva, 2020; Morrow, 2013). Voetbalclubs streven dus naar goede sportprestaties, wat leidt tot concurrentie tussen voetbalclubs. Om goede sportprestaties te leveren is het noodzakelijk om goede spelers aan te werven en te behouden in de club. Omdat alle voetbalclubs goede resultaten willen behalen en dus ook de beste spelers willen aantrekken, zullen ze telkens tegen elkaar opbieden om de beste spelers aan te werven. Daarnaast ontvangen huidige spelers telkens hogere salarissen in de hoop dat die spelers in de club blijven. Op die manier kunnen

die hogere salarissen en hoge transfersommen voetbalclubs in rode cijfers drijven wanneer de stijging van die kosten hoger is dan de stijging van de opbrengsten (Müller et al., 2012; Morrow, 2013; Alaminos & Fernandez, 2019; Balliauw & Van Den Spiegel, 2018).

Gebrekkig management

Slecht of gebrekkig management is een tweede vaak voorkomende oorzaak van financiële problemen bij voetbalclubs. Uit onderzoek bleek dat het gebrek aan een goede planning van managers om moeilijke financiële situaties, zoals periodes met weinig opbrengsten, te overwinnen één van de belangrijkste oorzaken was van insolventie bij voetbalclubs (Beech et al., 2010). Daarnaast zien aandeelhouders zichzelf meer als investeerders zonder winstoogmerk. Ook zij verkiezen sportprestaties boven financiële prestaties, waardoor managers een laks financieel beheer hanteren (Alaminos & Fernandez, 2019; Balliauw & Van Den Spiegel, 2018; Ahtiainen & Jarva, 2020)

Negatieve schokken

Een andere veel besproken oorzaak van financiële problemen is een reeks negatieve schokken in de vraag en productiviteit. Szymanski (2017) heeft op het Engelse profvoetbal een onderzoek uitgevoerd waarbij hij het competitieve proces gemodelleerd heeft op basis van de relaties tussen de teamprestaties en loonkosten (productiviteit) enerzijds en teamprestaties en clubopbrengsten (vraag) anderzijds. Uit het onderzoek blijkt dat het falen van voetbalclubs samenvalt met idiosyncratische schokken die betrekking hebben op zowel de productiviteit als op de vraag. Een idiosyncratische schok is een heftige beweging of verandering die voorvalt in een specifiek geval of bij een specifieke groep, in dit geval het profvoetbal. Als een voetbalclub een reeks negatieve schokken ervaart, neemt de faalkans dus aanzienlijk toe. Dat komt omdat voetbalclubs in een hyperconcurrerende markt opereren omwille van de prikkels van het promotie- en degradatiesysteem in de competitie (Ahtiainen & Jarva, 2020; Szymanski, 2017).

Bovenstaande oorzaken komen vaak voor bij voetbalclubs met slechte financiële resultaten. De ene oorzaak sluit de andere niet uit en ze kunnen ook naast elkaar bestaan. Daarnaast kunnen sommige oorzaken zwaarder doorwegen afhankelijk van de competitie waarin voetbalclubs meedoen. Competities verschillen bijvoorbeeld per land, maar ook Europese competities kunnen verschillen van nationale competities. Competities kunnen verschillen door de mate van concurrentie, competitief evenwicht in de competitie en dergelijke meer (Ahtiainen & Jarva, 2020).

De aanhoudende slechte financiële prestaties van professionele voetbalclubs heeft een druk uitgeoefend op de UEFA om budgetten te reguleren. Op die manier zijn de Financial Fair Play-regels opgesteld en gereguleerd, die in de volgende sectie verder besproken zullen worden.

2.2 De FFP-reglementen

Gezien de slechte financiële prestaties van voetbalclubs vond de UEFA het noodzakelijk om extra regelgeving te implementeren.

In 2003 besloot de UEFA al om extra regelgeving te implementeren: de *UEFA Club Licensing*. Dat bestond uit minimumvereisten waaraan voetbalclubs moesten voldoen om de UEFA-licentie te krijgen en te mogen deelnemen aan de UEFA-competities. De UEFA was zelf niet de leidinggevende om die minimumvereisten te waarborgen. Het koos ervoor om een onafhankelijke partij, zoals de nationale bond, in te zetten als licentiegever. Op die manier werden de licenties toegewezen aan voetbalclubs door middel van een accreditatiesysteem. Dat is een systeem dat garandeert dat een product of dienst aan bepaalde eisen voldoet, in dit geval voetbalclubs die aan de minimumvereisten voldoen (Müller et al., 2012; Franck, 2015).

De minimumvereisten die de UEFA definieerde, konden opgedeeld worden in vijf categorieën: sport, infrastructuur, personeel en administratie, legaal of wettelijk en financiële criteria. De financiële criteria zijn hier enkel relevant om te bespreken. Dit zijn de essentiële financiële vereisten waar voetbalclubs vanaf 2003 aan moesten voldoen om een licentie te krijgen (Müller et al., 2012; UEFA, 2008; Franck, 2015):

- Een gecontroleerde boekhouding van het voorgaande jaar indienen.
- Een controleverklaring die bevestigt dat per deadline voor de indiening (op 31 maart), alle schulden aan andere clubs, sociale zekerheid en belastingautoriteiten die op 31 december van het jaar voorafgaand aan het seizoen te laat waren om een vergunning te krijgen, zijn betaald.

Daarnaast moeten voetbalclubs ook (Müller et al., 2012; UEFA, 2008):

- De rapporterende entiteit bepalen waarover de financiële informatie moet worden verstrekt. Hieronder valt de toelichting van de juridische groepsstructuur en het opstellen en inleveren van de geconsolideerde jaarrekening.
- De licentiegever zeven dagen voorafgaand aan het geplande licentiebesluit schriftelijk informeren over de gebeurtenissen sinds de balansdatum van de voorgaande gecontroleerde jaarrekeningen die een nadelig effect kunnen hebben op de financiële positie van de voetbalclub.
- Toekomstige financiële informatie indienen. Hieronder valt de gebudgetteerde winst- en verliesrekeningen en bijbehorende toelichting voor het komende seizoen.
- Kunnen aantonen dat ze hun continuïteit kunnen behouden tot het einde van het seizoen, indien een waarschuwingslicht met de naam 'indicator' knippert. Dat waarschuwingslampje kan aangaan als er twijfels zijn in de controleverklaring of wanneer een verslechtering in negatief eigen vermogen ten opzichte van de voorafgaande jaarrekening optreedt.
- Bereid zijn periodiek bijgewerkte financiële informatie in te dienen als het waarschuwingslampje knippert.

- De licentiegever zonder uitstel op de hoogte stellen van gebeurtenissen van groot economisch belang na verlenging van de vergunning.

Uiteindelijk bleek de implementatie van de UEFA Club Licensing onvoldoende om een gezonde bedrijfsvoering te garanderen. De financiële resultaten van de voetbalclubs bleven elk jaar opnieuw verslechteren. Zo bleek uit het UEFA Benchmarking Report van het boekjaar 2011 dat de nettoverliezen van voetbalclubs zijn gestegen tot 1,7 miljard euro, wat een verdrievoudiging is ten opzichte van het boekjaar 2007 (UEFA, 2012). Om die situatie te verbeteren, besloot de UEFA om een nieuwe regelgeving in te voeren: de Financial Fair Play-regulations (FFP) in combinatie met een verbetering van de UEFA Club Licensing regelgeving. Hiervoor heeft de UEFA ook een nieuw onafhankelijk orgaan opgericht, de *Club Financial Control Body* (CFCB), om toezicht te houden op de nieuwe regelgeving (Ahtiainen & Jarva, 2020; Franck, 2015; Müller et al., 2012).

De UEFA heeft haar bestaande licentieregels, om de integriteit en het soepele verloop van de competities te waarborgen, uitgebreid. De FFP-reglementen moeten de bestaande licentieregels aanvullen om de financiële stabiliteit van voetbalclubs te verbeteren en het goede verloop en de integriteit van de competities te waarborgen. Daarnaast beperken de FFP-reglementen de mogelijkheden om aan financiële doping te doen en de impact daarvan op de concurrentie op het veld. Financiële doping betekent dat voetbalclubs overmatige financieringen krijgen om verliezen in te dekken die ontstaan zijn door de hoge kosten voor spelers. Die verliezen kunnen niet meer gecompenseerd worden door de opbrengsten. Die overmatige financieringen zijn geen financiële middelen die voetbalclubs hebben verdiend door hun sportprestaties, maar zijn via externe investeerders verkregen. Om Financial Fair Play te bereiken, introduceerde de UEFA zes fundamentele doelstellingen (Müller et al., 2012; UEFA, 2012):

- Het verbeteren van de economische en financiële capaciteit van de clubs door hun transparantie en geloofwaardigheid te vergroten.
- Het nodige belang hechten aan de bescherming van schuldeisers en ervoor zorgen dat clubs hun verplichtingen met werknemers, sociale en fiscale autoriteiten en andere clubs correct afwikkelen.
- Meer discipline en rationaliteit in de financiën van het clubvoetbal introduceren.
- Clubs aanmoedigen om te werken op basis van hun eigen opbrengsten.
- Verantwoorde bestedingen ten behoeve van voetbal op lange termijn stimuleren.
- De levensvatbaarheid en duurzaamheid van het Europese clubvoetbal op lange termijn beschermen.

De bovengenoemde fundamentele doelstellingen hebben geleid tot twee primaire vereisten waaraan voetbalclubs moeten voldoen. Als eerste mogen voetbalclubs geen achterstallige betalingen hebben open staan bij hun werknemers, bij andere clubs of bij sociale en/of belastingautoriteiten. De tweede vereiste gaat over de bekende break-even eis waaraan voetbalclubs moeten voldoen (Ahtiainen & Jarva, 2020; Morrow, 2013).

De break-even eis vormt de belangrijkste hoeksteen van de FFP-reglementen en betekent eenvoudig gezegd dat voetbalclubs niet meer geld mogen uitgeven dan dat ze verdienen. Uiteindelijk is die break-even eis niet zo simpel als opbrengsten verminderen met de kosten. De eis dat voetbalclubs break-even moeten draaien, geldt voor een periode van drie jaar. Voetbalclubs moeten dus over drie boekjaren heen break-even draaien. Dat komt omdat de financiële prestaties sterk afhankelijk zijn van de sportieve prestaties van voetbalclubs, wat in aanzienlijke mate onzekerheid met zich meebrengt. Op die manier kan een eventueel tekort in het ene jaar gecompenseerd worden door een overschot van het andere jaar in die periode van drie jaar (Morrow, 2013; Müller et al., 2012; Schubert & Hamil, 2018).

Daarnaast worden ook niet alle opbrengsten en kosten in rekening gebracht voor de break-even eis, maar enkel de relevante opbrengsten en kosten. Opbrengsten uit sponsoring en reclame, uitzendrechten, prijzengeld, opbrengsten uit spelerstransfers en dergelijke worden gekenmerkt als relevante opbrengsten. Onder relevante kosten worden verkoopkosten, personeelskosten, afschrijvingen van spelerstransfers, financieringskosten en dergelijke meer verstaan. De UEFA staat de clubs wel toe om kosten te maken voor jeugdontwikkeling, infrastructuur en gemeenschapsontwikkelingsactiviteiten. Op die manier wordt de zesde fundamentele doelstelling om de levensvatbaarheid en duurzaamheid van Europees voetbal op de lange termijn te waarborgen, ondersteund (Ahtiainen & Jarva, 2020; Frank, 2015; Morrow, 2013; Müller et al., 2012; Schubert & Hamil, 2018).

Een laatste belangrijk onderdeel om te vermelden is dat de break-even eis een speling van 5 miljoen euro accepteert. Dat wil zeggen dat de UEFA voetbalclubs toch toelaat tot de competities als ze 5 miljoen euro verlies maken. Die speling kan zelfs groter worden indien de tekorten gedekt worden door bijdragen van aandeelhouders en/of andere verbonden partijen. In de licentieseizoenen 2013-2014 en 2014-2015 kon die speling oplopen tot 45 miljoen euro. In de licentieseizoenen 2015-2016, 2016-2017 en 2017-2018 kon die speling nog maar oplopen tot 30 miljoen euro. Die spelings worden steeds verder verminderd (Ahtiainen & Jarva, 2020; Frank, 2015; Morrow, 2013; Müller et al., 2012; Schubert & Hamil, 2018).

Indien voetbalclubs voldoen aan de twee bovenstaande vereisten en hun gecontroleerde financiële overzichten kunnen voorleggen aan de UEFA, krijgen ze een licentie om mee te kunnen doen met de UEFA-competities.

2.3 Kritieken op de invoering van de FFP-reglementen

Zoals eerder vermeld heeft de UEFA de FFP-reglementen geïntroduceerd met als doel meer financiële stabiliteit en rationaliteit van clubfinanciën op lange termijn te creëren én om de concurrentiebalans te verbeteren. Sinds de implementatie van de FFP-reglementen zijn de meningen over de werking van de reglementen verdeeld. Enerzijds lijken de FFP-reglementen effect te hebben gehad op het verbeteren van de financiën, anderzijds is er veel kritiek op de FFP-reglementen met betrekking tot het behalen van concurrentie-evenwicht (Birkhäuser et al., 2019; Freestone & Manolie, 2017; Ahtiainen & Jarva, 2020; Franck, 2015).

De drie meest voorkomende kritieken zijn (D'Andrea & Masciandaro, 2016):

- De FFP-reglementen maken de voetbalmarkt inefficiënt door substantiële geldinjecties van investeerders te beperken.
- De UEFA heeft reglementen geïntroduceerd die de concurrentie op de spelersmarkt beperkt en zo een neerwaartse druk uitoefent op de spelerslonen zonder een compensatie aan te reiken voor de voordelen van een groter concurrentiesaldo.
- De FFP-reglementen veroorzaken een bevrozing van de huidige hiërarchie tussen voetbalclubs.

Hieronder zullen de drie kritieken en hun gegrondheid verder besproken worden:

Beperking van externe geldinjecties

Een eerste kritiek heeft betrekking op de beperking van externe geldinjecties, omdat sommige voetbalclubs hun verliezen op het einde van het boekjaar aanzuiverden met externe geldbedragen van investeerders. Door die regel te implementeren, doelde de UEFA om meer concurrentie-evenwicht en meer eerlijkheid te creëren tussen bekende clubs die gemakkelijk externe geldinjecties aangeboden kregen van investeerders. Het begrip competitief evenwicht in de voetbalwereld wil zeggen dat voetbalwedstrijden onvoorspelbare elementen moeten bevatten en een onzekere uitkomst moeten hebben om zo supporters amusementswaarde te bieden (Freestone & Manolie, 2017). Een van de twee hoofdoelen van de introductie van de FFP-reglementen was dat de UEFA het concurrentie-evenwicht wou verbeteren in de competities. De bedoeling van de FFP-reglementen was om het speelveld tussen enkele bekende clubs, die gemakkelijk en veel externe injecties ontvingen, en de andere clubs gelijk te maken. Op die manier verwachtte de UEFA dat de concurrentie evenwichtiger en eerlijker zou worden. Dat zou een garantie zijn voor een hogere betrokkenheid van supporters en publieke belangstelling en dat zou ook de levensvatbaarheid van de voetbalcompetities op lange termijn waarborgen (Plumley et al., 2019; Birkhäuser et al., 2019; D'Andrea & Masciandaro, 2016).

Critici hebben een andere kijk op de beperking van externe geldinjecties. Zij zijn van mening dat het gehele niveau van concurrentievermogen van het Europese voetbal afneemt door externe investeerders, ook wel *sugar daddies* genoemd, te limiteren om onbeperkte hoeveelheid extern kapitaal te injecteren. Madden (2014) stelt dat de break-even vereiste Pareto-inefficiënties op de voetbalmarkt creëert. Het concept van Pareto-efficiëntie streeft naar het maximaal aanwenden van middelen zodat het surplus van een groep of individu niet meer kan verhoogd worden zonder dat het surplus van een andere groep of individu afneemt. Madden ondersteunt zijn kritiek met een model waarin hij twee soorten teams onderscheidt: een team met een grote markt en een team met een kleine markt. Het verschil in omvang van de markt is het aantal supporters van het team. De supporters kopen tickets voor wedstrijden tegen een bepaalde prijs, afhankelijk van de kwaliteit van het team en de gemiddelde kwaliteit van de tegenstander. Hierbij wordt de kwaliteit gemeten aan de hand van het spelerstalent in het team. Madden (2014) concludeert dat de break-even vereiste nooit zal leiden tot Pareto-efficiëntie en dat eerder Pareto-inefficiënties zouden optreden. Wanneer externe geldinjecties worden gelimiteerd, heeft de club minder geld beschikbaar voor transfers en spelerssalarissen. Bijgevolg zal de kwaliteit op het veld en later dus ook in de competitie verlagen.

Dat leidt dan weer tot ontevreden supporters. Een combinatie van al deze factoren zorgt voor een inefficiënte voetbalmarkt en bijgevolg is de markt ook minder aantrekkelijk voor supporters (Madden, 2014; D'Andrea & Masciandaro, 2016).

Voorstanders van de FFP-reglementen zijn ingegaan op de kritiek van Madden (2014). Zo stelt Franck (2014) dat het mechanisme van een inefficiënte markt kan tegengehouden worden in een vroeg stadium. Externe investeerders kunnen nog steeds voetbalclubs blijven financieren door sponsorovereenkomsten af te sluiten en een marktconforme sponsorvergoeding te betalen. Geld dat anders naar spelerssalarissen gaat, kan nu geïnvesteerd worden in jeugdopleidingen, sportinfrastructuur en dergelijke. Verder stelt Franck (2014) dat de FFP-reglementen efficiënte managementprikkel herstellen. Hierbij wordt bedoeld dat managers productieve inspanningen moeten leveren om de club duurzaam te ontwikkelen in plaats van te gokken op risicovolle investeringen. Als de FFP-reglementen voetbalclubs prikkelen om een goed management te hanteren, zal de club beter presteren en bijgevolg ook meer opbrengsten genereren. Op die manier kan de club ook hogere transfersommen en salarissen betalen (D'Andrea & Masciandaro, 2016; Franck, 2015; Madden, 2014).

Neerwaartse druk op spelerslonen

Een tweede kritiek op de FFP-reglementen betreft de beperking van de concurrentie tussen voetbalclubs met een neerwaartse druk op de spelerslonen tot gevolg. Veel onderzoekers hebben elk hun eigen kritieken op de FFP-reglementen. Het feit dat de FFP-reglementen het concurrentie-onevenwicht in de Europese voetbalcompetitie heeft versterkt in plaats van verminderd, wordt in veel papers besproken. Op basis van de literatuur hebben Peeters en Szymanski (2014) een simulatie gecreëerd om de impact van de FFP-reglementen, meer specifiek de break-even eis, op de competities van Engeland, Frankrijk, Italië en Spanje te meten. Zo hebben ze geconcludeerd dat de break-even eis de winstgevendheid van voetbalclubs zal vergroten doordat de loonkosten worden verminderd. Anderzijds verwachten ze een negatief effect op de concurrentie, omdat het steeds moeilijker wordt voor de kleine voetbalclubs om grote voetbalclubs uit te dagen. Peeters en Szymanski (2014) vinden een salarisplafond, zoals in Amerika geïntroduceerd, een beter alternatief dan de break-even eis om het competitief evenwicht te verbeteren (D'Andrea & Masciandaro, 2016; Peeters & Szymanski, 2014). De redenering van Peeters en Szymanski (2014) wordt hieronder uitgelegd.

Salarisplafonds, die al geïmplementeerd zijn in voetbalcompetities in Noord-Amerika, leggen bestedingslimieten op aan professionele voetbalclubs. Hierbij werd als argument gegeven dat die limieten de competitieve balans van de competitie zullen verbeteren en dus voordelen genereren voor de supporters in de vorm van een aantrekkelijker competitie. Salarisplafonds hanteren limieten die voor elke voetbalclub in de competitie hetzelfde zijn. De break-even eis van de FFP-reglementen daarentegen beperkt de kosten van clubs tot hun eigen vermogen. Dat betekent dat de FFP-reglementen limieten opleggen aan voetbalclubs die voor iedere club verschillend is en afhankelijk is van hun eigen vermogen. Het concurrentie-onevenwicht zal verder verstoord kunnen worden door het feit dat de UEFA externe financieringsbronnen van voetbalclubs beperkt en zo kleine voetbalclubs

een kleinere kans hebben om de dominantie van grotere clubs uit te hollen (Birkhäuser et al., 2019; Peeters & Szymanski, 2014; D'Andrea & Masciandaro, 2016).

Ook hier heeft Franck (2014) een antwoord op. Hij haalt aan dat de FFP-reglementen een tolerante beperking van concurrentie formuleert in vergelijking met de Amerikaanse salarisplafonds. Hij bevestigt dat spelerssalaries zullen dalen, maar dat die effecten slechts tijdelijk zijn. Dat kan verklaard worden door het feit, zoals bij de vorige kritiek al werd besproken, dat opbrengsten weer kunnen toenemen wanneer managers geprikkeld worden om goed management te hanteren (Franck, 2015; D'Andrea & Masciandaro, 2016).

Echter, slechts enkele onderzoekers hebben empirisch onderzoek gedaan naar het concurrentie-onevenwicht in de competitie. Birkhäuser et al. (2019) hebben de competitieresultaten, spelersmarktwaarden en betalingen van investeerders van voetbalclubs in de eerste en tweede divisie van de 'big five' Europese competities bestudeerd en dit gedurende de periode 2004 - 2015. De 'big five' competitie landen bestaan uit Spanje, Engeland, Italië, Duitsland en Frankrijk. Hun bevindingen zijn dat de FFP-reglementen het concurrentie-onevenwicht in de Europese voetbalcompetities heeft vergroot. Birkhäuser et al. (2019) stellen dat de aanwezigheid van een groter aantal investeerders meer evenwicht brengt in de competitie, omdat ze gevestigde structuren kunnen opbreken en de concurrentie kunnen vergroten. Ook Plumley et al. (2019) hebben het concurrentie-onevenwicht in de Europese voetbalcompetities empirisch onderzocht. Uit hun resultaten blijkt dat voor Engeland en Italië geen significant verschil te vinden is in concurrentie-evenwicht voor en na de invoering van de FFP-reglementen. Voor Spanje, Duitsland en Frankrijk is wel een statistisch significante daling in hun competitief evenwicht ontdekt na de introductie van de FFP-reglementen. In tegenstelling tot Freestone en Manolie (2017) die geen indicaties hebben gevonden dat de implementatie van de FFP-reglementen heeft geleid tot een afname in concurrentie-evenwicht. Zij vermoeden zelfs dat de reglementen een positief effect hebben gehad op het concurrentie-evenwicht (Freestone & Manolie, 2017; Plumley et al., 2019; Ahtiainen & Jarva, 2020; Birkhäuser et al., 2019).

Zo kan gesteld worden dat kritieken over de bevordering van het concurrentie-onevenwicht niet eenduidig zijn in alle competities, maar ook de kritieken gebaseerd op empirische studies zijn niet eenduidig. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat de critici de competitie op een andere manier meten (Freestone & Manolie, 2017).

Bevriezing van bestaande hiërarchieën

De derde kritiek op de FFP-reglementen gaat over de 'bevriezing' van bestaande hiërarchieën. De break-even regel wordt in verschillende literatuur vergeleken met een salarisplafond. Voetbalclubs zijn beperkt tot het financieren van spelerssalaries en transfersommen met eigen middelen. Kleinere voetbalclubs hebben minder eigen middelen om goede spelers aan te kopen of hun salarissen te betalen dan grote clubs. Wanneer voetbalclubs in hun koopkracht beperkt zijn tot hun eigen marktpotentieel, zullen clubs met een groter marktpotentieel beter presteren dan clubs met een klein marktpotentieel. Zo zal de macht van de rijkste voetbalclubs worden versterkt en de macht van de kleinere clubs worden beperkt, waardoor de bestaande hiërarchie tussen Europese

voetbalclubs verder wordt versterkt. Zo kan gesteld worden dat koopkracht de sleutel tot concurrentievoordeel is en het voor kleine clubs onmogelijk is om te concurreren met grotere clubs zonder externe geldinjecties. Op die manier wordt de hiërarchie tussen voetbalclubs vastgevroren en is het concurrentie-onevenwicht in de Europese voetbalcompetities niet verbeterd door de implementatie van de FFP-reglementen (Freestone & Manolie, 2017; Plumley et al., 2019).

Voorstanders van de FFP-reglementen hebben hun theorie over die kritiek. De bovenstaande kritiek stelt dat kleine voetbalclubs enkel grote voetbalclubs competitief kunnen uitdagen wanneer onbeperkte geldinjecties mogelijk zijn. Zo stelt Franck (2014) dat externe geldinjecties niet worden toegewezen aan voetbalclubs volgens een patroon dat kleine voetbalclubs competitiever maakt tegenover grote voetbalclubs. Uiteindelijk is het logischer om aan te nemen dat geld tot geld komt. Dat wil zeggen dat grote voetbalclubs met meer financiële middelen ook sneller geld zullen aantrekken van externe investeerders (Franck, 2015).

2.4 Gevolgen van de invoering van de FFP-reglementen

Uiteindelijk hebben de FFP-reglementen ook positieve effecten met zich meegebracht. Door de externe geldinjecties van investeerders te beperken, was de angst ontstaan dat voetbalclubs in een neerwaartse spiraal terecht zouden komen. Als externe injecties niet meer mogelijk waren om verliezen aan te vullen, zouden voetbalclubs minder geld kunnen uitgeven aan spelerssalarissen en -transfers. Hierdoor zou de kwaliteit van het voetbal op het veld verminderen, wat zou leiden tot minder goede prestaties op het veld. Op zijn beurt zou dat dan leiden tot lagere opbrengsten van supporters en sponsors. Op die manier zouden voetbalclubs in een neerwaartse spiraal terechtkomen. Echter, uit de resultaten van het UEFA Club Licensing Benchmarking report: financial year 2016 bleek dat het samengestelde jaarlijkse groeipercentage, beter bekend als de *Compound Annual Growth Rate* (CAGR), van de omzet was gestegen tot 7,2 procent (UEFA, 2017). Hiervoor kunnen twee verklaringen opgesomd worden (Franck, 2018).

Een eerste verklaring is dat critici de nieuwe regelgeving onvoldoende hebben bestudeerd of verkeerd hebben begrepen. Zoals eerder al uitgelegd zullen externe geldinjecties niet volledig verdwijnen. Zo zijn externe geldinjecties nog steeds mogelijk, maar dat moeten transacties zijn met een eerlijke marktwaarde. Marktconforme vergoedingen voor verhandelde goederen en diensten zullen nog steeds mogelijk zijn onder de vorm van bijv. een sponsorovereenkomst. Een belangrijk verschil tegenover de pre-FFP periode is dat overeenkomsten tussen voetbalclubs en sponsors ex ante moeten worden afgesloten. Dat wil zeggen dat vergoedingen betaald aan voetbalclubs op voorhand moeten worden vastgelegd. Indien voetbalclubs bedragen ontvangen die hoger zijn dan een marktconforme vergoeding, dan zal het verschil tussen de vergoeding en de toegestane marktconforme vergoeding niet worden meegeteld bij de relevante opbrengsten. Voetbalclubs kunnen dat verschil nog steeds gebruiken in de club, namelijk aan infrastructuur, jeugdopleidingen of gemeenschapsactiviteiten. Het niet-marktconforme deel kan alleen niet meer voor spelerssalarissen of transfersommen gebruikt worden. Zo zal in de post-FFP periode een aanzienlijk deel van de vergoedingen aan spelerssalarissen en transfersommen besteed kunnen worden en een aanzienlijk

deel zal geïnvesteerd kunnen worden in infrastructuur, jeugdopleidingen en dergelijke (Franck, 2015; Franck, 2018).

Een tweede verklaring is dat veel meer geld in de markt gecreëerd kan worden wanneer voetbalmanagers minder morele risico's zullen nemen en 'goed management' zouden hanteren. Goed management betekent dat managers zich focussen op productieve inspanningen, het nemen van voldoende risico's en de ontwikkeling van de club. Dat is een voorwaarde voor meer winstgevendheid. Zo blijkt uit het financieel jaarrapport van de UEFA in 2017 dat in de post-FFP periode de achterstallige schulden met 90 procent zijn gedaald. Daarnaast genereerden topvoetbalclubs een bedrijfswinst van 2,9 miljard euro in de periode 2015-2017. In 2017 rapporteerde het Europese clubvoetbal voor het eerst een totale nettowinst, wat opmerkelijk is aangezien voetbalclubs niet gezien worden als een normaal winst maximaliserend bedrijf. Met de introductie van de regulering had de UEFA als doel de voetbalmarkt winstgevender te maken waarmee ze doelde op break-even resultaten. Ondertussen doen voetbalclubs het beter en maken ze zelfs winst. Ook het eigen vermogen van Europese voetbalclubs zijn verdrievoudigd sinds de goedkeuring van de FFP-reglementen in 2009 (Franck, 2015; Franck, 2018; UEFA, 2017).

Zo kan geconcludeerd worden dat de UEFA erin geslaagd is om de winstgevendheid van Europese voetbalclubs te vergroten om zo meer garantie voor de lange termijn te creëren. Anderzijds hebben critici nog twijfels over de verbetering van het concurrentie-evenwicht. Zo zijn er geen eenduidige resultaten over de impact van FFP op het concurrentie-evenwicht. In de volgende sectie zal het effect van de FFP-reglementen op Belgische voetbalclubs uit de eerste divisie empirisch onderzocht worden.

Deel 3: Empirisch onderzoek

Hoewel er al empirisch onderzoek is gedaan naar de winstgevendheid van de vijf grootste Europese voetbalcompetities, is onderzoek naar de winstgevendheid van Belgische voetbalclubs nog heel schaars. Op die manier draagt het empirisch onderzoek van deze masterproef bij aan het onderzoeksdomein van de financiële rapportering van Belgische voetbalclubs. In hoofdstuk 3 worden de theoretische en empirische concepten uit de literatuur omgevormd tot hypothesen en proposities. Vervolgens wordt in hoofdstuk 4 besproken hoe die hypothesen en proposities worden getest. Hoofdstukken 5 en 6 geven de beschrijvende statistieken en resultaten van de statistische testen om de vooropgestelde hypothesen en proposities statistisch te beantwoorden.

Hoofdstuk 3: Hypotheseontwikkeling

Hoofdstuk 3 bespreekt de totstandkoming van de hypothesen en proposities die in deze masterproef worden onderzocht. Sectie 1 bespreekt de hypothesen om de winstgevendheid van voetbalclubs te testen. Vervolgens zullen in sectie 2 proposities voor de waardering van menselijk kapitaal opgesteld worden.

3.1 De impact van de FFP reglementen op de financiële prestaties van Belgische voetbalclubs

Omdat de meningen over de effectiviteit van de FFP-reglementen heel verdeeld zijn, is het interessant om de effecten van de FFP-reglementen op de achttien ploegen uit de Belgische eerste klasse van het seizoen 2021/2022 te onderzoeken. Voornamelijk de top vijf Europese competities bestaande uit Engeland, Spanje, Italië, Duitsland en Frankrijk worden in de literatuur onderzocht. Ahtiainen en Jarva (2020) hebben bijvoorbeeld de winstgevendheid van Europese voetbalclubs onderzocht aan de hand van die vijf grootste voetbalcompetities. Ahtiainen en Jarva (2020) stelden vast dat de algehele winstgevendheid van de voetbalcompetities is toegenomen. Echter is het geschatte effect niet hetzelfde wanneer elk land specifiek werd geanalyseerd. Het positieve effect was significant in Spanje, het bewijs voor een positief effect in Engeland en Duitsland is zwak en voor Frankrijk en Italië is het effect van de FFP-reglementen zelfs onbeduidend (Ahtiainen & Jarva, 2020). Daarnaast hebben Barajas en Rodríguez (2010) de financiële situatie van Spaanse voetbalclubs bestudeerd. Hoewel in de literatuur voornamelijk de winstgevendheid van Europese voetbalclubs onderzocht wordt, ligt de focus van de meeste onderzoeken op de vijf grootste competities. Onderzoek naar de winstgevendheid van Belgische voetbalclubs is schaars. Kesenne (2010) heeft de slechte financiële prestaties van Belgische voetbalclubs uit de eerste klasse bestudeerd en heeft hierbij onderzocht of dit te wijten is aan hoge spelerssalarissen. Die studie dateert van 2010, wat gelijk loopt met de implementatie van de FFP-reglementen. De effecten van de FFP-reglementen op de financiële situatie zitten dus nog niet vervat in die studie. Het is daarom waardevol om opnieuw een analyse te doen van de financiële prestaties van Belgische voetbalclubs in de eerste klasse en na te gaan of de FFP-reglementen een effect hebben gehad in België.

Volgens de UEFA-coëfficiënten ranglijst zijn Engeland, Spanje, Italië, Duitsland en Frankrijk de top vijf van de beste voetbalcompetities in Europa. De UEFA-coëfficiënten ranglijst is een klassering van de Europese voetbalclubs waarbij punten worden gegeven op basis van de prestaties van de clubs in Europese bekercompetities (Transfermarkt, sd-c). García et al. (2021) onderzoekt de top vijf voetbalcompetities van Europa. Hieruit concludeerden ze dat de effecten van de FFP-reglementen op de vijf competities matig positief zijn. Hoewel België op nummer dertien staat in de ranglijst, worden dezelfde aannames gemaakt, namelijk dat het aantal verliezen afneemt en de winstgevendheid van de clubs vergroot in de post-FFP periode tegenover de pre-FFP periode. In deze masterproef wordt verwacht dat de effecten van de FFP-reglementen ook matig of zelfs slechter zijn voor België. De redenering hierachter is dat voetbalcompetities die hoog scoren op de UEFA-ranglijst goede spelers in de competitie heeft spelen. Om die goede spelers aan te kopen, zijn voldoende financiële middelen nodig. Aangezien de winstgevendheid van de top vijf competities slechts matig is verbeterd, zal de winstgevendheid van competities lager op de ranglijst, zoals België, ook matig of misschien zelfs slechter zijn.

De break-even eis is de hoeksteen van de reglementen, omdat voetbalclubs logischerwijs winstgevendder zijn wanneer ze minder vaak een verlies rapporteren. Met de eerste hypothese wordt onderzocht of Belgische voetbalclubs voldoen aan de break-even eis die de UEFA met de FFP-reglementen heeft ingevoerd. Meer specifiek wordt getest of het aantal gerapporteerde verliezen zijn afgenomen na de invoering van de reglementen. De tweede hypothese gaat na of de winstgevendheid van Belgische voetbalclubs is verhoogd. Als de FFP-reglementen effectief zijn, dan zou de winstgevendheid van Belgische voetbalclubs verbeterd moeten zijn. Aan de hand van beide hypothesen kan nagegaan worden of voetbalclubs aan deze break-even eis kunnen voldoen en of de winstgevendheid is verbeterd. In dat geval zouden hypothese 1 en 2 bevestigd worden.

De hypothesen zijn als volgt:

H1: Belgische voetbalclubs rapporteren in de post-FFP periode minder vaak een verlies dan in de pre-FFP periode.

H2: De FFP-reglementen hebben de winstgevendheid van Belgische voetbalclubs vergroot.

De UEFA heeft de FFP-reglementen geïmplementeerd om de winstgevendheid te vergroten. Daarom wordt in deze masterproef aangenomen dat het aantal verliezen in de post-FFP periode zullen afnemen tegenover de pre-FFP reglementen. Daarnaast is het logisch om aan te nemen dat de winstgevendheid zal vergroten in de post-FFP periode ten opzichte van de pre-FFP periode. Wanneer hypothese 1 en 2 worden bevestigd, kan ook geconcludeerd worden dat de FFP-reglementen effectief zijn in België.

3.2 Crowdsourcing als alternatief voor het vastleggen van menselijk kapitaal

Omdat het rapporteren van menselijk kapitaal door middel van transfersommen onvoldoende is om een goed beeld van de balans te vormen, zijn onderzoekers op zoek gegaan naar alternatieven. Een alternatief dat in de literatuur vaak naar voren komt is crowdsourcing, waarbij de waarde van spelers wordt gecreëerd door de som van de meningen van de gebruikers (García et al., 2021; Peeters, 2018). García et al. (2021) onderzoeken de waardering van spelers gedurende hun levenscyclus als onderdeel van rapportering van menselijk kapitaal. Ze concluderen uit hun studie dat crowdsourcing een goede aanvulling is voor de rapportering van menselijk kapitaal aangezien het een voorspellingsinstrument is voor de waardering van topvoetballers, waarbij informatie wordt gegeven over de vroegere, huidige en toekomstige capaciteiten van de spelers.

Om te onderzoeken of crowdsourcing gebruikt kan worden als waarderingmethode voor menselijk kapitaal, wordt in deze masterproef hierrond een oefening gemaakt om volgende proposities te onderzoeken:

Propositie 1: Door een uitgebreide analyse van sportvariabelen, kunnen de collectieve beoordelingen van Transfermarkt dienen om een nauwkeurig waarderingmodel voor voetballers te ontwikkelen als aanvulling op transfervergoedingen.

Propositie 2: Een hoog gebruik van crowdsourcing-waarderingen verzamelt een evolutie van prestatievariabelen om analytische dynamische modellen op te stellen voor de levenscyclus van elke speler.

Wanneer er modellen zijn ontworpen om snel en gemakkelijk de levenscyclus van spelers te waarderen door middel van crowdsourcing, zal crowdsourcing een goede aanvulling kunnen zijn op de rapportering van transfersommen voor de waardering van het menselijk kapitaal. Zo zou de balans een getrouwer beeld geven van de werkelijkheid aangezien er in de waardering rekening wordt gehouden met elementen zoals spelers uit eigen bodem, blessures en dergelijke (García et al., 2021).

Hoofdstuk 4: Onderzoeksopzet

In hoofdstuk 4 wordt verduidelijkt hoe de hierboven besproken hypothesen en proposities empirisch worden getest. In de eerste sectie wordt verduidelijkt hoe de dataverzameling voor deze empirische studie is gebeurd. In sectie 2 worden de controlevariabelen voorgesteld en de manier waarop die variabelen gemeten zullen worden in het onderzoek.

4.1 Dataverzameling

De dataverzameling van deze masterproef omvat gegevens uit de databank van de Bel-first en de Balanscentrale. Die databanken bevatten uitgebreide financiële informatie over de Belgische voetbalclubs uit de eerste divisie. Zoals in de literatuurstudie al werd aangehaald, bestaat onze steekproef uit achttien voetbalclubs die in het seizoen 2021-2022 in de eerste divisie spelen. Om hypothese 1 en 2 empirisch te testen, zijn data van de volledige jaarrekeningen nodig voor de periode 2008-2020. Die data kan teruggevonden worden in de databank van de Balanscentrale. De meest recent neergelegde jaarrekeningen dateren van het jaar 2021 en hebben betrekking op boekjaar 2020. Voetbalclubs dienen een volledig of een verkort schema van hun jaarrekening in afhankelijk van de grootte van de onderneming. Het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen onderscheidt drie groottecriteria die voetbalclubs verplichten om minimum een bepaald model in te dienen. De groottecriteria zijn eerder al besproken in hoofdstuk 1 van de literatuurstudie.

Om te kunnen antwoorden op propositie 1 en 2 wordt Transfermarkt als databron gebruikt. De site bevat gegevens over transfersommen, blessures en waarderingen van zowel aangekochte spelers als spelers uit eigen bodem. Omdat deze masterproef zich focust op België, is het vanzelfsprekend dat spelers uit de Belgische competitie onderzocht worden. Voor deze proposities worden de spelers van de voetbalclubs uit de top vier van de Belgische Jupiler Pro League competitie van het seizoen 2020/2021 geanalyseerd. Met andere woorden wordt de marktwaarde van de spelers van Club Brugge, Royal Antwerp FC, RSC Anderlecht en KRC Genk onderzocht voor het seizoen 2020/2021. Hiervan zijn de keepers geëlimineerd aangezien zij met andere variabelen gewaardeerd worden. Daarnaast zijn ook enkele spelers geëlimineerd waarbij het aantal speelminuten in de eerste divisie verwaarloosbaar zijn. Vaak zijn dat jeugdspelers die voor enkele wedstrijden in de eerste divisie zijn geselecteerd en weinig speelminuten hebben gekregen. Omdat er weinig informatie over die spelers beschikbaar is, zijn zij geëlimineerd uit de steekproef. Uiteindelijk bestaat de steekproef uit 111 spelers. De keuze om de top vier clubs uit de Jupiler Pro League te nemen, is ontstaan door de redenering dat de spelers met de hoogste waarden in de beste clubs van de competitie spelen.

Tabel 2 geeft een overzicht van de spelers uit de steekproef.

Tabel 2

Overzicht spelers (Transfermarkt, sd-a)

Spelers	
Club Brugge	RSC Anderlecht
Odilon Kossounou	Elias Cobbaut
Brandon Mechele	Hannes Delcroix
Simon Deli	Matt Miazga
Stefano Denswil	Derrick Luckassen
Matej Mitrovic	Ognjen Vranjes
Eduard Sobol	Bogdan Mykhaylichenko
Frederico Ricca	Kemar Lawrence
Clinton Mata	Michael Murillo
Ignace Van Der Brempt	Killian Sardella
Mats Rits	Marco Kana
Eder Balanta	Edo Kayembe
Siebe Schrijvers	Albert Sambi Lokonga
Noah Mbamba	Josh Cullen
Ruud Vormer	Peter Zulj
Charles De Ketelaere	Majeed Ashimeru
Hans Vanaken	Adrien Trébel
Noa Lang	Kristian Arnstad
Krépin Diatta	Yari Verschaeren
Tahith Chong	Anouar Ait El Hadj
Nabil Dirar	Michel Vlap
Emmanuel Dennis	Jacob Bruun Larsen
Bas Dost	Paul Mukairu
Michael Krmencik	Mo Dauda
Youssof Badji	Zakaria Bakkali
David Okereke	Jérémy Doku
Daniel Pérez	Francis Amuzu
	Percy Tau
	Abdoulay Diaby
	Mustapha Bundu
	Lukas Nmecha
	Landry Dimata
	Antoine Colassin
KRC Genk	Royal Antwerp FC
Jhon Lucu	Jérémy Gélín
Carlos Cuesta	Adboulaye Seck

Mark McKenzie	Ritchie De Laet
Sébastien Dewaest	Maxime Le Marchand
Gerardo Arteaga	Dylan Batubinsika
Jere Uronen	Júnior Pius
Casper De Norre	Simen Jukleröd
Joakim Maehle	Jordan Lukaku
Daniel Muñoz	Aurélio Buta
Angelor Preciado	Martin Hongla
Eboue Kouassi	Birger Verstraete
Dries Wouters	Frank Boya
Bryan Heynen	Pieter Gerkens
Patrik Hrosovsky	Alexis De Sart
Bastien Toma	Louis Verstraete
Elias Sierra	Farin Haroun
Kristian Thorstvedt	Koji Miyoshi
Luca Oyen	Christian Benavente
Mats Möller Daehli	Lior Refaelov
Théo Bogonda	Didier Lamkel Zé
Joseph Paintsil	Nana Ampomah
Junya Ito	Benson
Benjamin Nygren	Nill De Pauw
Paul Onouachu	Bruny Nsimba
	Dieumerici Mbokani
	Felipe Avenatti
	Guy Mbenza
	Jonathan Bolingi

4.2 Onafhankelijke en afhankelijke variabelen van de onderzoeksmodellen

Financiële prestaties

Om te testen of het aantal keer dat een Belgische voetbalclub een verlies meldt in de post-FFP periode kleiner is dan in de pre-FFP periode, wordt een *paired samples t-test* uitgevoerd. Het aantal verliezen wordt als procentueel bedrag berekend en is de verhouding tussen het aantal keer dat een voetbalclub in de steekproef een verlies meldt en het totaal aantal waarnemingen. Een voetbalclub rapporteert een verlies wanneer de winst negatief is. De winst wordt in deze masterproef door twee maatstaven gemeten: de *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT) en de winst voor belastingen (WVB).

Earnings Before Interest and Taxes (EBIT)

De EBIT bestaat uit de bedrijfswinst (9901) waarbij de niet-recurrente bedrijfskosten worden opgeteld (66A) en de niet-recurrente bedrijfsopbrengsten (76A) afgetrokken. Het Koninklijk besluit van 18 december 2015 tot omzetting van Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en van de Raad van 26 juni 2013 hebben tot enkele wijzigingen in de rubrieken van de resultatenrekening geleid. Voordien werden uitzonderlijke resultaten onder de rubrieken 'uitzonderlijke opbrengsten' en 'uitzonderlijke kosten' gerapporteerd. Sinds 2016 worden uitzonderlijke resultaten onderverdeeld in vier rubrieken op de balans: niet-recurrente bedrijfsopbrengsten, niet-recurrente bedrijfskosten, niet-recurrente financiële opbrengsten en niet-recurrente financiële kosten (De Nationale Bank van België, sd-a; Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en van de Raad van 26 juni 2013).

EBIT = bedrijfswinst + niet – recurrente bedrijfskosten – niet – recurrente bedrijfsopbrengsten

EBIT = 9901 + 66A – 76A

Winst voor belastingen (WVB)

De WVB kan berekend worden door de bedrijfswinst te corrigeren met het financieel resultaat. In de jaarrekening kan het financieel resultaat berekend worden door de rubriek 75/76B te verminderen met de rubriek 65/66B. De WVB is ook rechtstreeks terug te vinden in de jaarrekening onder de code 9903.

WVB = 9903

Om te testen of de winstgevendheid van Belgische voetbalclubs is verbeterd sinds de implementatie van de FFP-reglementen in 2011, wordt een OLS-model gebruikt met 11 onafhankelijke variabelen. Dit model is analoog aan de eerdere onderzoeken naar de winstgevendheid van voetbalclubs (Ahtiainen & Jarva, 2020). Om de winstgevendheid van een Belgische voetbalclub (i) in een jaar (t) te meten, wordt volgend model gebruikt:

$$\begin{aligned} WINST_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 FFP_{i,t} + \beta_2 POSITIE_{i,t} + \beta_3 WINNAAR_{i,t} + \beta_4 DIVISIE2_{i,t} + \beta_5 CL_FINALE_{i,t} \\ & + \beta_6 CL_HALVEFINALE_{i,t} + \beta_7 CL_KWARTFINALE_{i,t} + \beta_8 CL_1/8FINALE_{i,t} \\ & + \beta_9 CL_GROEPSFASE_{i,t} + \beta_{10} HEFBOOM_{i,t} + \beta_{11} INKOMSTEN_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

Waarbij:

- FFP aangeeft of de winstgevendheid wordt getest in de pre-FFP (2008-2011) of post-FFP periode (2012-2020).
- positie aangeeft op welke positie de voetbalclub staat in de Belgische competitie.
- winnaar aangeeft of de voetbalclub in het huidige of voorgaande jaar winnaar is van de nationale competitie.
- divisie 2 aantoont of een voetbalclub in een bepaald jaar in de tweede divisie speelt.
- CL-finale aangeeft of een voetbalclub in een bepaald jaar in de finale van de Champions League heeft gespeeld.
- CL-halvefinale aangeeft of een voetbalclub in een bepaald jaar in de halve finale van de Champions League heeft gespeeld.

- CL-kwartfinale aangeeft of een voetbalclub in een bepaald jaar in de kwart finale van de Champions League heeft gespeeld.
- CL-1/8finale aangeeft of een voetbalclub in een bepaald jaar in de 1/16^e finale van de Champions League heeft gespeeld.
- CL-groepsfase aangeeft of een voetbalclub in een bepaald jaar in de groepsfase van de Champions League heeft gespeeld.
- hefboom een maatstaf is voor de financiële gezondheid van een voetbalclub, gemeten door de totale passiva te delen door de totale activa.
- inkomsten een maatstaf is voor de grootte van de voetbalclub.

Uit de steekproef blijkt dat geen enkele voetbalclub in de periode 2008-2020 in de finale, halve finale of kwart finale van de Champions League heeft gespeeld. Om die reden worden die variabelen uit het model geëlimineerd. Het model ziet er als volgt uit:

$$WINST_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FFP_{i,t} + \beta_2 POSITIE_{i,t} + \beta_3 WINNAAR_{i,t} + \beta_4 DIVISIE2_{i,t} + \beta_8 CL_1/8FINALE_{i,t} \\ + \beta_9 CL_GROEPSFASE_{i,t} + \beta_{10} HEFBOOM_{i,t} + \beta_{11} INKOMSTEN_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Crowdsourcing als waardering van menselijk kapitaal

Analoog met de studie van García et al. (2021) wordt een model opgesteld om crowdsourcing als waardering voor menselijk kapitaal te onderzoeken. Hierbij wordt de marktwaarde (MW) als afhankelijke variabele gesteld.

$$MW = \alpha + \beta_1 JAAR_t + \beta_2 LEEFTIJD_i + \beta_3 BLESSURE + \beta_4 GROOTTE + \beta_5 VOETIG_i + \beta_6 POSITIE_i + \beta_7 WEDSTRIJDEN \\ + \beta_8 BEKERS + \beta_9 GOALS + \beta_{10} OWNGOALS + \beta_{11} INVALBEURTEN + \beta_{12} WISSELS + \beta_{13} ASSISTS \\ + \beta_{14} KAARTEN + \beta_{15} SOCIALMEDIA + \varepsilon_i$$

Waarbij de onafhankelijke variabelen in vier groepen verdeeld kunnen worden:

- Persoonlijke kenmerken
 - o LEEFTIJD: geeft de leeftijd van elke voetballer weer, omdat deze variabele capaciteit en ervaring samenbrengt en de waarde van een speler meestal toeneemt tot een bepaalde leeftijd en vervolgens afneemt.
 - o GROOTTE: geeft de grootte van de speler weer, aangezien deze variabele de prestaties van de speler als verdediger of aanvaller kan verbeteren.
 - o VOETIG: geeft aan of speler linksvoetig of rechtsvoetig is.
 - o POSITIE: geeft aan op welke positie een speler op het veld heeft: (0) verdediger, (1) middenvelder, (2) aanvaller.
- Prestatievariabelen gegeven door Transfermarkt
 - o BLESSURE: geeft het aantal wedstrijden dat een speler niet kan meedoen door een blessure in een seizoen weer.
 - o WEDSTRIJDEN: geeft weer hoeveel wedstrijden een speler gedurende een seizoen heeft gespeeld.

- BEKERS: geeft weer hoeveel gewonnen bekercups een speler met zijn voetbalclub heeft gewonnen gedurende een seizoen.
 - GOALS: geeft weer hoeveel doelpunten een speler in een seizoen heeft gemaakt.
 - OWNGOALS: geeft weer hoeveel eigen doelpunten een speler in een seizoen heeft gemaakt.
 - INVALBEURTEN: geeft weer hoeveel keer een speler op het veld komt door een invalbeurt gedurende een seizoen.
 - WISSELS: geeft weer hoeveel keer een speler gewisseld wordt gedurende een seizoen.
 - ASSISTS: geeft weer hoeveel assists een speler gedurende een seizoen heeft gegeven.
 - KAARTEN: geeft weer hoeveel gele en rode kaarten een speler heeft gekregen gedurende een seizoen.
- Populariteit van de speler
 - SOCIALMEDIA: geeft weer hoeveel volgers een speler heeft op Instagram.
 - Omgevingsfactoren en onderhandelingsvariabelen
 - JAAR: stelt een set tijdelijke niveauvariabelen voor. Hiervoor is de gemiddelde marktwaarde van de laatste 3 jaar van een speler gebruikt.

Hoofdstuk 5: Beschrijvende analyse

Hoofdstuk 5 gaat dieper in op de beschrijvende analyse van het empirisch onderzoek. Eerst worden de beschrijvende statistieken van de winstgevendheid voorgesteld. Vervolgens worden de statistieken van de waardering van menselijk kapitaal geanalyseerd.

5.1 Beschrijvende statistiek winstgevendheid

Tabel 3 biedt een overzicht van de beschrijvende statistieken voor de winstmaatstaf EBIT. De kolommen EBIT PRE_FFP en EBIT POST_FFP geven het gemiddelde, het minimum en het maximum van de verliezen gemeten aan de hand van de EBIT. De kolommen aantal EBIT<0 PRE_FFP en aantal EBIT<0 POST_FFP geven in percentages het gemiddelde, het minimum en het maximum weer van hoeveel keer een negatieve EBIT is gerapporteerd in de pre- en post-FFP periode. Uit de tabel kan afgeleid worden dat de pre-FFP periode veel missende waarden heeft. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat clubs in die jaren niet verplicht waren om een jaarrekening neer te leggen omdat ze bijvoorbeeld een kleine onderneming waren. Daarnaast kan het zijn dat bepaalde rubrieken uit de jaarrekening ontbreken, waardoor die waarden niet opgenomen kunnen worden in de steekproef. Dat kan verklaard worden doordat voetbalclubs verschillende ondernemingsvormen en grootte hebben. Afhankelijk daarvan kunnen voetbalclubs een verschillend model van de jaarrekening indienen waarbij slechts een beperkt aantal rubrieken in de jaarrekening ingevuld moeten worden. Als laatste kan het ook zijn dat een voetbalclub later dan 2008 is opgericht, bijvoorbeeld wanneer ze failliet gaan en onder een andere naam een nieuwe onderneming zijn opgestart.

Tabel 3

Beschrijvende statistieken EBIT

		Statistieken			
		EBIT PRE_FFP	EBIT POST_FFP	Aantal EBIT < 0 PRE_FFP (%)	Aantal EBIT < 0 POST_FFP (%)
n	Valide	42	149	42	149
	Missend	124	17	124	17
Gemiddelde		€465.239	€-1.181.859	25,00%	33,65%
Standaard-afwijking		€3.020.395	€9.059.942	25,30%	27,72%
Minimum		€-11.127.033	€-32.090.355	0,00%	0,00%
Maximum		€10.448.960	€51.866.118	50,00%	56,30%

Het gemiddelde van de EBIT in de pre-FFP periode is 465.239 euro, terwijl dat in de post-FFP periode -1.181.859 euro is. Belangrijk om op te merken, is dat de gemiddelde EBIT in de post-FFP periode negatief is. Het gemiddeld aantal verliezen, dat wil zeggen EBIT kleiner dan 0, is in de pre-FFP periode 25 procent en in de post-FFP periode 33,65 procent. Hierdoor kan verwacht worden dat het aantal verliezen in de post-FFP periode niet is afgenomen.

Analoog met tabel 3 presenteert tabel 4 dezelfde variabelen voor de winstmaatstaf WVB. Ook voor de winstmaatstaf WVB ontbreken veel waarden in de pre-FFP periode. De oorzaken hiervoor zijn gelijkaardig aan de uitleg van de ontbrekende waarden van de winstmaatstaf EBIT.

Tabel 4

Beschrijvende statistieken van het aantal verliezen (WVB)

		Statistieken			
		WVB PRE_FFP	WVB POST_FFP	Aantal WVB < 0 PRE_FFP (%)	Aantal WVB < 0 POST_FFP (%)
n	Valide	32	131	32	131
	Missend	134	35	134	35
Gemiddelde		€1.077.625	€-594.829	21,97%	27,85%
Standaard-afwijking		€4.574.052	€8.180.490	23,77%	24,53%
Minimum		€-3.441.531	€-36.181.101	0,00%	0,00%
Maximum		€22.917.767	€35.449.756	46,90%	49,30%

De gemiddelde WVB in de pre-FFP periode is gelijk aan 1.077.625 euro en in de post-FFP periode -594.829 euro. Ook hier is de gemiddelde WVB lager in de post-FFP periode tegenover de pre-FFP periode. Het aantal verliezen is in de pre-FFP periode 21,97 procent, terwijl dat in de post-FFP periode 27,85 procent is. Opnieuw zijn hier de prestaties in de post-FFP periode slechter dan in de pre-FFP periode.

In tabel 5 worden de beschrijvende statistieken weergegeven voor de belangrijkste financiële variabelen voor hypothese 1 en 2 rond de winstgevendheid van voetbalclubs. Voor de periode 2008-2020 varieert de omzet van Belgische voetbalclubs in de eerste divisie tussen 371.868 euro en 73.125.376 euro, met een gemiddelde omzet van 20.135.108 euro. Belgische voetbalclubs hebben gemiddeld een eigen vermogen van 5.599.893 euro. Het laagste eigen vermogen in de steekproef is -28.007.167 euro en het hoogste eigen vermogen is 74.620.338 euro. De minimum- en maximumwaarden voor de totale activa zijn 163.298 euro en 119.366.564 euro, met een gemiddelde van 22.321.715 euro. De financiële hefboom van de clubs is gemiddeld 2,15. Opmerkelijk is dat het bereik van de resultaten van de financiële hefboom heel groot is, met een minimum van -376,83 en maximum van 257,47. Wat ook opvalt is dat de gemiddelde bedrijfswinst, de gemiddelde EBIT en de

gemiddelde WVB negatief zijn, namelijk -351.600 euro, -819.670 euro en -266.495 euro. De minimum- en maximumwaarde van de bedrijfswinst schommelt tussen -33.453.454 euro en 51.866.118 euro. De laagste EBIT in de steekproef is -32.090.355 euro en de hoogste EBIT is 51.866.118 euro. De maximumwaarden voor de bedrijfswinst en de EBIT zijn gelijk. Het bereik van de WVB varieert tussen -36.181.101 euro en 35.449.756 euro.

Tabel 5

Beschrijvende statistieken financiële maatstaven van winstgevendheid (2008-2020)

	Gemiddelde	Mediaan	Standaardafwijking	Minimum	Maximum
Omzet	€ 20.135.108	€ 16.945.800	€ 16.724.540	€ 371.868	€ 73.125.376
Eigen vermogen	€ 5.599.893	€ 1.144.902	€ 12.324.736	€ -28.007.167	€ 74.620.338
Totale activa	€ 22.321.715	€ 10.661.248	€ 25.374.396	€ 163.298	€ 119.366.564
Hefboom	2,15	1,84	38,57	-376,83	257,47
Bedrijfswinst	€ -351.600	€ -62.734	€ 7.601.321	€ -33.453.454	€ 51.866.118
EBIT	€ -819.670	€ -185.774	€ 8.147.049	€ -32.090.355	€ 51.866.118
Winst voor belastingen	€ -266.495	€ -69.459	€ 7.625.562	€ -36.181.101	€ 35.449.756

Om na te gaan of de winstgevendheid van voetbalclubs is verhoogd sinds de implementatie van de FFP-reglementen, worden ook beschrijvende statistieken van bovenstaande gegevens weergegeven aan de hand van de pre- en post-FFP periode. Tabel 6 toont de gemiddelde waarden van de belangrijkste financiële variabelen opgedeeld in pre- en post-FFP. Uit de tabel blijkt dat de gemiddelde omzet is toegenomen ten opzichte van de pre-FFP periode. Dat geldt ook voor het gemiddelde eigen vermogen en de totale activa. De gemiddelde financiële hefboom is voor en na FFP ongeveer gelijk gebleven. Belangrijk om op te merken is dat de gemiddelde bedrijfswinst, EBIT en WVB in de post-FFP periode negatief zijn. Hoewel de bedoeling van de introductie van de FFP-reglementen is om de winstgevendheid te vergroten, blijkt uit de beschrijvende statistieken dat Belgische voetbalclubs gemiddeld een negatieve bedrijfswinst, EBIT en WVB rapporteren in de post-FFP periode.

Tabel 6*Beschrijvende statistieken financiële maatstaven pre- en post-FFP*

	Pre-FFP			Post-FFP		
	n	Gemiddelde	Standaard- afwijking	n	Gemiddelde	Standaard- afwijking
Omzet	18	€ 15.363.465	€ 7.951.913	100	€ 21.037.613	€ 17.666.713
Eigen vermogen	42	€ 3.540.822	€ 8.627.715	149	€ 6.180.302	€ 13.146.942
Totale activa	42	€ 12.221.921	€ 16.193.442	149	€ 25.168.637	€ 26.773.598
Hefboom	32	2,39	6,43	131	2,09	42,94
Bedrijfswinst	42	€ 465.239	€ 3.020.395	149	€ -581.850	€ 8.450.276
EBIT	42	€ 465.239	€ 3.020.395	149	€ -1.181.859	€ 9.059.942
Winst voor belastingen	32	€ 1.077.625	€ 4.574.052	131	€ -594.829	€ 8.180.490

In tabel 7 en 8 wordt een overzicht gegeven van de beschrijvende statistieken van de niet-financiële variabelen uit het onderzoeksmodel. Tabel 9 geeft een overzicht van de posities die de verschillende voetbalclubs in de competitie aannemen, waarvan plaats 5 het gemiddelde is. De eerste divisie telt op dit moment 18 voetbalclubs. Echter, vroeger waren dat maar 16 voetbalclubs. Van de 18 voetbalclubs die zijn opgenomen in onze steekproef is de laagste behaalde positie 17. Positie 0 betekent dat die voetbalclub in dat jaar in de tweede divisie speelt.

Tabel 7*Positie in de competitie*

	Gemiddelde	Mediaan	Standaard- afwijking	Minimum	Maximum
Positie in de competitie	4,90	3,5	5,01	0	17

Tabel 10 geeft een overzicht van de niet-financiële variabelen die een waarde 0, 1 of 2 kunnen aannemen. Een club is een winnaar wanneer het kampioen is geworden in het huidige of voorgaande jaar. In 211 gevallen is een club geen kampioen geworden in het huidige of voorgaande jaar. In percentage is dat 90,20 procent. Een club is winnaar geworden in het huidige of voorgaande boekjaar in 33,30 procent van de gevallen, oftewel bij 20 observaties. Slechts 3 waarnemingen geven aan dat een club kampioen is geworden in het huidige én voorgaande jaar. Dat stelt 1,30 procent van het totaal aantal waarnemingen voor. Uit tabel 10 kan ook afgeleid worden dat in 33,30 procent van de gevallen een club in de tweede divisie speelt. In aantallen is dat 78 van de 234 waarnemingen. Slechts 1 club heeft in een bepaald jaar in de achtste finale van de Champions League gespeeld en 11 keer heeft een voetbalclub in een bepaald jaar in de groepsfase van de Champions League gespeeld.

Tabel 8*Beschrijvende statistieken niet-financiële variabelen*

	Aantal = 0	Aantal = 1	Aantal = 2	Aantal = 0 (%)	Aantal = 1 (%)	Aantal = 2 (%)
Winnaar	211	20	3	90,20%	8,50%	1,30%
Divisie 2	156	78	/	66,70%	33,30%	/
CL_achtste Finale	233	1	/	99,60%	0,40%	/
CL-groepsfase	223	11	/	95,30%	4,70%	/

5.2 Beschrijvende statistiek waardering

Tabel 9 geeft een overzicht van de beschrijvende statistieken van de variabelen opgenomen in het model om de proposities rond waardering te beantwoorden. De variabelen voetig en positie worden in een aparte tabel besproken.

De gemiddelde leeftijd van de spelers is afgerond 25 jaar. De jongste speler is 16 jaar en de oudste is 35 jaar. Het gemiddelde voor de variabele grootte is 1,82 meter, waarbij de kleinste speler 1,65 meter is en de oudste 2,01 meter. De waardering van de spelers genomen als een gemiddelde van de laatste drie jaren ligt tussen 325.000 en 31.333.333 euro, met een gemiddelde van 3.705.941 euro. De spelers hebben gemiddeld 1 beker gewonnen, waarbij de minimum- en maximumwaarde tussen 0 en 3 bekens ligt. Gemiddeld hebben spelers 3 wedstrijden per seizoen dat ze niet kunnen meevoetballen omwille van een blessure. Het aantal speeldagen dat een speler niet kan meedoen door een blessure varieert tussen 0 en 30 dagen. De spelers hebben in seizoen 2020/2021 gemiddeld 28 wedstrijden gespeeld, met een minimum van 3 en een maximum van 49 wedstrijden. In het seizoen 2020/2021 maakten de spelers gemiddeld 4 goals en gaven ze 3 assists. Het minimum- en maximumaantal goals in dat seizoen gemaakt door een speler is 0 en 43. Voor het aantal assists variëren de minimum- en maximumwaarden tussen 0 en 16. Geen enkele speler heeft in het seizoen 2020/2021 een owngoal gemaakt. Een speler heeft gemiddeld 7 invalbeurten, met een minimum van 0 en een maximum van 27 en wordt gemiddeld 7 keer gewisseld, met een minimum van 0 en een maximum van 26 wissels. Voor de variabele kaarten ligt het gemiddelde tussen de 3 en 4 kaarten. Het minimum aantal kaarten uitgegeven aan een speler is 0 en het maximumaantal is 12. Om de invloed van populariteit van de spelers op hun waardering te meten, is voor elke speler het aantal volgers op hun Instagram opgenomen. Een speler heeft gemiddeld 81.685.700 volgers op Instagram, met minimum- en maximumaantallen die schommelen tussen 759 en 1.000.000 volgers.

Tabel 9

Beschrijvende statistieken onafhankelijke variabelen van de marktwaarde van spelers

	Gemiddelde	Minimum	Maximum
Leeftijd	24,68	16	35
Grootte	1.82	1.65	2.01
Jaar	€ 3.705.941	€ 325.000	€ 31.333.333
Bekers	0,59	0	3
Blessure	2,90	0	30
Wedstrijden	27,81	3	49
Goals	4,09	0	43
Assists	2,76	0	16
Owngoals	0	0	0
Invalbeurten	6,95	0	27
Wissels	6,95	0	26
Kaarten	3,53	0	12
Sociale media	81.685.700	759	1.000.000

Tabel 10 geeft een overzicht van de variabele voetig. Een speler kan in deze steekproef rechtsvoetig (0) of linksvoetig (1) zijn. Van de 111 spelers in de steekproef zijn 81 spelers rechtsvoetig en 30 spelers linksvoetig. In percentage is dat 73 procent en 27 procent.

Tabel 10

Voetig

	Aantal	Percentage
Rechts	81	73,00%
Links	30	27,00%

Tabel 11 geeft een overzicht van de variabele positie. De posities van de spelers kan onderverdeeld worden in drie categorieën: (0) verdediger, (1) middenvelder en (2) aanvaller. Van de 111 onderzochte spelers zijn 38 spelers verdediger, 36 spelers middenvelder en 37 aanvallers. Omgerekend in percentages is dat respectievelijk 34,20 procent, 32,40 procent en 33,30 procent.

Tabel 11

Positie

	Aantal	Percentage
Verdediger	38	34,20%
Middenvelder	36	32,40%
Aanvaller	37	33,30%

Hoofdstuk 6: Analyses en resultaten

Hoofdstuk 6 bespreekt de analyses en de resultaten van de hypothesen en proposities besproken in voorgaande hoofdstukken. De eerste sectie bespreekt hypothese 1 en 2 omtrent de winstgevendheid van de voetbalclubs. Om het aantal verliezen in de pre- en post-FFP periode te testen, wordt een dependent sample t-test uitgevoerd. Vervolgens wordt een multiple regressieanalyse uitgevoerd om na te gaan of de winstgevendheid van voetbalclubs in de eerste divisie is verbeterd in de post-FFP periode ten opzichte van de pre-FFP periode. In sectie 2 wordt een robuustheidstest uitgevoerd om na te gaan in welke mate de resultaten afwijken bij een verandering van de steekproef. Sectie 3 bespreekt de resultaten van de oefening rond waardering om een antwoord te vinden op propositie 1 en 2.

6.1 Winstgevendheid

Om een antwoord te vinden op hypothese 1 wordt een dependent sample t-test uitgevoerd. De winstgevendheid wordt gemeten aan de hand van de EBIT en de WVB. Het aantal verliezen wordt berekend als een percentage door het aantal keer dat de EBIT en WVB negatief is te delen door het totaal aantal waarnemingen. Met die gegevens is een dependent sample t-test uitgevoerd door het percentage verliezen in de pre-FFP periode te vergelijken met het percentage in de post-FFP periode.

Tabel 12 geeft de correlatie weer tussen het gemiddeld aantal verliezen in de pre- en post-FFP periode. De correlatiecoëfficiënt voor het aantal verliezen gemeten aan de hand van de winstmaatstaf EBIT is negatief, dus het procentueel aantal verliezen in pre- en post FFP periode is negatief gecorreleerd. De p-waarde is in dit geval 0,524, wat betekent dat de correlatie geen significant effect heeft. De correlatiecoëfficiënt voor het aantal verliezen gemeten aan de hand de winstmaatstaf WVB is ook negatief. De p-waarde is 0,320 en heeft dus ook geen significant effect. Er kan dus met onvoldoende zekerheid gesteld worden of de twee variabelen negatief gecorreleerd zijn.

Tabel 12

Correlatie

Paired Samples Correlations					
		n	Correlatie	Significantie Eenzijdige p-waarde	Tweezijdige p-waarde
Paar 1	PRE & POST (EBIT)	42	-0,101	0,262	0,524
Paar 2	PRE & POST (WVB)	32	-0,181	0,160	0,320

Tabel 13 geeft de resultaten van de t-test weer. Het gemiddeld aantal verliezen in de pre-FFP periode verminderd met het gemiddeld aantal verliezen in de post-FFP periode voor de EBIT is gelijk aan -0,125587 en voor de WVB -0,057562. Dat betekent dat het gemiddelde aantal verliezen in de pre-FFP periode respectievelijk 12,56 procent en 5,76 procent lager is dan in de post-FFP periode. De p-waarde van de EBIT is kleiner dan 0,05. Hieruit kan afgeleid worden dat er een significant verschil is tussen het gemiddelde aantal verliezen in de pre- en post FFP periode voor de winstmaatstaf EBIT. Het gemiddelde is negatief, waardoor met 95 procent zekerheid gesteld kan worden dat het gemiddelde aantal verliezen in de post-FFP periode hoger is dan in de pre-FFP periode voor de EBIT. De p-waarde van de WVB is groter dan 0,05, wat betekent dat er geen significant verschil is tussen het aantal verliezen in de pre- en post-FFP periode gemeten aan de hand van de WVB. Aan de hand van deze resultaten kan hypothese 1 niet aangenomen worden.

Tabel 13

Dependent samples t-test

Paired Samples Test							
		Paired Differences		t	df	Significantie	
		Gemiddelde	Standaard- afwijking			Eenzijdige p-waarde	Tweezijdige p-waarde
Paar 1	PRE - POST (EBIT)	-,125587	,387322	-2,101	41	,021	,042
Paar 2	PRE - POST (WVB)	-0,057562	0,373690	-0,871	31	0,195	0,390

Om hypothese 2 te beantwoorden, zijn twee multiple lineaire regressieanalyses uitgevoerd. Hierbij zijn de EBIT-marge en WVB-marge als afhankelijke variabelen genomen. De onafhankelijke variabelen opgenomen in het model zijn FFP, log(omzet), hefboom, positie, winnaar, divisie 2, CL_achtstefinale en CL-groepsfase. Tabel 14 tot en met 16 geven een overzicht van de resultaten.

Uit tabel 14 kan afgeleid worden dat 29,3 procent en 31,8 procent van de variantie in de EBIT-marge en WVB-marge verklaard wordt door het model. Een aanname die genomen moet worden bij een regressieanalyse is de onafhankelijkheid van waarnemingen. Dat kan gemeten worden aan de hand van de Durbin-Watson waarde. In dit geval liggen de waarden van beide analyses tussen de norm van 1 en 3. Dat betekent dat er geen relatie is tussen de waarnemingen en ze dus onafhankelijk zijn van elkaar.

Tabel 14*Model summary winstgevendheid*

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
EBIT	0,585	0,342	0,293	1,4385187428	1,356
WVB	0,604	0,365	0,318	1,3980502552	1,377

Tabel 15 toetst de significantie van het meervoudig regressiemodel. Meer specifiek onderzoekt de ANOVA-test hoe groot de kans is dat alle regressiecoëfficiënten gelijk zijn aan nul en de uitkomsten van deze analyse toevallig zijn. Voor zowel het EBIT-model als het WVB-model is het significantieniveau kleiner dan 0,05. Hieruit kan afgeleid worden dat beide modellen significant zijn en de uitkomsten niet op toeval berusten.

Tabel 15*Anova-test winstgevendheid*

Anova						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
EBIT	Regression	102,068	7	14,581	7,046	<,001
	Residual	196,587	95	2,069		
	Total	298,655	102			
WVB	Regression	106,634	7	15,233	7,794	<,001
	Residual	185,682	95	1,955		
	Total	292,315	102			

Uit tabel 16 kan afgeleid worden dat enkel het logaritme van de omzet een significant effect heeft op zowel de EBIT-marge als de WVB-marge. Als het natuurlijk logaritme van de omzet met één euro toeneemt, zullen de EBIT-marge en WVB-marge ook toenemen met respectievelijk 1,30 en 1,23 euro. Het effect van FFP op de EBIT-marge en WVB-marge is niet significant. Dat betekent dat we hypothese 2 niet kunnen aannemen aangezien de variabele FFP met onvoldoende zekerheid een goede voorspelling is voor de EBIT-marge en WVB-marge. Bijgevolg kan gesteld worden dat de FFP-reglementen de winstgevendheid van Belgische voetbalclubs niet hebben vergroot.

Tabel 16*Resultaten Multiple Regressieanalyse*

Afhankelijke variabele				
	EBIT-marge		WVB-marge	
	Coëfficiënt	p-waarde	Coëfficiënt	p-waarde
(Constant)	-9,537	0,014	-8,935	0,017
FFP	-0,254	0,588	-0,253	0,579
Positie	0,036	0,467	0,031	0,528
Winnaar	-0,084	0,894	-0,114	0,853
Divisie 2	-1,052	0,195	-1,275	0,107
CL-achtstefinale	0	0	0	0
CL-groepsfase	0,073	0,918	-0,050	0,942
LOG(omzet)	1,294	0,011	1,230	0,013
Hefboom	0,002	0,665	0,002	0,606

Dit empirisch onderzoek toont dus aan dat de FFP-reglementen de winstgevendheid van voetbalclubs niet heeft verhoogd. Academics hebben al eerder de winstgevendheid van voetbalclubs onder de FFP-reglementen onderzocht (Ahtiainen & Jarva, 2020; Urdaneta et al., 2021). Ahtiainen en Jarva (2020) hebben de effecten van de FFP-reglementen op de winstgevendheid van de top vijf voetbalcompetities in de hoogste divisie onderzocht. Zij concludeerden dat het effect van de FFP-reglementen op de winstgevendheid van voetbalclubs matig is. Van de vijf competities is enkel in Spanje een positief significant effect vastgesteld. Voor Duitsland en Engeland is er zwak bewijs en voor Italië en Frankrijk is het effect onbeduidend. Omdat voornamelijk de effecten van de FFP-reglementen op winstgevendheid van de grootste voetbalcompetities is onderzocht, is het waardevol om die effecten voor België te onderzoeken. Voor België kan geconcludeerd worden dat de FFP-reglementen geen positieve invloed hebben gehad op de winstgevendheid van voetbalclubs. Uit de resultaten blijkt dat het aantal gerapporteerde verliezen na de invoering van de reglementen niet is afgenomen ten opzichte van ervoor. Daarnaast heeft de FFP-reglementen de winstgevendheid van Belgische voetbalclubs niet vergroot.

6.2 Robuustheidstest

Om de robuustheid van de resultaten omtrent de winstgevendheid van voetbalclubs na te gaan, is dezelfde analyse uitgevoerd op een selectie van de oorspronkelijke steekproef. De analyse uit voorgaande sectie is opnieuw uitgevoerd voor de voetbalclubs die gedurende de hele periode 2008-2020 in de eerste divisie hebben gespeeld. Omdat de clubs in de aangepaste steekproef heel de periode in de eerste divisie hebben gespeeld, is de variabele divisie 2 in deze analyse overbodig.

Tabel 17 geeft een overzicht van de zes voetbalclubs die in de aangepaste steekproef zijn opgenomen.

Tabel 17*Aangepaste steekproef*

Voetbalclubs	Ondernemings vorm	Model	Ondernemingsnummer	Geconsolideerde jaarrekening
RSC Anderlecht	NV	VOL-kap	823.379.451	Nee
Club Brugge	NV	VOL-kap	460.444.251	Ja
Standard de Liège	NV	VOL-kap	433.255.448	Nee
KRC Genk	VZW	VOL-vzw	434.825.462	Nee
KAA Gent	CV	VOL-inb	407.885.394	Ja
Zulte Waregem	NV	VOL-kap	833.092.517	Nee

Om de robuustheid van de resultaten met betrekking tot hypothese 1 na te gaan, wordt een dependent sample t-test uitgevoerd aan de hand van de aangepaste steekproef.

Tabel 18 geeft de correlatie weer tussen het gemiddeld aantal verliezen in de pre- en post-FFP periode voor de zes voetbalclubs uit de steekproef. De correlatiecoëfficiënt is positief voor het aantal verliezen gemeten aan de hand van de winstmaatstaf EBIT. Anders gezegd is het procentueel aantal verliezen in pre- en post FFP periode positief gecorreleerd. De p-waarde is in dit geval 0,868, wat betekent dat de correlatie geen significant effect heeft. Er kan dus met onvoldoende zekerheid gesteld worden of de twee variabelen positief gecorreleerd zijn. Anderzijds is de correlatiecoëfficiënt voor het aantal verliezen gemeten aan de hand van de winstmaatstaf WVB negatief. Dat kan een indicatie zijn dat het aantal verliezen gemeten aan de hand van de WVB in de pre- en post-FFP periode negatief gecorreleerd is. De p-waarde is 0,751, dus de correlatie heeft geen significant effect. Er kan met onvoldoende zekerheid gesteld kan worden of de twee variabelen negatief gecorreleerd zijn.

Tabel 18*Correlatie*

Paired Samples Correlations					
		n	Correlatie	Significantie	
				Eenzijdige p-waarde	Tweezijdige p-waarde
Paar 1	PRE & POST (EBIT)	17	0,044	0,434	0,868
Paar 2	PRE & POST (WVB)	13	-0,098	0,376	0,751

Tabel 19 geeft de resultaten van de t-test weer. Het gemiddelde aantal verliezen in de pre-FFP periode vermindert met het gemiddelde aantal verliezen in de post-FFP periode voor de EBIT en WVB is gelijk aan respectievelijk -0,07965 en -0,01220. Het gemiddeld aantal verliezen in de pre-FFP periode is 7,97 procent en 1,22 procent lager dan in de post-FFP periode. De p-waarde voor beide winstmaatstaven is groter dan 0,05. Hieruit kan afgeleid worden dat er geen significant verschil is tussen het gemiddeld aantal verliezen in de pre- en post FFP periode. Aan de hand van de resultaten van de aangepaste steekproef kan hypothese 1 ook niet aangenomen worden.

Tabel 19

Dependent samples t-test

Paired Samples Test							
		Paired Differences		t	df	Significantie	
		Gemiddelde	Standaard-afwijking			Eenzijdige p-waarde	Tweezijdige p-waarde
Paar 1	PRE – POST (EBIT)	-0,07965	0,27694	-1,186	16	0,127	0,253
Paar 2	PRE – POST (WVB)	-0,01220	0,27781	-0,158	12	0,438	0,877

Om de robuustheid van de resultaten van hypothese 2 te testen, zijn opnieuw twee multiple lineaire regressieanalyses uitgevoerd. De steekproef is nu beperkt tot de zes voetbalclubs die gedurende de periode 2008-2020 in de eerste divisie hebben gespeeld. De onafhankelijke variabele divisie 2 is in dit geval niet opgenomen, omdat geen enkele club uit de steekproef in de onderzochte periode in de tweede divisie heeft gespeeld. Tabel 20 tot en met 22 geven een overzicht van de resultaten.

Uit tabel 20 kan afgeleid worden dat 13,8 procent en 3,6 procent van de variantie in de EBIT-marge en WVB-marge verklaard wordt door het model. De verklarende variantie is aanzienlijk kleiner ten opzichte van de verklarende variantie van de oorspronkelijke steekproef. De Durbin-Watson waarde van beide analyses liggen tussen de norm van 1 en 3. Ook hier is geen relatie tussen de waarnemingen en zijn ze dus onafhankelijk van elkaar.

Tabel 20

Model summary winstgevendheid

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
EBIT	0,486	0,236	0,138	0,39024975660	1,178
WVB	0,381	0,145	0,036	0,33340892307	1,617

Tabel 21 geeft de significantie van het meervoudig regressiemodel weer. Het significantieniveau voor het EBIT-model is kleiner dan 0,05 en dus significant. Het significantieniveau van het WVB-model daarentegen is niet significant.

Tabel 21

Anova-test winstgevendheid

		Anova				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
EBIT	Regression	2,208	6	0,368	2,417	<,041
	Residual	7,158	47	0,152		
	Total	9,366	53			
WVB	Regression	0,888	6	0,148	1,331	<,262
	Residual	5,225	47	0,111		
	Total	6,112	53			

Tabel 22 geeft een overzicht van de resultaten van de regressieanalyse met de aangepaste steekproef. Uit de resultaten blijkt dat geen enkele variabele een significant effect heeft op zowel de EBIT-marge als de WVB-marge. De variabele FFP is met onvoldoende zekerheid een goede voorspelling voor de EBIT-marge en WVB-marge. Dat betekent dat we hypothese 2 opnieuw niet kunnen aannemen. Ook in dit geval kan gesteld worden dat de FFP-reglementen de winstgevendheid van Belgische voetbalclubs niet hebben verhoogd.

Tabel 22

Resultaten Multiple Regressieanalyse

	Afhankelijke variabele			
	EBIT-marge		WVB-marge	
	Coëfficiënt	p-waarde	Coëfficiënt	p-waarde
(Constant)	-1,656	0,610	0,075	0,978
FFP	-0,022	0,902	-0,088	0,559
Positie	0,024	0,348	-0,002	0,912
Winnaar	0,290	0,150	0,136	0,429
CL-achtstefinale	0	0	0	0
CL-groepsfase	0,218	0,315	0,170	0,359
LOG(omzet)	0,183	0,677	-0,002	0,995
Hefboom	-0,002	0,869	-0,006	0,476

6.3 Marktwaarde

Om propositie 1 te beantwoorden, is een multiple lineaire regressieanalyse uitgevoerd waarbij de marktwaarde als afhankelijke variabele is genomen. De variabelen jaar, grootte, voetig, positie, bekers, blessure, wedstrijden, goals, assists, owngoals, invalbeurten, wissels, kaarten en sociale media zijn opgenomen als onafhankelijke variabelen in de regressieanalyse. Om het belang van elke variabele specifiek na te gaan, is het model om de marktwaarde te voorspellen stapsgewijs berekend. Hierbij worden sequentiële modellen uitgewerkt waarin telkens een extra variabele wordt opgenomen totdat ze geen betekenis meer geven. Wanneer dat punt is bereikt, eindigt de procedure. Door de stapsgewijze methode te hanteren, worden de onafhankelijke variabelen continu opnieuw geëvalueerd. Wanneer een variabele niet genoeg verklarende kracht heeft of afhankelijk is van een andere variabele, wordt die verwijderd.

Tabel 23

Model summary marktwaarde

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,543	,295	,288	4888036,07096	
2	,627	,393	,381	4560216,12733	
3	,681	,464	,448	4303266,95501	
4	,717	,515	,495	4116285,64480	
5	,755	,569	,548	3897728,74838	
6	,775	,600	,576	3773737,13201	
7	,788	,621	,593	3695562,37580	1,998

Waarbij de verschillende modellen bestaan uit volgende onafhankelijke variabelen:

- Model 1: wedstrijden
- Model 2: wedstrijden, leeftijd
- Model 3: wedstrijden, leeftijd, goals
- Model 4: wedstrijden, leeftijd, goals, invalbeurten
- Model 5: wedstrijden, leeftijd, goals, invalbeurten, jaar
- Model 6: wedstrijden, leeftijd, goals, invalbeurten, jaar, sociale media
- Model 7: wedstrijden, leeftijd, goals, invalbeurten, jaar, sociale media, kaarten

In model 1 wordt enkel de variabele wedstrijden opgenomen als onafhankelijke variabele en bestaat deze uit een enkelvoudige lineaire regressieanalyse. De relatiecoëfficiënt R ligt in dit model rond de helft. R-squared is in dit geval 0,295, wat betekent dat 29,5 procent van de marktwaarde wordt verklaard door het aantal wedstrijden dat een speler in een seizoen speelt. Model 2 is een uitbreiding van model 1 waarbij de leeftijd van de spelers extra is opgenomen. Aangezien het model nu meerdere onafhankelijke variabelen heeft opgenomen, moet voor de analyse gekeken worden naar de Adjusted R Square. In model 2 is de Adjusted R Square gelijk aan 0,381, wat betekent dat het aantal wedstrijden en de leeftijd van de spelers 38,10 procent van de marktwaarde van een speler

verklaren. Model 3 bestaat uit de onafhankelijke variabelen wedstrijden, leeftijd en goals. Die drie variabelen verklaren 44,8 procent van de berekening van de marktwaarde van een speler. Model 4 neemt dezelfde variabelen op als model 3 en neemt hierbij ook de variabele invalbeurten op. Die vier variabelen verklaren 49,5 procent van de marktwaarde. Model 5 neemt de variabelen wedstrijden, leeftijd, goals, invalbeurten en jaar op. De variabelen in model 5 verklaren 54,8 procent van de marktwaarde van een speler. In model 6 wordt de variabele sociale media toegevoegd. De onafhankelijke variabele sociale media geeft het aantal volgers van de spelers op Instagram weer, wat een indicatie geeft van de populariteit van de speler. Model 6 verklaart 57,60 procent van de marktwaarde van een speler. Tenslotte bevat model 7 de variabelen wedstrijden, leeftijd, goals, invalbeurten, jaar, sociale media en kaarten. De variabele kaarten presenteert het aantal gele en/of rode kaarten dat een speler gedurende het seizoen 2020/2021 heeft gekregen. Model 7 verklaart 59,30 procent van de marktwaarde van voetballers. Verder in de analyse en resultaten wordt er enkel nog gekeken naar model 7.

De R-waarde van model 7 is redelijk hoog. Dat wil zeggen dat er een redelijk sterk verband is tussen de afhankelijke variabele en de onafhankelijke variabelen. Om na te gaan of er geen *independent errors* optreden in het model, is de Durbin-Watson analyse ook uitgevoerd. Die waarden moet tussen de norm van 1 en 3 liggen, wat hier het geval is.

Tabel 24 geeft een overzicht van de ANOVA-test die de significantie van het model nagaat. Gekeken naar de laatste kolom Sig, kan gesteld worden dat model 7 significant is. Concreet wil dat zeggen dat het regressiemodel significante verklarende variabelen bevat.

Tabel 24

ANOVA-test marktwaarde

ANOVA						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
7	Regression	2167255892669464,500	7	309607984667066,40 0	22,670	<,001
	Residual	1324746583521009,500	97	13657181273412,469		
	Total	3492002476190474,000	104			

In tabel 25 zijn de coëfficiënten opgenomen die in de analyse terug te vinden zijn. Om na te gaan of er geen sprake is van multicollineariteit, is een VIF-analyse uitgevoerd. Die waarden liggen meestal rond 1 en mogen niet hoger zijn dan 10, wat hier het geval is. De p-waarde van de onafhankelijke in de tabel zijn kleiner dan het significantieniveau 0,05, wat betekent dat zij een goede voorspelling zullen geven voor de marktwaarde.

Tabel 25

Coëfficiënten marktwaarde

		Coëfficiënten							
Model	Ongestandaardiseerde coëfficiënten	B	Standaard- afwijking	Gesta ndaar diseer de coëffic iënten	t	Sig.	Collineariteit statistieken	Tolera ntie	VIF
7	(Constant)	12472956,754	2681254,660		4,652	<,001			
	Wedstrijden	290031,039	44050,867	,556	6,584	<,001	,548	1,826	
	Leeftijd	-611638,492	101047,856	-,407	-6,053	<,001	,867	1,154	
	Goals	209486,635	61219,005	,241	3,422	<,001	,788	1,269	
	Invalbeurten	-288631,807	64474,413	-,299	-4,477	<,001	,875	1,143	
	Jaar	,325	,095	,222	3,435	<,001	,933	1,072	
	Sociale media	6451,926	2315,015	,178	2,787	,006	,959	1,042	
	Kaarten	-390240,199	171296,851	-,182	-2,278	,025	,612	1,633	

De regressielijn van model 7 volgt de volgende vergelijking:

$$\text{Marktwaarde (MW)} = 12.472.956,754 + 290.031,039 \cdot \text{wedstrijden} - 611.638,492 \cdot \text{leeftijd} + 209.486,635 \cdot \text{goals} - 288.631,807 \cdot \text{invalbeurten} + 0,325 \cdot \text{jaar} + 6.451,926 \cdot \text{sociale media} - 390.240,199 \cdot \text{kaarten}$$

Het geschatte gemiddelde effect van een toename van één wedstrijd in een seizoen, zal de marktwaarde van de speler verhogen met 290.031 euro. Wanneer de leeftijd van een speler met één jaar toeneemt, zal de marktwaarde met 611.638 euro afnemen. Leeftijd is negatief gecorreleerd, wat logisch is aangezien het potentieel van de speler afneemt naarmate de leeftijd toeneemt. Een extra goal per seizoen, zal de marktwaarde van de speler doen toenemen met 209.487 euro. Invalbeurten hebben een negatief effect op de marktwaarde van een speler. Anders verwoord is de waarde van een speler lager als die speler invalt in een wedstrijd en niet als startspeler is opgesteld. Wanneer het aantal invalbeurten van een speler met één beurt toeneemt, zal de marktwaarde van die speler afnemen met 288.632 euro. Een toename van de gemiddelde waarde van een speler van de drie voorgaande jaren met 1.000 euro, zal de marktwaarde doen toenemen met 325 euro. Een toename van de volgers van een speler op Instagram met een duizendtal, zal de marktwaarde van

de speler met 6.452 euro doen toenemen. Het is waardevol om de populariteit van spelers na te gaan, omdat populaire spelers voor meer inkomsten voor de club zorgen door merchandising en reclame. Naarmate een speler meer rode en/of gele kaarten krijgt tijdens een seizoen, zal de marktwaarde van die speler dalen. Meer specifiek zal per extra kaart de marktwaarde afnemen met 390.240 euro.

De variabelen in tabel 26 zijn uitgesloten van het model, omdat ze geen significant effect hebben ofwel afhankelijk zijn van een andere variabele. Ze geven met onvoldoende zekerheid een goede voorspelling voor de marktwaarde.

Tabel 26

Uitgesloten variabelen

Model	Uitgesloten variabelen							
	Bèta in	t	Sig.	Partiële Correlatie	Collineariteit statistieken Tolerantie	VIF	Minimum Tolerantie	
7	Grootte	,031	,478	,634	,049	,919	1,088	,542
	Voetig	-,027	-,418	,677	-,043	,942	1,061	,546
	Positie	-,008	-,088	,930	-,009	,461	2,169	,461
	Bekers	,117	1,801	,075	,181	,901	1,110	,529
	Blessure	,093	1,385	,169	,140	,858	1,166	,529
	Assists	,025	,311	,757	,032	,591	1,693	,420
	Wissels	-,090	-1,001	,319	-,102	,488	2,049	,488

Uit bovenstaande tabellen kunnen we concluderen dat de marktwaarde van een speler wordt berekend door een hele verzameling van diverse variabelen. Model 7 verklaart 59,30 procent van de marktwaarde van een speler. Desalniettemin heeft deze masterproef meer gedetailleerde en geavanceerde variabelen zoals het aantal passes of het aantal tackles buiten beschouwing gelaten. Dat zijn variabelen die ook de marktwaarde van de speler kunnen beïnvloeden. Daarnaast kunnen omgevingsfactoren en onderhandelingsvariabelen zoals de competitie waarin de speler meedoet en de looptijd van het contract van een speler een goede aanvulling zijn in het model. In het huidige model hebben 5 variabelen, die terug te vinden zijn op Transfermarkt, een significante invloed op de marktwaarde. Er kan geconcludeerd worden dat de grote capaciteit van de gebruikers van Transfermarkt om analytische modellen van de waardering van spelers op te stellen, een goed hulpmiddel is om menselijk kapitaal te rapporteren en een goede aanvulling is op transfersommen. Dit bevestigt propositie 1.

Tabel 27 geeft een weergave van de evolutie van elke variabele doorheen de levenscyclus van de speler (van 16 jaar tot en met 35 jaar). In grote lijnen kan gesteld worden dat de variabelen toenemen tot een bepaalde leeftijd en dan gelijk blijven of afnemen. De variabelen wedstrijden, kaarten, assists, jaar, bekens, wissels en goals nemen toe de eerste jaren en blijven nadien rond dezelfde waarden schommelen. Hiertussen zitten ook enkele uitschieters. De variabelen invalbeurten

en marktwaarde nemen de eerste jaren snel toe en bereiken hun piek tussen de leeftijden 18 en 21. Vervolgens nemen beide variabelen geleidelijk aan af. De variabele blessure neemt steeds toe naarmate de leeftijd van de speler toeneemt.

Tabel 27

Evolutie van elke variabele gedurende de levenscyclus van de speler

Leeftijd	Jaar	Bekers	Blessure	Wedstrijden	Goals	Assists	Invalbeurten	Wissels	Kaarten	Sociale media	Marktwaarde
16	€ -	1	0	12	0	0	0	7	1	9,63	€ 3.000.000,00
17	€ -	0	0	3	0	0	2	0	1	7,47	€ 500.000,00
18	€ 3.625.000,00	0,5	0	15,5	0	1,5	11	2,5	0,5	11,4	€ 2.900.000,00
19	€ 3.709.375,00	0,33	3,11	25	3,78	2,11	8,56	8,56	1,67	47,13	€ 5.688.888,89
20	€ 4.416.666,67	0,67	1	35,33	2	3,33	10,67	5	3	38,67	€ 16.266.666,67
21	€ 3.087.500,00	0,33	1,33	26,67	3,5	3,67	9,17	8,83	2,17	165,16	€ 4.500.000,00
22	€ 3.976.515,15	0,55	4,64	28,55	6,91	2,45	5,82	8,91	3,18	106,98	€ 8.645.454,55
23	€ 3.555.555,56	0,67	2,08	27,17	3,08	1,58	9,58	7,58	4,08	27,41	€ 3.916.666,67
24	€ 3.159.999,99	0,67	2,8	24,4	1,73	2,93	7,4	5,93	2,93	52,87	€ 3.480.000,00
25	€ 2.113.333,33	0,4	2,8	28,5	3,1	2,5	4,8	3,1	4,6	59,66	€ 3.400.000,00
26	€ 2.721.428,57	0,57	3,57	29,71	2,57	3,29	7,43	8,29	3	41,38	€ 2.357.142,86
27	€ 3.324.999,99	0,5	5	27,63	7,75	2,75	7	8,13	4,13	250,35	€ 4.800.000,00
28	€ 7.691.666,67	0,8	1,9	36,4	6,3	3,6	8,2	7,8	4,7	49,81	€ 5.515.000,00
29	€ 3.561.111,11	1,67	2	37,33	2,33	1,33	3,67	4,33	7,33	34,25	€ 3.300.000,00
30	€ 4.344.444,44	0	4,67	17,33	2,33	2,33	6	4,67	1,67	44,75	€ 1.166.666,67
31	€ 1.833.333,33	0	0,33	20	1,33	0,67	3,67	3	4	43,42	€ 900.000,00
32	€ 6.850.000,00	1	1,5	41,5	9	3	2,5	11,5	7	7,49	€ 2.650.000,00
33	€ 5.766.666,67	1	0	47	9	16	1	9	4	62,6	€ 3.500.000,00
35	€ 1.337.500,00	1	7,25	28	8,75	5,25	2,75	9	5	293,05	€ 725.000,00

Tabel 28 geeft een weergave van het product van de gemiddelde waarden in de tijd uit tabel 27 en de coëfficiënten van de onafhankelijke variabelen van model 7 uit tabellen 25 en 26.

Tabel 28

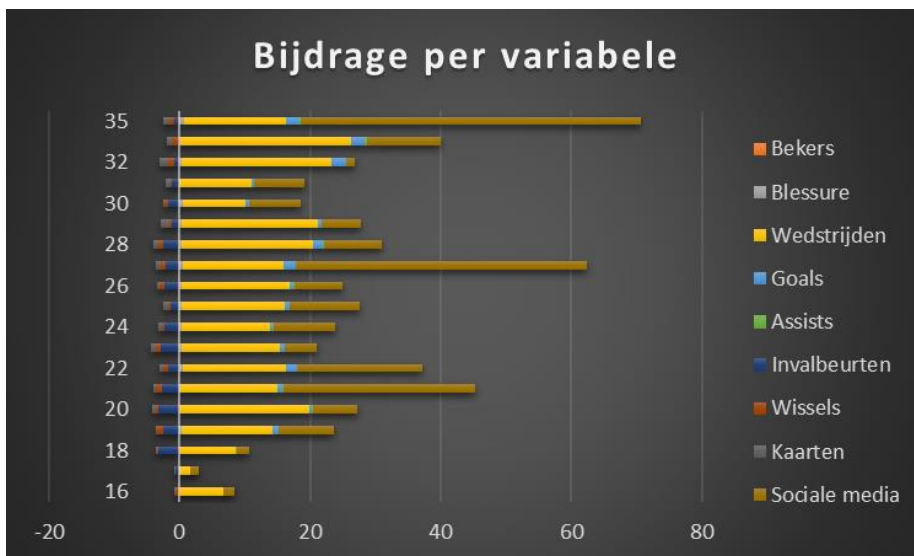
Bijdrage per variabele aan de marktwaarde

Coëfficiënten	Jaar	Bekers	Blessure	Wedstrijden	Goals	Assists	Invalbeurten	Wissels	Kaarten	Sociale media	Marktwaarde
		0,222	0,117	0,093	0,556	0,241	0,025	-0,299	-0,09	-0,182	0,178
Leeftijd											
16	€ -	0,117	0	6,672	0	0	0	-0,63	-0,182	1,71414	€ 3.000.000,00
17	€ -	0	0	1,668	0	0	-0,598	0	-0,182	1,32966	€ 500.000,00
18	€ 804.750,00	0,0585	0	8,618	0	0,0375	-3,289	-0,225	-0,091	2,0292	€ 2.800.000,00
19	€ 823.481,25	0,03861	0,28923	13,9	0,91098	0,05275	-2,55944	-0,7704	-0,30394	8,38914	€ 7.000.000,00
20	€ 980.500,00	0,07839	0,093	19,64348	0,482	0,08325	-3,19033	-0,45	-0,546	6,88326	€ 16.266.666,67
21	€ 685.425,00	0,03861	0,12369	14,82852	0,8435	0,09175	-2,74183	-0,7947	-0,39494	29,39848	€ 6.450.000,00
22	€ 882.786,36	0,06435	0,43152	15,8738	1,66531	0,06125	-1,74018	-0,8019	-0,57876	19,04244	€ 13.600.000,00
23	€ 789.333,33	0,07839	0,19344	15,10652	0,74228	0,0395	-2,86442	-0,6822	-0,74256	4,87898	€ 3.214.285,71
24	€ 701.520,00	0,07839	0,2604	13,5664	0,41693	0,07325	-2,2126	-0,5337	-0,53326	9,41086	€ 2.000.000,00
25	€ 469.160,00	0,0468	0,2604	15,846	0,7471	0,0625	-1,4352	-0,279	-0,8372	10,61948	€ 2.200.000,00
26	€ 604.157,14	0,06669	0,33201	16,51876	0,61937	0,08225	-2,22157	-0,7461	-0,546	7,36564	€ 2.750.000,00
27	€ 738.150,00	0,0585	0,465	15,36228	1,86775	0,06875	-2,093	-0,7317	-0,75166	44,5623	€ 3.333.333,33
28	€ 1.707.550,00	0,0936	0,1767	20,2384	1,5183	0,09	-2,4518	-0,702	-0,8554	8,86618	€ 5.781.250,00
29	€ 790.566,67	0,19539	0,186	20,75548	0,56153	0,03325	-1,09733	-0,3897	-1,33406	6,0965	€ 2.900.000,00
30	€ 964.466,67	0	0,43431	9,63548	0,56153	0,05825	-1,794	-0,4203	-0,30394	7,9655	€ 1.350.000,00
31	€ 407.000,00	0	0,03069	11,12	0,32053	0,01675	-1,09733	-0,27	-0,728	7,72876	€ 900.000,00
32	€ 1.520.700,00	0,117	0,1395	23,074	2,169	0,075	-0,7475	-1,035	-1,274	1,33322	€ 3.500.000,00
33	€ 1.280.200,00	0,117	0	26,132	2,169	0,4	-0,299	-0,81	-0,728	11,1428	€ 3.500.000,00
35	€ 296.925,00	0,117	0,67425	15,568	2,10875	0,13125	-0,82225	-0,81	-0,91	52,1629	€ 100.000,00

Figuur 1 geeft een visuele weergave van de bijdrage per variabele aan de marktwaarde van een speler. De figuur is het resultaat van een analytisch model voor een gemiddelde levenscyclus voor de geanalyseerde spelers. Analoog concluderen Martín et al. (2021) dat het model helpt bij het analyseren van de historische en huidige prestaties van elke speler en dat het model kan vergeleken worden met gemiddelde prestaties van spelers. Hierbij zou het model ook een hulpmiddel kunnen zijn om de toekomstige prestaties van de spelers in te schatten, waardoor propositie 2 ook bevestigd kan worden.

Figuur 1

Bijdrage per variabele



Conclusie

Algemene conclusie

Deze masterproef geeft inzicht in de financiële rapportering van voetbalclubs. Meer specifiek spitst deze masterproef zich toe op twee belangrijke elementen van de financiële rapportering van voetbalclubs: de winstgevendheid en de rapportering van menselijk kapitaal.

De voetbalindustrie staat bekend om haar strijd voor de beste spelers om zo goede prestaties te leveren. De aankoop van spelers gaat gepaard met hoge transfersommen. Dat is een van de redenen dat voetbalclubs verlieslatend zijn. Sportieve prestaties zijn belangrijker dan financiële prestaties. Om de winstgevendheid van voetbalclubs te vergroten, heeft de UEFA de FFP-reglementen ingevoerd. De hoeksteen van die FFP-reglementen is de break-even eis. De UEFA verplicht voetbalclubs om break-even te draaien aan de hand van hun relevante inkomsten en uitgaven. Echter, er is heel wat kritiek gekomen op de FFP-reglementen. De FFP-reglementen zouden door de beperking van externe geldinjecties de markt inefficiënt maken en er zou een neerwaartse druk op de lonen zijn ontstaan. Daarnaast stellen critici dat de FFP-reglementen de huidige hiërarchie tussen voetbalclubs bevriest. Voorstanders van de FFP-reglementen hebben een antwoord op al die kritieken. Zo kan uit de literatuur geconcludeerd worden dat de UEFA de winstgevendheid van Europese voetbalclubs heeft verhoogd en meer garantie op lange termijn heeft gecreëerd.

De empirische resultaten voor de verhoogde winstgevendheid van voetbalclubs door de FFP-reglementen zijn matig. Ahtiainen en Jarva (2020) onderzoeken de winstgevendheid van Europese voetbalclubs in de eerste divisie. Hiervoor zijn de Duitse, Franse, Spaanse, Italiaanse en Engelse voetbalcompetities onderzocht. De resultaten tonen enkel een significant positief effect aan in Spanje. De effecten in Engeland en Duitsland zijn zwak en die in Frankrijk en Italië zijn onbeduidend. De empirische resultaten van deze masterproef liggen in dezelfde lijn. In deze masterproef zijn de achttien Belgische voetbalclubs in de eerste divisie onderzocht. Belgische voetbalclubs rapporteren in de post-FFP periode meer verliezen dan ervoor. Ook de winstgevendheid van Belgische voetbalclubs is niet verhoogd sinds de FFP-reglementen, omdat de variabele FFP geen significant effect heeft op zowel de EBIT als de WVB.

Niet alleen de winstgevendheid, maar ook de rapportering van menselijk kapitaal is een aandachtspunt voor de financiële rapportering van voetbalclubs. Academics zijn het allemaal eens over het feit dat de financiële rapportering van menselijk kapitaal bij voetbalclubs onvoldoende is. Op dit moment worden de betaalde transfersommen als menselijk kapitaal geregistreerd op de balans. Echter, dat geeft geen goed beeld van de werkelijkheid aangezien spelers uit eigen bodem niet mee in rekening worden genomen en de waarde van de spelers soms verschillend is van de betaalde transfersom. Door die problemen zijn academics op zoek gegaan naar alternatieven voor de waardering van menselijk kapitaal. In de literatuur is crowdsourcing als een veelbelovend alternatief besproken.

De empirische resultaten voor crowdsourcing als alternatief voor de waardering van menselijk kapitaal zijn in lijn met de studie van García et al. (2021). Analytische modellen zijn opgesteld voor de levenscyclus van spelers. Uit de resultaten van dit empirisch onderzoek kan afgeleid worden dat crowdsourcing een goed hulpmiddel is om spelers als menselijk kapitaal te rapporteren. Daarnaast blijkt uit de resultaten dat die analytische modellen een hulpmiddel zijn om toekomstige prestaties te voorspellen.

Beperkingen en suggesties voor verder onderzoek

Hoewel deze masterproef een bijdrage biedt aan de financiële rapportering van voetbalclubs, zijn er ook beperkingen aan dit onderzoek verbonden.

Winstgevendheid

Deze masterproef onderzoekt de effecten van de FFP-reglementen op België door de achttien voetbalclubs uit de eerste divisie te bestuderen. Aangezien er niet voor alle clubs financiële gegevens van alle jaren beschikbaar zijn, kan dit ook een beperking vormen doordat de steekproef te klein is om een betrouwbaar effect vast te stellen. Van de achttien voetbalclubs in de eerste divisie zijn de cijfers van 2008 tot en met 2020 geanalyseerd, wat resulteert in 276 observaties. Hierin zitten veel missende waarden door de afwezigheid of onvolledigheid van de jaarrekeningen. Vooral in de pre-FFP periode zijn er veel ontbrekende waarden. Om die reden kan de steekproef vatbaar zijn voor selectiebias.

Een tweede beperking is dat de resultaten rond winstgevendheid een vertekend beeld kunnen geven door de coronacrisis. De coronapandemie brak uit in maart 2020 wat een invloed kan hebben op de cijfers van 2020.

Gezien de conclusie dat de FFP-reglementen de winstgevendheid van Belgische voetbalclubs niet heeft verhoogd, is het waardevol om te discussiëren over alternatieven voor de FFP-reglementen die de financiële prestaties van voetbalclubs kunnen verbeteren.

Waardering van menselijk kapitaal

Om crowdsourcing als alternatief voor menselijk kapitaal te onderzoeken is een model gebruikt analoog met García et al. (2021). Als input gebruiken zij prestatievariabelen van Transfermarkt en Opta Sports. Opta Sports is een officiële databank die in een gedetailleerde vorm prestatiekenmerken van voetballers behandelt voor managers en beoefenaars van voetbalclubs. De site wordt voornamelijk gebruikt door professionals. Om die redenen focust deze masterproef zich enkel op de gegevens van Transfermarkt, waardoor de verklaring van het model beperkt is tot 59,30 procent van de waarde van voetballerspelers.

Een tweede beperking voor crowdsourcing als waardering van menselijk kapitaal is de focus op topvoetballers. Voetballers uit de eerste klasse zullen meer reviews krijgen van gebruikers dan bijvoorbeeld spelers uit de tweede of derde klasse.

Een implicatie voor verder onderzoek is om dit model uit te breiden met variabelen zoals onderhandelingen om een betrouwbaarder beeld te geven van de marktwaarde. Verder zou dit onderzoek ook uitgebreid kunnen worden door de marktwaarde en transferprijs langs elkaar te leggen om te onderzoeken hoe die twee variabelen elkaar kunnen aanvullen voor de rapportering van menselijk kapitaal op de balans van voetbalclubs.

Bibliografie

- Ahtiainen, S., & Jarva, H. (2020). Has UEFA's financial fair play regulation increased football clubs' profitability? *European Sport Management Quarterly*. doi:<https://doi.org/10.1080/16184742.2020.1820062>
- Alaminos, D., & Fernandez, M. A. (2019). Why do football clubs fail financially? A financial distress prediction model for European professional football industry. *PLoS One: San Francisco*. doi:10.1371/journal.pone.0225989
- Balliau, M., & Van Den Spiegel, T. (2018). Managing professional footballers' finances to avoid financial problems: A Belgian survey. *Sport, Business and Management*, 318-334. doi:10.1108/SBM-01-2018-0003
- Barajas, A., & Rodriguez, P. (2010). Spanish Football Clubs' Finances: Crisis and Player Salaries. *International Journal of Sport Finance*, 52-66. Opgehaald van <https://www.proquest.com/docview/229346613?pq-origsite=summon&accountid=27889>
- Beech, J., Horsman, S., & Magraw, J. (2010). Insolvency events among English football clubs. *International Journal of Sports Marketing and Sponsorship*, 53-66.
- Birkhäuser, S., Kaserer, C., & Urban, D. (2019). Did UEFA's financial fair play harm competition in European football leagues? *Review of Managerial Science*, 113-145.
- Buchholz, F., & Lopatta, K. (2017). Stakeholder salience of economic investors on professional football clubs in Europe. *European Sport Management Quarterly*, 506-530. doi:<https://doi.org/10.1080/16184742.2017.1306870>
- Cooper, C., & Johnston, J. (2012). Vulgate accountability: insights from the field of football. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*.
- D'Andrea, A., & Masciandaro, D. (2016). *Financial Fair Play in European football: economics and political economy - a review essay*. Baffi Carefin Centre Research Paper Series.
- Davey, H., & Shareef, F. (2005). Accounting for intellectual capital: Evidence from listed English football clubs. *Journal of Applied Accounting Research*, 78-116.
- De balanscentrale. (2021). Opgehaald van Nationale Bank van België: <https://www.nbb.be/nl/balanscentrale/opmaken>
- De Nationale Bank van België. (sd-a). *Introductie van het model voor microvennootschappen en wijzigingen aan de standaardmodellen voor Belgische ondernemingen: versie 2016 vs versie 2012*. Opgeroepen op april 22, 2022, van Nationale Bank van België: <https://www.nbb.be/nl/balanscentrale/opmaken/modellen-van-de-jaarrekening/modellen-ondernemingen/introductie-van-het-model>
- De Nationale Bank van België. (sd-b). *Opzoeking van een onderneming*. Opgeroepen op Maart 2015, 2022, van Balanscentrale - jaarrekeningen online raadplegen: <https://cri.nbb.be/bc9/web/catalog?execution=e1s1>
- Dimitropoulos, P. E., & Tsagkanos, A. (2012). Financial Performance and Corporate Governance in the European Football Industry. *International Journal of Sport Finance*, 280-308. Opgehaald van <https://www.proquest.com/docview/1315885611?pq-origsite=summon&accountid=27889>

- Disseldorp, P. (2015). Voetballers niet langer te koop!? *Tijdschrift voor Sport & Recht*. Opgehaald van <https://www.stibbe.com/~media/03%20news/publications/amsterdam/phinney%20disseldorp/phinney%20disseldorp%20sport%20en%20recht%20voetballers%20niet%20langer%20te%20koop.pdf>
- Fareeha, S., & Howard, D. (2005). Accounting for intellectual capital: Evidence from listed English football clubs. *Journal of Applied Accounting Research*, 78-116.
- Fincheck. (sd-a). *Belgische professionele voetbalploegen*. Opgeroepen op Maart 15, 2022, van Fincheck: <https://fincheck.be/nl/belgische-voetbalploegen-financiele-toestand>
- Fincheck. (sd-b). *Kant en klare financiële analyse - check de financiële situatie van elke Belgische onderneming*. Opgeroepen op Maart 15, 2022, van Fincheck: <https://fincheck.be/nl>
- Franck, E. (2015). Financial Fair Play in European Club Football: What Is It All About? *International Journal of Sport Finance*, 193-217. Opgehaald van <https://www.proquest.com/docview/1552838208?pq-origsite=summon&accountid=27889>
- Franck, E. (2018). European Club Football after 'Five Treatments' with Financial Fair Play - Time for an Assessment. *International Journal of Financial Studies*. doi:10.3390/ijfs6040097
- Freestone, C. J., & Manolie, A. E. (2017). Financial fair play and competitive balance in the Premier League. *Sport, Business and Management*, 175-196.
- García, C. M., Martín, G. R., Rodríguez-López, A., & Sanchez, F. J. (2021). Measuring football clubs' human capital: analytical and dynamic models based on footballers' life cycles. *Journal of Intellectual Capital*.
- Gazzola, P., & Amelio, S. (2016). Impairment Test in the Football Team Financial Reports. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 105-114.
- Hamil, S., Michie, J., Oughton, C., & Warby, S. (2001). *The changing face of the Football Business*. doi:<https://doi.org/10.4324/9781315038704>
- Jansson, A. (2018). Global financial reporting convergence: A study of the adoption of International Financial Reporting Standards by the Swedish accountancy profession. *Competition & Change*, 429 - 449.
- Jermakowicz, E. K. (2004). Effects of Adoption of International Financial Reporting Standards in Belgium: The Evidence from BEL-20 Companies. *Accounting in Europe*, 51-70.
- Jorissen, A., & Maes, L. (1996). The principle of fiscal neutrality: the cornerstone of the relationship between financial reporting and taxation in Belgium. *European Accounting Review*, 915-931. doi:<https://doi.org/10.1080/09638189600000059>
- Jorissen, A. (2017). The Role and Current Status of IFRS in the Completion of National Accounting Rules – Evidence from Belgium. *Accounting in Europe*, 29-39.
- Kesenne, S. (2010). The Financial Situation of the Football Clubs in the Belgian Jupiler League: Are Players Overpaid in a Win-Maximization League? *INTERNATIONAL JOURNAL OF PORT FINANCE*, 67-71. Opgehaald van <https://www.proquest.com/docview/229380237?pq-origsite=summon&accountid=27889>
- Lago, U., Simmons, R., & Szymanski, S. (2006). The Financial Crisis in European Football: An Introduction. *Journal of Sports Economics*. doi:<https://doi.org/10.1177/1527002505282871>

- Lozano, F. J., & Gallego, A. C. (2011). Deficits of accounting in the valuation of rights to exploit the performance of professional players in football clubs. A case study. *Journal of Management Control*, 335-357.
- Madden, P. (2014). *Does Break-Even Regulation of Soccer Clubs Make Sense?* Economics Discussion Paper Series EDP-1405.
- Michielsen, F. (1975). De financiële verslaggeving van de ondernemingen en de in het vooruitzicht gestelde wettelijke hervormingen inzake jaarrekeningen en revisoraat. *Economisch en Sociaal Tijdschrift*, 179-196.
- Morrow, S. (2013). Football club financial reporting: time for a new model? *Sport, business and management*, 297-311. doi:10.1108/SBM-06-2013-0014
- Morrow, S. (2014). Financial Fair Play: Implications for Football Club Financial Reporting. *Accountancy Ireland*, 92. Opgehaald van <https://www.proquest.com/docview/1555699578?pq-origsite=summon>
- Müller, C. J., Lammert, J., & Hovemann, G. (2012). The Financial Fair Play Regulations of UEFA: An Adequate Concept to Ensure the Long-Term Viability and Sustainability of European Club Football? *International Journal of Sport Finance*, 117-140. Opgehaald van <https://www.proquest.com/docview/1019031098/fulltext/FA7642A1DF844ED4PQ/1?accountid=27889>
- Müller, O., Simons, A., & Weinmann, M. (2017). Beyond crowd judgments: Data-driven estimation of market value in association football. *European Journal of Operational Research*, 611-624.
- Palea, V. (2013). IAS/IFRS and financial reporting quality: lessons from the European experience. *China Journal of Accounting Research*, 247-263.
- Peeters, T. (2018). Testing the Wisdom of Crowds in the field: Transfermarkt valuations and international soccer results. *International Journal of Forecasting*, 17-29.
- Peeters, T., & Szymanski, S. (2014). *Financial Fair Play in European Football*.
- PKF. (2011). *Open to Attack: The Annual Survey of Football Club Finance Directors 2011*. London.
- Plumley, D., Ramchandani, G. M., & Wilson, R. (2019). The unintended consequence of Financial Fair Play: An examination of competitive balance across five European football leagues. *Sport, Business and Management*, 118-133.
- Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en van de Raad van 26 juni 2013 betreffende de jaarlijkse financiële overzichten, geconsolideerde financiële overzichten en aanverwante verslagen van bepaalde ondernemingsvormen, tot wijziging van Richtlijn .* (2013, Juni 29). Opgehaald van eur-lex Europa: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/?uri=celex%3A32013L0034>
- Sakinc, I., Acikalin, S., & Soyguden, A. (2017). Evaluation of the Relationship between Financial Performance and Sport Success in European Football. *Journal of Physical Education and Sport Supplement*, 16-22. doi:10.7752/jpes.2017.s1003
- Schubert, M., & Hamil, S. (2018). Financial Doping and Financial Fair Play in European Club Football Competitions. *The Palgrave Handbook on the Economics of Manipulation in Sport*, 135-157. Opgehaald van https://link-springer-com.bib-proxy.uhasselt.be/chapter/10.1007%2F978-3-319-77389-6_8

- Sportuitslagen. (sd). *Voetbal - Belgische Eerste Klasse - 2021/2022 - Home*. Opgeroepen op Maart 15, 2022, van Sportuitslagen: <https://www.sportuitslagen.org/voetbal-belgische-eerste-klasse-2021-2022-epr114550.html>
- Szymanski, S. (2017). Entry into exit: insolvency in English professional football. *Scottish Journal of Political Economy*, 419-444.
- Szymanski, S., & Smith, R. (1997). THE ENGLISH FOOTBALL INDUSTRY: PROFIT, PERFORMANCE AND INDUSTRIAL STRUCTURE. *International Review of Applied Economics*. doi:10.1080/02692179700000008
- Transfermarkt. (sd-a). *Jupiler Pro League*. Opgehaald van Transfermarkt: <https://www.transfermarkt.be/jupiler-pro-league/startseite/wettbewerb/BE1>
- Transfermarkt. (sd-b). *Top transfers*. doi:https://www.transfermarkt.be/transfers/saisontransfers/statistik?land_id=0&ausrichtung=&spielerposition_id=&altersklasse=&leihe=&transferfenster=&saison-id=0&plus=1
- Transfermarkt. (sd-c). *UEFA-coëfficiënten ranglijst*. Opgeroepen op Mei 21, 2022, van Transfermarkt: https://www.transfermarkt.be/uefa/5jahreswertung/statistik/stat/saison_id/2021/plus/1
- UEFA. (2008). *UEFA club licentiereglement-editie 2008*. Nyon, Zwitserland.
- UEFA. (2011). *Club Licensing Benchmarking Report Financial Year 2010*. Opgehaald van file:///C:/Users/britt_pcbfpx2/OneDrive/Bureaublad/Master%20HWAFF/Masterproef/UEFA%202011.pdf
- UEFA. (2012). *The European Club Licensing Benchmarking Report - financial year 2011*. Opgehaald van https://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/Tech/uefaorg/General/01/91/61/84/1916184_DOWNLOAD.pdf
- UEFA. (2012). *UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations*. Opgehaald van https://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/Tech/uefaorg/General/02/26/28/41/2262841_DOWNLOAD.pdf
- UEFA. (2013). *Club Licensing Benchmarking Report Financial Year 2012*. Opgehaald van https://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/Tech/uefaorg/General/02/09/18/26/2091826_DOWNLOAD.pdf
- UEFA. (2017). *The European Club Footballing Landscape - Club Licensing Benchmarking Report Financial Year 2016*.
- Urdaneta, R., Llena-Macarulla, F., & Moneva, J. M. (2021). Transparency and Accountability in Sports: Measuring the Social and Financial Performance of Spanish Professional Football. *Sustainability*. doi:10.3390/su13158663
- Voetbalkrant. (sd). *Stand Jupiler Pro League 2021/2022*. Opgeroepen op Maart 15, 2022, van Voetbalkrant: <https://www.voetbalkrant.com/belgie/jupiler-pro-league/stand>
- Weetman, P. (2018). Financial reporting in Europe: Prospects for research. *European Management Journal*, 153-160.

Bijlagen

Overzicht Europese en Belgische regelgeving

Regelgeving vennootschappen (De balanscentrale, 2021)

- Het Wetboek van vennootschappen en verenigingen (WVV) van 23 maart 2019
- Het Koninklijk Besluit van 29 april 2019 inzake de uitvoering van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen
- Richtlijn (EU) 2017/1132 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 inzake bepaalde aspecten van het vennootschapsrecht
- Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en van de Raad van 26 juni 2013 inzake de jaarlijkse financiële overzichten, geconsolideerde financiële overzichten en aanverwante verslagen van bepaalde ondernemingsvormen
- Wetboek van vennootschappen
- Koninklijk besluit van 30 januari 2001 inzake de uitvoering van het Wetboek van vennootschappen
- Koninklijk besluit van 12 september 1983 tot bepaling van de minimumindeling van een algemeen rekeningstelsel (MAR)
- Wetboek van economisch recht (WER)
- Wet van 17 juli 2013 houdende invoeging van Boek III 'Vrijheid van vestiging, dienstverlening en algemene verplichtingen van de ondernemingen', in het Wetboek van economisch recht en houdende invoeging van de definities eigen aan boek III en van de rechtshandhabingsbepalingen eigen aan boek III, in boeken I en XV van het Wetboek van economisch recht
- Koninklijk besluit van 26 maart 2014 tot bepaling van de inwerkingtreding van de wet van 17 juli 2013 houdende invoeging van Boek III 'Vrijheid van vestiging, dienstverlening en algemene verplichtingen van de ondernemingen', in het Wetboek van economisch recht en houdende invoeging van de definities eigen aan boek III en van de rechtshandhabingsbepalingen eigen aan boek III, in boeken I en XV van het Wetboek van economisch recht

Regelgeving verenigingen en stichtingen (De balanscentrale, 2021)

- Wetboek van vennootschappen en verenigingen van 23 maart 2019
- Koninklijk besluit van 29 april 2019 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen
- Wet van 27 juni 1921 betreffende de verenigingen zonder winstoogmerk, de internationale verenigingen zonder winstoogmerk de stichtingen en de Europese politieke partijen en stichtingen
- Koninklijk besluit van 19 december 2003 (grote en zeer grote vzw's en stichtingen) betreffende de boekhoudkundige verplichtingen en de openbaarmaking van de jaarrekening van bepaalde verenigingen zonder winstoogmerk, internationale verenigingen zonder winstoogmerk en stichtingen

Financiële fair play – doelstellingen van de UEFA

Uit het UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations rapport van 2015 kunnen volgende Financiële doelstellingen worden onderscheiden (UEFA, 2012):

- a) Het verbeteren van de economische en financiële capaciteit van de clubs door hun transparantie en geloofwaardigheid te vergroten.
- b) Het nodige belang hechten aan de bescherming van schuldeisers en ervoor zorgen dat clubs hun verplichtingen met werknemers, sociale en fiscale autoriteiten en andere clubs correct afwikkelen.
- c) Meer discipline en rationaliteit in de financiën van het clubvoetbal introduceren.
- d) Clubs aanmoedigen om te werken op basis van hun eigen opbrengsten.
- e) Verantwoorde bestedingen ten behoeve van voetbal op lange termijn stimuleren.
- f) De levensvatbaarheid en duurzaamheid van het Europese clubvoetbal op lange termijn beschermen.