



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE CAMPINA GRANDE  
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E SOCIAIS  
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**FRANCISCO MAYCOW DE ALMEIDA SARAIVA**

**RELAÇÃO ENTRE PERFORMANCE ESPORTIVA E DESEMPENHO  
ECONÔMICO-FINANCEIRO NOS CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS DE  
ELITE**

**SOUSA/PB  
2018**

**FRANCISCO MAYCOW DE ALMEIDA SARAIVA**

**RELAÇÃO ENTRE PERFORMANCE ESPORTIVA E DESEMPENHO  
ECONÔMICO-FINANCEIRO NOS CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS DE  
ELITE**

Artigo elaborado como requisito parcial para  
obtenção do título de Bacharel em Ciências  
Contábeis pela Universidade Federal de  
Campina Grande.

Orientadora: Profa. Ma. Ana Flávia  
Albuquerque Ventura

**SOUSA/PB  
2018**

## **Relação entre performance esportiva e desempenho econômico-financeiro nos clubes de futebol brasileiros de elite**

### **RESUMO**

No Brasil, muitos clubes não associam seus gastos financeiros com o dever de ter um desempenho satisfatório nas competições que participam assim, rever a gestão com relação à performance é de grande importância para a tomada de decisões e, conseqüentemente, alertar os gestores para que analisem os feitos do clube e o correto investimento. O presente trabalho pretende ilustrar se existe relação entre a performance do clube com os dados financeiros no principal campeonato do Brasil. Para atingir esse objetivo, foi realizada uma pesquisa nos demonstrativos financeiros de cada clube brasileiro que participaram do campeonato brasileiro da série A nos anos de 2013 a 2017, evidenciando os indicadores econômico-financeiros. Foi empregada a modelagem estatística de regressão com dados em painel pelo modelo de PGLS. Onde a economia do clube, na maioria dos casos, não está relacionada concretamente com os resultados em campo, onde as evidências indicam que seus clubes de futebol ainda são administrados de maneira pouco profissional, pelo menos em comparação com as melhores práticas das empresas mais bem sucedidas do mercado. Como estudos futuros, sugere-se direcionar pesquisas sobre a relação do Desempenho do clube com a eficiência financeira do atleta individualmente, o que pode ou não influenciar em ganhos de títulos.

**Palavras-chave:** Performance Esportiva; Desempenho Econômico-Financeiro; Clubes de Futebol

### **1 INTRODUÇÃO**

O futebol, apesar de sua importância cultural, é uma modalidade que se consolida pela força que tem no mercado. No Brasil, o esporte é um dos principais símbolos nacionais ao lado do carnaval, que ao longo dos anos, através das transformações sociais ocorridas, deixa de ser apenas cultural e popular para ser explorado como fonte de geração de recursos financeiros. Em decorrência dessas transformações, surge a necessidade de haver mais gestão profissional voltada para obtenção de resultados financeiros e econômicos para as confederações e clubes (SANTOS, 2017).

Nesse sentido, o futebol é um esporte praticado mundialmente e vem crescendo a cada ano que se passa, no Brasil em especial é a primeira potência do país, no âmbito esportivo. Devido a esse crescimento, a competitividade entre as equipes é muito alta, seja ela de base ou profissional, ocasionando então uma disputa alta por atletas inteligentes e mais preparados fisicamente. Assim, as equipes precisam contratar atletas com essas características, para que o investimento se torne eficaz e tenha um bom custo-benefício.

Este esporte apresenta características que difere das demais atividades, isso porque o fator psicológico-emocional leva os gestores a tomar decisões considerando a emoção em

detrimento da razão. Assim, os clubes necessitam, cada vez mais, adotarem um sistema de informações que possam oferecer subsídios e auxiliar a tomada de decisão. Além disso, o desperdício de recursos gera dificuldades econômicas. O elevado endividamento, em grande parte gerado por despesas financeiras, compromete a capacidade de pagamento e desvia recursos importantes da atividade para fazer frente aos custos de capital.

Observando as principais ligas de futebol do mundo, é possível encontrar relação direta entre o desempenho esportivo e o modelo de gestão, já que para um clube se manter estável financeiramente e atingir a performance desejada, há a necessidade de tornar a administração dos clubes uma gestão mais profissional. Nesse sentido, há evidências que indicam uma correlação entre eficiência esportiva e econômica (GASPARETTO, 2013). Por outro lado, pesquisa realizada com as equipes da primeira liga francesa, mostrou que as estratégias administrativas têm de ser baseadas com as características de cada clube, não havendo um modelo exato de gestão (BARROS, 2009).

Pesquisas feitas durante a temporada 2001-2002 no futebol português, também reforçam essa ideia, apresentando a grande diferença entre os modelos de geração de receita das equipes (BARROS, 2009). Entretanto, estes estudos aconteceram em equipes europeias, e a falta de dados justifica a necessidade de um estudo mais aprofundado em equipes de outros continentes, como o Brasil.

Assim, para elevar a qualidade do futebol, a administração e a gestão devem ser realizadas com o intuito de aumentara qualidade das decisões gerenciais e, conseqüentemente, alcançara longo prazo, o crescimento institucional almejado. Para que isso ocorra, deve-se começar um processo de mudança de entendimento, que ultrapasse desde cargos inferiores, até as pessoas que ocupam cargos mais relevantes.

Diante desse cenário, discute-se a relação entre performance e desempenho econômico e como isso pode refletir nas conquistas dos clubes dentro de campo. Considerando esta avaliação, surge um questionamento: Qual a relação entre performance esportiva e desempenho econômico financeiro?

Com a intenção de verificar a questão acima e levando em consideração que o número de trabalhos voltados para a situação financeira dos clubes de futebol relacionados com o desempenho é reduzido, o presente estudo busca ampliar o número de trabalhos sobre o assunto, analisando a performance esportiva em relação ao desempenho econômico financeiro, considerando que o futebol segundo o *site* da CBF, tendo dados recentes da diretoria de registro e transferência que mostram negociações de 1466 jogadores e que movimentou R\$ 1.521.185.950,00 reforçando a ideia de que esta pesquisa possa ser

relevante para atrair o interesse de gestores para investir nessa área.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Gestão do Futebol**

Nos últimos anos, o futebol brasileiro sofreu uma série de mudanças que têm buscado profissionalizar sua gestão. Os clubes deixaram de ter sua renda relacionada apenas às vendas de jogadores e ingressos e passaram a comercializar uma vasta gama de produtos estampando suas logomarcas. Empresas se especializam na gestão do esporte e há até fundos de investimentos voltados para equipes de futebol. Outras, como a Unimed, parceira do Fluminense, patrocina, compra direito de jogadores, constrói centros de treinamento e auxilia na gestão (DRUMMOND, 2013).

Há tempos, o esporte trazia consigo dois objetivos principais: a diversão e a competição, ambos vistos e desenvolvidos, de acordo com a sua época, para finalidades diferentes (lazer, prática desportiva, treinamento). Com a mudança de hábitos e de perspectivas, esse, por sua vez, começou a carregar consigo responsabilidades para com os indivíduos que os praticavam.

Com a modernização dos esportes, esses objetivos se tornaram mais amplos e o estado por seu turno têm tido uma relação crescente com a atividade esportiva agora, baseada em três circunstâncias: a primeira é a importância cultural atribuída ao esporte e representada na maioria das nações, o que é demonstrado pela atenção a ele dispensada pela mídia e pela proliferação de estádios e instalações esportivas com fundos públicos; a segunda circunstância é a utilização do esporte em sua transversalidade para o alcance de objetivos não esportivos, tais como: poder político, combate à exclusão social, redução da obesidade infantil, desenvolvimento econômico e favorecimento da regeneração urbana; e a terceira circunstância é a participação cada vez maior do esporte na economia (HOYE *et al.*, 2010).

O esporte, acima de tudo, tornou-se uma poderosa indústria de entretenimento. Além disso, é considerada uma ferramenta para inserção social e de formação de indivíduos, o que faz com que o poder público mostre interesse e reconheça o caráter social em sua disseminação. Outros aspectos são a projeção a nível nacional e internacional proporcionada por equipes e atletas com vitórias conquistadas e consideradas como conquistas de toda coletividade (RIBEIRO, 2012).

Ainda nesse contexto, os campeonatos brasileiros também trazem um grande

movimento financeiro ao país com suas vendas e patrocínios, fazendo o “mercado da bola” aumentar cada dia mais. Sabendo-se que como muitos clubes possuem a agenda cheia por disputarem mais de um campeonato ao mesmo tempo e, constantemente, precisam viajar para cumprir as partidas das tabelas em diferentes estados. As arenas, em sua maioria, possuem lojas para comercializar os produtos dos clubes, praças de alimentação, estrutura com vista privilegiada para assistir à partida, estacionamentos, campo com gramado impecável, tudo para satisfazer o torcedor. Além da venda de ingressos que também é uma grande fonte de renda para o clube, assim tendo a necessidade de investir para aprimorar os estádios.

Com a Lei nº 10.672/03, veio a obrigatoriedade da publicação das demandas financeiras das entidades de futebol brasileiro. O esporte evoluiu de acordo com a sociedade, através das suas necessidades e dos seus conflitos e com o futebol não seria diferente, a emergência de adequação para que se encaixe nos moldes modernos seja evidente e o futebol moderno deve ser tratado da forma mais profissional possível, desde o treinamento dos atletas, até a negociação de contratos de patrocínios, assim havendo a necessidade de organização e legalização do futebol.

O processo de gestão, no futebol, é complexo e este não deixa margem para equívocos administrativos, a qualidade deste gerenciamento é de suma importância, pois a eficiência dos grandes negócios administrativos, dentre eles o futebol, depende do bom desempenho e estímulo para que possa se desenvolver e se destacar num ambiente competitivo. Em um artigo desenvolvido por Leoncini e Silva (2003): O futebol mundial é hoje um grande negócio, chegando a movimentar bilhões anualmente. Tem uma grande capacidade de gerar empregos diretos e indiretos, e tem efeito multiplicador maior do que muitos setores tradicionais.

De acordo com o relatório final do Plano de Modernização do Futebol Brasileiro, publicado em 2000, da Fundação Getúlio Vargas (FGV), que inclui os agentes diretos, como clubes e federações, e indiretos, como indústrias de equipamentos esportivos e a mídia, o futebol mundial movimentou, cerca de 250 bilhões de dólares anuais. No Brasil, dados desse mesmo relatório mostram que o futebol é uma atividade econômica com grande capacidade de gerar empregos, e tem efeito multiplicador maior que vários setores tradicionais, contabilizando: trezentos (300) mil empregos diretos; trinta (30) milhões de praticantes (formais e não formais); quinhentos e oitenta (580) mil participantes em treze (13) mil times que participam de jogos organizados (esporte formal); quinhentos e oitenta (580) estádios

com capacidade para abrigar mais de cinco e meio (5,5) milhões de torcedores; cerca de quinhentos (500) clubes profissionais disputando uma média de noventa (90) partidas por ano; e em termos de fornecimento anual de materiais e equipamentos esportivos, são cerca de nove(9) 18 milhões de chuteiras para futebol e futsal, seis (6) milhões de bolas e trinta e dois (32) milhões de camisas (LEONCINI; SILVA 2003).

Há uma relação entre rendimento econômico e fatores esportivos, sendo esse último apresentado na forma de títulos e posição em relação aos adversários, ambos buscam um nível de eficiência positiva e estudos ainda comprovam uma relação entre eles. De Freitas, Farias & Flash, 2017, acreditam que a conquista de títulos, eficácia esportiva e a permanência na primeira divisão podem apresentar necessidade de investimentos, o que poderia prejudicar o desempenho econômico-financeiro, criando assim um paradoxo. É um desafio, portanto, encontrar um equilíbrio que permita, de forma sustentável, competir em alto nível e manter a saúde financeira. Concluíram também que o principal dilema para os clubes brasileiros. Para ser eficiente, o clube deve visar a ganhar títulos e destacando-se entre os que seria a construção de um ciclo vicioso, onde para se ganhar títulos e boas posições seriam necessários investimentos, e o retorno desses investimentos seriam os títulos que lhes rendiam capital para investirem numa nova temporada e assim sucessivamente.

Nesse sentido, percebe-se que ainda não estão claros quais os determinantes da eficiência nos clubes de futebol. E apesar do uso de distintas técnicas de análise dos dados, ainda restam lacunas.

## **2.2 Desempenho Econômico-Financeiro**

Nas últimas décadas, a gestão empresarial tornou-se bastante complexa, não só pela frequente alteração da estrutura proprietária das organizações, mas também devido às constantes inovações tecnológicas e à competitividade no mercado global. A soma de todos os fatores atrás referidos, fez com que aumentasse substancialmente o nível de risco nas decisões de gestão corrente ou estratégica, tomadas no âmbito da atividade das organizações. Nesta conjuntura, quer a avaliação de desempenho financeiro, quer a avaliação do valor criado, assumem importância decisiva na gestão das organizações, tendo em vista o seu desenvolvimento e sustentabilidade (TEIXEIRA, 2016).

Assim, como conceito, o desempenho financeiro poderá resumir a capacidade de criação de valor das organizações com fins lucrativos. Desempenho financeiro pode ser também definido como a forma de avaliação do uso dos seus ativos, por empresa ou

organização. O desempenho financeiro serve também para avaliar a saúde financeira de uma empresa ao longo de um determinado período de tempo, podendo também, servir de base para comparar empresas similares ou setores de atividade (TEIXEIRA, 2008).

Para Santos (2008), a avaliação do desempenho financeiro baseia-se na informação contábil proveniente de demonstrações financeiras, como são os casos do Balanço, da Demonstração de Resultados e da Demonstração de Fluxos de Caixa.

Souza & Bulgacov (2011) afirmam que estudos sobre o desempenho econômico-financeiro são importantes, na medida em que esclarecem quais são os atributos para buscar desenvolver medidas mais agregadas e modelos de avaliação de efetividade organizacional.

Carneiro *et al.* (2005) também analisaram trabalhos anteriores de pesquisadores defensores do uso de múltiplas dimensões na conceituação do desempenho organizacional e destacam algumas contribuições de análises anteriores a respeito das vantagens e desvantagens do uso de indicadores financeiros, indicadores operacionais, fontes de dados primárias, fontes de dados secundárias, ponto de vista externo, ponto de vista interno, medidas retrospectivas e medidas prospectivas.

Para Felgueiras da Silva (2009), o desempenho econômico e financeiro de uma empresa fornece informações que evidenciam a situação dos clubes de futebol e busca satisfazer a expectativa de investidores que querem avaliar como a equipe está economicamente no período analisando fatores correlacionados ao resultado financeiro, em termos de valores obtidos na Demonstração de Resultados (DRE).

Quanto à forma de mensuração do desempenho, segundo Carneiro (2005), se destacam de três tipos: o uso de uma única medida diretamente observável, o uso de múltiplas medidas não agregadas e diretamente observáveis ou o uso de escalas compostas por meio da agregação de múltiplas medidas.

### **2.3 Estudos Anteriores**

Do Nascimento *et al.* (2015) estudando a eficiência dos maiores clubes de futebol brasileiros obteve resultados que apontam para a existência de relação positiva e significativa entre desempenho esportivo e resultado financeiro, constatou-se também a existência de uma relação estatisticamente significativa entre o custo do departamento de futebol dos anos 2010 e 2011 e o desempenho esportivo no ano de 2011 permitindo argumentar que o investimento em contratações/remuneração apresenta efeito positivo no desempenho em campo. Tais resultados permitem concluir que as equipes podem alinhar os interesses esportivos aos



financeiros, buscando um equilíbrio entre ambos a fim de alcançar resultados positivos através da teoria da mutualidade.

Drummond, Júnior e Shikida (2013) mensuram a competitividade do futebol brasileiro e verificam se mudanças como a Lei Pelé e a disputa por pontos corridos alterou a distribuição de pontos no Campeonato Brasileiro de Futebol. A competitividade foi medida através de indicadores de concentração sugeridos pela literatura pertinente, além disso, a partir do uso de análise de regressão, estimaram estatisticamente os determinantes da competitividade do Campeonato Brasileiro de Futebol. Seus resultados permitem revelar queda acentuada na desigualdade da distribuição de pontos entre as equipes.

Pereira (2014) analisa a eficiência dos clubes de futebol na utilização de sua estrutura futebolística e, identifica e analisa a diferenciação nos resultados econômicos e financeiros em relação ao desempenho em campo de 20 clubes do Brasil no ano de 2012, buscando verificar se o desempenho em campo está atrelado ou diferenciado em relação aos desempenhos econômico e financeiro dos clubes. Para a análise foi utilizada a Análise Envoltória de Dados com 4 insumos (imobilizado, intangível, custos com pessoal e despesas gerais) e 1 produto (pontos conquistados no ranking da CBF). Seus resultados, em síntese, mostraram que dos 20 clubes analisados apenas 4 foram eficientes.

Gasparetto (2013) objetivou encontrar a possível existência da relação entre custo operacional e desempenho esportivo no futebol brasileiro realizando a pesquisa com as equipes participantes da Primeira Divisão do Campeonato Brasileiro de Futebol entre os anos de 2006 e 2010 retirando os itens econômicos dos balanços patrimoniais dos clubes. Seus resultados apresentaram correlação significativa entre custo operacional e desempenho esportivo para todas as temporadas analisadas, mostrando que o desempenho de uma equipe profissional de futebol está diretamente ligado aos investimentos realizados para a manutenção da mesma durante uma temporada. Já Silva (2013), correlaciona os diferentes indicadores técnicos como número de pontos conquistados, gols pró, gols sofridos, finalizações, assistências, roubadas de bola, passes errados, faltas cometidas, faltas sofridas e impedimentos e determinam o desempenho das equipes no campeonato brasileiro de futebol. Seus resultados entre os diferentes indicadores técnicos do campeonato Brasileiro de Futebol, os que demonstraram correlação significativa para o melhor desempenho das equipes na competição foram: Gols pró, gols sofridos, finalizações, assistências, e roubadas de bola, afirmando que as equipes precisam conciliar um excelente aproveitamento do seu ataque tendo em vista um bom número de “gols-pró”, “finalizações” e “assistências” realizadas, com um sistema defensivo eficiente que proporcione uma menor quantidade de

“gols sofridos” e uma boa performance nas “roubadas de bola”.

Dessa forma, esta pesquisa pretende ilustrar se existe correlação entre a performance do clube com os dados financeiros no principal campeonato do Brasil. Para atingir esse objetivo foi realizada uma pesquisa nos demonstrativos financeiros de cada clube brasileiro que participou do campeonato brasileiro da série A de 2013 a 2017, com o intuito de evidenciar os indicadores econômico-financeiros e mostrar resultados que indicam se os clubes de futebol ainda são ou não administrados de maneira pouco profissional, pelo menos em comparação com empresas bem sucedidas do mercado.

### **3 METODOLOGIA**

Para a composição do presente trabalho, foi realizada uma pesquisa documental e exploratória, visando a analisar as informações financeiras evidenciadas nos demonstrativos financeiros dos clubes de futebol da primeira divisão do campeonato brasileiro dos anos de 2013 a 2017. Foi verificada a relação que o lucro pode ter ao desempenho e resultado. Essa evidenciação do lucro foi feita usando a diferença entre a receita operacional líquida e despesas operacionais, levando ao resultado operacional. Em relação à abordagem do problema, esta pesquisa foi classificada como quantitativa, pois o estudo buscou utilizar dos valores das demonstrações financeiras dos clubes para fazer análises e comparações nos períodos indicados.

O universo da pesquisa em questão foi igual a amostra utilizando das demonstrações contábeis de 29 clubes de futebol brasileiros disponíveis na internet, referentes ao período de 2013 a 2017. Como alguns clubes deixaram de divulgar seus demonstrativos financeiros em tais anos, foram utilizados dados em painel não balanceados. Em 2013, ficaram de fora da análise os clubes: Vitória, São Paulo, Portuguesa e Náutico, por não divulgarem os referidos balanços financeiros em seus sites. Em 2014, ficaram de fora o Vitória, São Paulo e Sport Recife. Os dados foram coletados dos sites de cada clube, buscando sempre as demonstrações contábeis (balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício). Para o tratamento dos dados foi utilizado o Excel, no qual, foram confeccionadas tabelas com relação às equipes selecionadas.

### Quadro 1 – Organizações Pesquisadas

ID	Clube	ID	Clube
1	América Mineiro	16	Goiás
2	Atlético Goianiense	17	Grêmio
3	Atlético Mineiro	18	Internacional
4	Atlético Paranaense	19	Joinville
5	Avaí	20	Náutico
6	Bahia	21	Palmeiras
7	Botafogo	22	Ponte Preta
8	Chapecoense	23	Portuguesa
9	Corinthians	24	Santa Cruz
10	Curitiba	25	Santos
11	Criciúma	26	São Paulo
12	Cruzeiro	27	Sport Recife
13	Figueirense	28	Vasco da Gama
14	Flamengo	29	Vitória
15	Fluminense		

Fonte: Dados da pesquisa

### 3.2 Operacionalizações das Variáveis

Para a análise dessa pesquisa foram utilizados alguns dos indicadores mais comuns encontrados na literatura e aplicáveis às Demonstrações Contábeis. As variáveis e suas formas de mensuração são descritas no quadro 2 e seus dados coletados referem-se ao período de 2013 a 2017. Esses dados foram organizados no software Microsoft Office Excel®. Neste software, com o auxílio de pacotes estatísticos, operacionalizaram-se estas variáveis.

### Quadro 2- Indicadores econômico-financeiros adotados

Variável	Fórmula	Interpretação teórica
Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo circulante} + \text{realizável a longo prazo}}{\text{passivo circulante} + \text{exigível a longo prazo}}$	Mostra a capacidade de pagamento atual da empresa com relação às dívidas a longo prazo.
Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Mostra se empresa tem capacidade para saldar seus compromissos a curto prazo.
Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Demonstra a capacidade da empresa remunerar o capital que foi investido pelos sócios.
Retorno sobre o ativo (ROA)	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$	Indica o poder de ganho da empresa.
Composição de	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}}$	Revela quanto da dívida total com terceiros

Endividamento		é exigível no curto prazo.
Endividamento Total	Passivo Total / Ativo total	Mede se uma empresa usa muito ou pouco capital de terceiros onerosos.

Fonte: Dados da pesquisa adaptado de Moura *et al.*, (2017)

### 3.3. Modelo Estatístico

A análise de dados foi realizada a partir de regressão com dados em painel, processadas no *software* Stata® versão 13.0. A interação das características que compõem este estudo é mensurada conforme expresso na Equação abaixo. Os resultados desta equação guiarão para a análise de dados deste estudo e para o alcance do objetivo da pesquisa.

$$Pont_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 LC_{it} + \beta_4 LG_{it} + \beta_5 ENDG_{it} + \beta_6 CE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Onde:

$Pont_{it}$  = Pontuação, medido por questionário empresa  $i$  e tempo  $t$ .

$ROA_{it}$  = Retorno sobre o ativo, empresa  $i$  e tempo  $t$ .

$ROE_{it}$  = Retorno sobre o patrimônio líquido, empresa  $i$  e tempo  $t$ .

$LC_{it}$  = Liquidez Corrente, empresa  $i$  e tempo  $t$ .

$LG_{it}$  = Liquidez Geral, empresa  $i$  e tempo  $t$ .

$ENDG_{it}$  = Endividamento Geral, empresa  $i$  e tempo  $t$ .

$CE_{it}$  = Composição do endividamento, empresa  $i$  e tempo

$t$ .  $\varepsilon$  = Termo do erro.

Aplicaram-se regressões com o teste F de Chow, Breusch-Pagan e de Hausman. Esses testes são utilizados para a definição do melhor modelo de dados em painel (POLS – *pooled ordinary least squares*, efeitos fixos ou efeitos aleatórios). Entre o POLS e o modelo de efeitos fixos, utiliza-se o teste de Chow (1960), que segundo Wooldridge (2003) apud Lopes (2018), representa um teste F que pode ser utilizado para determinar se os parâmetros da função de regressão múltipla diferem entre si. As hipóteses do teste de Chow são:  $H_0$  = os interceptos são iguais para todas as crosssections (POLS) e  $H_1$  = os interceptos são diferentes para todas as crosssections (efeitos fixos).

Para a verificação da adequação dos parâmetros do modelo para efeitos aleatórios com base na análise dos resíduos do modelo estimado por mínimos quadrados ordinários (POLS), pode se aplicar o teste de Breusch-Pagan, cuja estatística apresenta uma distribuição

Qui-quadrada com 1 grau de liberdade (FÁVERO, 2015). Assim as hipóteses do teste de Breusch-Pagan são:  $H_0$  = a variância dos resíduos que refletem diferenças individuais é igual a zero (POLS) e  $H_1$  = a variância dos resíduos que refletem diferenças individuais é diferente de zero (efeitos aleatórios).

O teste de Hausman, por fim oferece ao pesquisador uma possibilidade de decidir entre o modelo de efeitos fixos e o de efeitos aleatórios (FÁVERO, 2015). Logo as hipóteses para o Teste de Hausman são:  $H_0$  = modelo de correção dos erros é adequado (efeitos aleatórios), ou seja, para a hipótese nula há ausência de correlação e  $H_1$  = modelo de correção dos erros não é adequado (efeitos fixos).

#### 4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Através do uso da regressão de dados em painel não balanceado pelo modelo POLS, para analisar a relação entre a performance esportiva e o desempenho econômico-financeiro de 29 clubes que disputaram a série A nos anos de 2013 a 2017, observa-se na tabela 2 a estatística descritiva das variáveis utilizadas para tal estudo.

**Tabela 2 - Estatística descritiva das variáveis utilizadas no estudo – 2013 a 2017.**

Variável	Obs.	Média	Desvio padrão	Mín	Max
<b>Pont</b>	93	52,34	11,32	28,00	81,00
<b>ROA</b>	93	-5,507	52,66	-446,8	71,63
<b>ROE</b>	93	-23,11	287,1	-268,0	258,4
<b>LC</b>	93	0,408	0,446	0,010	2,940
<b>LG</b>	84	0,279	0,273	0,010	1,240
<b>ENDG</b>	93	148,9	149,9	30,74	817,7
<b>CE</b>	87	42,05	20,64	11,12	136,5

Legenda: PONT – Pontuação; ROA – Retorno sobre o ativo; ROE – Retorno sobre o patrimônio líquido; LC – Liquidez Corrente; LG – Liquidez Geral; ENDG – Endividamento Geral; CE – Composição do Endividamento.  
Fonte: Dados da pesquisa.

Inicialmente pode observar a variável da pontuação que tem sua média de 52,34 com um mínimo e máximo de 28 e 81 respectivamente. O desvio padrão que segundo Field (2009) é uma medida de quão bem a média representa os dados, pequenos desvios padrões (relativos ao valor da própria média) indicam que pontos de dados estão próximos da média. Um desvio padrão grande (relativo á média) indica que os pontos de dados estão distantes da

média (isto é, a média não é uma representação precisa dos dados).

Analisando a variável Retorno Sobre o ativo (ROA), Wernke (2008), define ROA como “o indicador que evidencia o retorno conseguido com o dinheiro aplicado pela empresa em ativos num determinado período, apresentou um máximo de 71,63 e um mínimo de -446,8, o desvio padrão quanto a essa variável da amostra foi de 52,66 que comparado a média de -5,507 não possui homogeneidade. O retorno sobre o patrimônio (ROE) dos clubes varia de 258,48 a -268,0. Esta medida mede a capacidade de agregar valor a partir de seus próprios recursos e do dinheiro de investidores, que em outras palavras, mede a capacidade de gerar lucro com o dinheiro investido pelos acionistas, sendo que quanto maior o índice, mais lucro a empresa tem. Segundo Wernke (2008), “o ROE evidencia o retorno do capital próprio (PL) aplicado na empresa.” Ou seja, os acionistas são os que mais se interessam em acompanhar o desempenho desse indicador, uma vez que este se trata do retorno do investimento que foi feito, analisando se foi superior às alternativas ou se ultrapassou as taxas de rendimento do mercado financeiro. A média do ROE foi de -23,11 e o desvio padrão foi maior em todos os anos analisados em relação à média, o que indica que as empresas analisadas não apresentam uma semelhança quanto a este índice.

Já a liquidez corrente teve um máximo de 2,94 e um mínimo de 0,01. A média desta variável é de 0,408 e seu desvio padrão foi maior em relação à média. Essa medida, segundo SOUZA (2003), reflete a capacidade de pagamento da empresa em curto prazo, ele nasce da confrontação de quanto a empresa possui no ativo circulante com as dívidas existentes no passivo circulante, ou seja, se a empresa possui recursos suficientes no ativo circulante para cobrir suas dívidas de curto prazo, sendo seu índice ideal superior a 1, pois a cada real de dívida de curto prazo (Passivo Circulante), a empresa terá que ter valor superior de bens e direitos de curto prazo (Ativo Circulante) para pagar.

Já a liquidez geral que é utilizada para se verificar a saúde financeira a curto e em longo prazo da empresa, teve seu máximo e mínimo de 1,240 e 0,01 respectivamente, sua média foi de 0,279 e o desvio padrão foi inferior em relação à sua média. É um indicador que determina que se a empresa fosse encerrar suas atividades naquele momento, teria ou não condições de honrar seus compromissos com suas disponibilidades mais os seus realizáveis a curto e em longo prazo, sem precisar utilizar o seu Ativo Permanente (SOUZA, 2003).

Analisando o EG (Endividamento Geral), que representa quanto à organização tomou de recursos de terceiros para cada real de capital próprio. Expressa a porcentagem que o endividamento representa sobre os fundos totais. Também significa qual a porcentagem do

ativo total financiado com recursos de terceiros. Teve seu máximo de 817,71 e o mínimo de 24,35 com média de 148,9 e desvio padrão um pouco superior 149,95.

Analisando a CE (Composição do endividamento), que segundo TELES (2003), indica quanto da dívida total da empresa deverá ser pago em curto prazo, isto é, a obrigação em curto prazo comparada com as obrigações totais teve seu máximo e mínimo de 136,59 e 11,12 respectivamente. A média foi de 42,05 tendo seu desvio padrão inferior comparado à média, o que indica que as empresas analisadas apresentam uma semelhança quanto a este índice. A interpretação do índice de CE é no sentido de que “quanto maior, pior”, mantidos constantes os demais fatores. A razão é que quanto mais dívidas para pagar em Curto Prazo, maior será a pressão para a empresa gerar recursos para honrar seus compromissos (TELES, 2003).

Na continuidade da análise, a tabela 3 evidencia as correlações entre as variáveis e demonstra se a variável dependente Pontuação (PONT) é influenciada pelas variáveis independentes (ROA ROE, LC, LG, ENDG e CE).

**Tabela 3 – Correlações**

	<b>PONT</b>	<b>ROA</b>	<b>ROE</b>	<b>LC</b>	<b>LG</b>	<b>ENDG</b>	<b>CE</b>
<b>ROA</b>	0,065	1.0000					
<b>ROE</b>	-0,013	-0,017	1.0000				
<b>LC</b>	-0,111	0,1364	0,0119	1.0000			
<b>LG</b>	0,0786	0,1629	-0,009	0,7879	1.0000		
<b>ENDG</b>	-0,087	-0,524	0,0293	-0,250	-0,303	1.0000	
<b>CE</b>	0,0994	-0,108	-0,020	-0,139	-0,118	-0,0714	1.0000

Legenda: **PONT** – Pontuação; **ROA** – Retorno sobre o ativo; **ROE** – Retorno sobre o patrimônio líquido; **LC** – Liquidez Corrente; **LG** – Liquidez Geral; **ENDG** – Endividamento Geral; **CE** – Composição do Endividamento. Fonte: Dados da pesquisa.

Na tabela 3 avaliando a matriz de correlação Pontuação (PONT) se há auto correlação com as variáveis independentes, obteve-se um grau índice de correlação mais forte com as variáveis em percentuais: Retorno sobre o ativo (ROA) 6,5%, Liquidez Geral (LG) de 7,8% e Composição do endividamento (CE) de 9,9% mostrando uma associação positiva, porém não significantes, ou seja, para cada aumento das variáveis citadas, haverá um aumento na pontuação. Tal resultado possibilita inferir que a pontuação está fracamente associada positivamente com tais variáveis no que compreende ROA, LG e CE. Analisando as variáveis ROE, LC e ENDG apresentam efeito negativo sobre a Pontuação (PONT), no entanto, não tão significantes, ou seja, para cada aumento nessas variáveis, há diminuição da

pontuação, também com muito pouca relevância.

Assim, o quadro 3 apresenta os resultados deste teste que confirmam a adoção de um modelo com dados em painel que melhor se enquadra ao conjunto de dados agrupados neste estudo.

**Quadro 3 – Definição do Melhor Modelo: Testes**

Teste		Significância	Hipóteses	Modelo Indicado
F de Chow	F = 0,66	0,62	Não rejeitou H <sub>0</sub>	POLLS
Breusch-Pagan	X <sup>2</sup> = 2,22	0,06	Não rejeitou H <sub>0</sub>	POLLS
Hausman	X <sup>2</sup> = 12,51	0,05	Não rejeitou H <sub>0</sub>	Aleatório

Fonte: Dados da pesquisa.

A partir da análise da tabela 3, pode-se afirmar que o teste F de Chow apontou que há adequação ao modelo de POLLS, o que resulta na aceitação de H<sub>0</sub>. O teste de Pagan o qual avaliou a adequação do modelo de efeitos aleatórios ao modelo de POLLS sugere a aceitação de H<sub>0</sub>. E o teste de Hausman também aceita H<sub>0</sub>, verificando a adequação do modelo de efeitos aleatórios ao modelo de efeitos fixos. Assim, os resultados dos testes indicam que o melhor modelo, o qual fornece estimativas de parâmetros mais confiáveis é o modelo de POLLS. Logo, optou-se pela realização da regressão de dados em painel pelo modelo de POLLS.

**Tabela 4 - Regressão de dados em painel**

PONT	Coef.	Desvio padrão	Z	P>(z)	Intervalo de confiança	
ROA	0,010	0,024	0,41	0,68	-0,03	0,05
ROE	0,002	0,001	1,30	0,19	-0,00	0,00
LC	-5,912	3,815	-1,55	0,12	-13,3	1,56
LG	6,914	8,075	0,86	0,39	-8,91	22,7
ENDG	-0,003	0,009	-0,33	0,73	-0,02	0,01
CE	0,064	0,069	0,92	0,35	-0,07	0,20
Cons.	50,33	4,441	11,3	0,00	41,6	59,0
R <sup>2</sup>			0,02			
R <sup>2</sup> ajustado			0,18			
Teste de Wald modificado			χ <sup>2</sup> =5,54	Sig=0,476		

Legenda: PONT – Pontuação; ROA – Retorno sobre o ativo; ROE – Retorno sobre o patrimônio líquido; LC – Liquidez Corrente; LG – Liquidez Geral; ENDG – Endividamento Geral; CE – Composição do Endividamento.

\*Nível normal significativo 0,05ou5%.

Fonte: Dados da pesquisa.



Analisando a tabela 4 o  $R^2$  e o  $R^2$  ajustado mostram que as variáveis dependentes explicam 18,21% e 2,72%, respectivamente da variável independente Pontuação (PONT), podendo ser considerados satisfatórios para o modelo de regressão. Assim como LOPES (2018) apresenta no seu estudo, que tem regressão  $R^2$  de 16,7% e  $R^2$  ajustado de 12,9%, afirmando relação de efeito explicativo entre sua variável dependente com as variáveis independentes.

Os resultados dos coeficientes das variáveis mostraram alto índice de insignificância com a variável dependente, como o ROA com 68% e o ENDG com 73%, que comparando com os resultados de UMBELINO (2017) que estudou a relação entre desempenho econômico-financeiro e desempenho esportivo pelos índices ROA, ROE e Endividamento constatando que não houve associação positiva entre as variáveis, reforçando a hipótese de que o desempenho econômico-financeiro não está atrelado a performance dos clubes.

A variável liquidez corrente (LC) e Endividamento Geral (ENDG) tiveram seus coeficientes insignificantes e negativos, onde podemos dizer que para cada aumento dessa variável, há diminuição da pontuação, se assemelhando com os resultados obtidos por PEREIRA (2014) que comparou o resultado do desempenho em campo (medida de eficiência) e os resultados obtidos economicamente e financeiramente dos clubes, e mostra que de acordo com a Liquidez Corrente os clubes em geral possuem dificuldade para honrarem suas obrigações de curto prazo.

Já para SILVA (2017) que analisou os índices LG, LC, ROA, ROE, CE objetivando identificar qual a relação entre o desempenho esportivo dos clubes de futebol brasileiros e seus respectivos indicadores econômico-financeiros entre 2013 e 2016 utilizando dados em painel, teve resultados iguais comparados com esta pesquisa mostrando que não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes com o índice de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), afirmando também que a Composição do Endividamento (CE) não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes. Porém, se diferencia da pesquisa mostrando dados que existe correlação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes nos índices de Liquidez Geral (LG), de Liquidez Corrente (LC) e de Retorno sobre o Ativo (ROA),

## **5 CONCLUSÃO**

O resultado deste trabalho possibilita uma visão mais clara sobre a gestão financeira e econômica das equipes de futebol com relação a sua performance no campeonato nos períodos referidos. Atualmente, o que se busca muito é obter e investigar respostas se há relação entre Performance e Economia do clube, fazendo com que investidores e gestores tomem decisões mais concretas para elevar a equipe ao patamar financeiro e popular . Então, este artigo tenta responder a essa pergunta. Neste âmbito, a referida pesquisa apresentou resultados que vão ao encontro de trabalhos já realizados, onde a economia do clube na maioria dos casos não está relacionada concretamente com os resultados em campo.

Como estudos futuros, sugere-se direcionar pesquisas sobre a relação do desempenho do clube com a eficiência financeira do atleta individualmente, o que pode ou não influenciar em ganhos de títulos.

## 6 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BARROS, C. P.; DEL CORRAL, J.; PRIETO-RODRIGUEZ, J. **CostEfficiencyofFrenchSoccerLeagueClubsusing a FiniteMixtureModel**. Working Paper, 2009.
- BARROS, C. P.; DOUVIS, J. Comparative analysis of football efficiency among two small European countries: Portugal and Greece. **International Journal of Sport Management and Marketing**, v. 6, n. 2, p. 183-199, 2009.
- BRASIL. Lei nº 10.672, de 15 de maio de 2003. **Altera dispositivos da Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998, e dá outras providências**. Diário Oficial da República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, 15 maio 2003. Disponível em: Acesso em: 25 out. 2015.
- CARNEIRO, J.; SILVA, J. F.; ROCHA, A.; Hemais, C. Conceptualisation and measurement of business performance: a multidimensional approach. **Anais do International Meeting of the Iberoamerican Academy of Management**, Lisboa, Portugal, 4. Dez,2005.
- CBF**. Raio-X do mercado: janela brasileira movimentou mais de R\$ 1,5 bilhão., 2018. Disponível em: <https://www.cbf.com.br/a-cbf/informes/registro-transferencia/raio-x-do-marcado-mais-de-r-1-bilhao-entrou-no-brasil-1>. Acesso em 23 de Nov. de 2018.
- DE FREITAS, M. M.; FARIAS, R. A. S.; FLACH, L. Efficiency Determinants in Brazilian Football Clubs.**Brazilian Business Review (PortugueseEdition)**, 2017.
- DRUMMOND, Lucas.; JÚNIOR, A. F. A.; SHIKIDA, C. D. Campeonato Brasileiro de Futebol e balanço competitivo: uma análise do período 1971-2009. **Revista Brasileira de Futebol (The BrazilianJournalof Soccer Science)**, v. 3, n. 2, p. 73-87, 2013.
- DO NASCIMENTO, J. C. H. B.et al. A eficiência dos maiores clubes de futebol brasileiros: evidências de uma análise longitudinal no período de 2006 a2011. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 26, n. 2, p. 137-161, 2015.
- FÁVERO, L. P. **Análise de dados: modelos de regressão com EXCEL®, STATA® e SPSS®**. São Paulo, Atlas, 2015.
- FIELD, Andy. **Descobrimdo a estatística usando o SPSS-2**. Bookman Editora, 2009.
- GASPARETTO, T. M. Relação entre custo operacional e desempenho esportivo: análise do campeonato brasileiro de futebol. **Revista Brasileira de Futebol (The BrazilianJournalof Soccer Science)**, v. 5, n. 2, p. 28-40, 2013.
- HOYE, R.; NICHOLSON, M. & HOULIHAN, B. **Sport and Policy: issues andanalysis**.Oxford: Butterworth-Heinemann, 2010.
- LEONCINI, M. P.; SILVA, M. T. Da. **Entendendo o futebol como um negócio: um estudo exploratório**. São Paulo: Gestão & Produção, 2003
- LOPES, I. F. et al. RELAÇÃO DO DESEMPENHO FINANCEIRO E DOS RISCOS OPERACIONAIS NA REMUNERAÇÃO DE EXECUTIVOS DE EMPRESASBRASILEIRAS COM ADRs. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 28, n. 3, p. 22-52, 2018.

MATITZ, Q. R. S.; BULGACOV, S. O conceito desempenho em estudos organizacionais e estratégia: um modelo de análise multidimensional. **RAC-Revista de administração contemporânea**, v. 15, n. 4, 2011.

MOURA, G. D.; ZANCHI, M. M.; MAZZIONI, S.; MACÊDO, F.; KRUEGER, S. D. Determinantes da Qualidade da Informação Contábil em Grandes Companhias Abertas Listadas na BM&FBOVESPA. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, v. 11, n. 3, p. 329-346, 2017.

PEREIRA, A. G. C. et al. Eficiência técnica e diferenciação dos desempenhos em campo e econômico-financeiro dos clubes de futebol brasileiros. In: **Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC**.2014.

RIBEIRO, M. A. de S. **Modelos de governança e organizações esportivas: uma análise das federações e confederações esportivas brasileiras**. 2012. 136 f. Tese (Doutorado) - Curso de Administração, Escola Brasileira de Administração Pública, Rio de Janeiro,2012.

SANTOS, A. J. R. **Gestão estratégica: conceitos, modelos e instrumentos**. Escolar Editora, 2008.

SANTOS, K. L. **Análise do desempenho econômico-financeiro das federações estaduais de futebol**. 2017. Trabalho de Conclusão de Curso. Universidade Federal do Rio Grande do Norte.2017.

SILVA, J. A. F. DA; CARVALHO, FREDERICO, A. A. DE. Evidenciação e desempenho em organizações desportivas: um estudo empírico sobre clubes de futebol. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 3, n. 6, 2009.

SILVA, M. M. **Desempenho em campo x desempenho econômico-financeiro dos clubes de futebol brasileiro após a adoção da ITG 2003**. Existe relação.2017.

SILVA, S. A. et al. Análise de correlação dos indicadores técnicos que determinam o desempenho das equipes no Campeonato Brasileiro de Futebol. **Revista Brasileira de Futebol (The Brazilian Journal of Soccer Science)**, v. 2, n. 2, p. 40-45,2013.

SOUZA, V. S. M.; LIQUIDEZ, L. H. **A saúde financeira das empresas**.2003.

TEIXEIRA, N. Criação de valor: estudo de caso. **XXVI Jornadas Luso-Espanholas de Gestão Científica**, 2016.

TEIXEIRA, N. A Rendibilidade e a Criação de Valor. **XIII Encuentro AECA–Aveiro**, 2008.

TÉLES, C. C. Análise dos Demonstrativos Contábeis Índices de Endividamento. **Centro Sócio Econômico**. Universidade Federal do Pará.v. 1, 2003.

UMBELINO, W. L. **Disclosure em clubes de futebol: um estudo sobre os reflexos da lei do produto**. 2017. 19 f. Trabalho de conclusão de curso (Ciências Contábeis) Universidade Federal do Ceará, Fortaleza-Ce.2017.

WERNKE, R. **Gestão Financeira: Ênfase em Aplicações e Casos Nacionais/ Rodney**

**Wernke.** - Rio de Janeiro: Saraiva, 2008.