

Análise da relação entre o desempenho econômico-financeiro e o desempenho esportivo: um estudo com clubes de futebol brasileiros

Analysis of the relationship between economic-financial performance and sports performance: a study with brazilian football clubs

Eduardo Filipe Morais de Aquino^{*1} – duarrdoo4@gmail.com ORCID: <https://orcid.org/0009-0006-8708-1625>

Hugo Lucindo Ferreira^{*2} – hugo.ferreira@unifal-mg.edu.br ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1401-461X>

1 – Universidade Federal de Lavras (UFLA)

2 – Universidade Federal de Alfenas (UNIFAL-MG)

Resumo

O objetivo deste estudo foi analisar como se relacionam fatores econômico- financeiros com o desempenho esportivo dos clubes de futebol no Brasil. Foram coletados os dados financeiros de 25 clubes brasileiros entre 2017 e 2023, totalizando 152 observações. Posteriormente, realizou-se as análises de estatística descritiva e de regressão com dados em painel. Por meio dos resultados, observou-se que os indicadores Despesas com Salários e Receita Líquida tiveram relação positiva com o desempenho esportivo dos clubes, fato que não foi observado com o Fluxo de Caixa Operacional, que tem uma relação negativa. As variáveis Endividamento Geral e Coeficiente do Endividamento não apresentaram significância com o desempenho esportivo das instituições. Desta forma, observa-se que existe a influência do desempenho econômico-financeiro no desempenho esportivo, ainda que este não seja o único fator que influencia nos resultados das equipes.

Palavras-chave: Futebol. Desempenho Econômico-Financeiro. Clubes. Endividamento.

Abstract

The objective of this study was to analyze how economic-financial factors relate to the sporting performance of football clubs in Brazil. Financial data was collected from 25 Brazilian clubs between 2017 and 2023, totaling 152 observations. Subsequently, descriptive statistics and regression analyzes were carried out with panel data. Through the results, it was found that the indicators Salaries Expenses and Net Revenue had a positive relationship with the clubs; sporting performance, a fact that was not distributed with the Operating Cash Flow, which has a negative relationship. The variables General Debt and Debt Coefficient were not significant with the institutions' sporting performance. In this way, it is observed that there is an influence of economic-financial performance on sporting performance, although this is not the only factor that influences team results.

Keywords: Football. Economic Financial-Performance. Clubs. Indebtedness.

Submissão: 03/11/2024 | **Aceite:** 04/09/2025

Editor responsável aprovação: Dra. Luciana Klein

Editor responsável edição: Dra. Luciana Klein

DOI: <http://doi.org/10.5380/rcc.17.97388>

1 Introdução

O futebol é o esporte de mais destaque no Brasil e no mundo. Além disso, é o esporte que transcende classes sociais, preferências e que move multidões (Nakamura & Cerqueira, 2021). Discussões sobre o esporte são movidas em todos os lugares, ruas, bares etc., fazendo com que a cada partida e a cada rodada novas pautas sejam criadas para alimentar esta paixão. Somado a isso, patrocinadores, transmissão de jogos, estádios e a ampla cobertura da mídia, fizeram com que o futebol aumentasse gradativamente sua visibilidade, e principalmente, suas finanças, uma vez que os contratos em relação aos direitos de transmissão garantem uma grande parte das receitas dos clubes a partir das competições realizadas ao redor do globo.

E não só os jogadores, a mídia e os gestores saem felizes com os resultados que o futebol traz. Nascimento, Nossa, Bernardes e Sousa (2015) retratam que o futebol possui uma função social importante, pois consegue gerar empregos em outras áreas, além de garantir entretenimento para quem está vivenciando a partida, seja do estádio ou via domicílio. Em outras palavras, o futebol consegue gerar mais do que chutar uma bola, por exemplo.

É de suma importância ressaltar que o principal objetivo dos clubes é o resultado esportivo, que muitas vezes é mensurado pela conquista de títulos, embora em muitos casos, terminar a competição acima da expectativa já é um bom resultado esportivo. Seja da maneira que for, é importante para as instituições manterem o equilíbrio financeiro de acordo com o quanto o clube pode gastar com salários, contratação de jogadores, entre outros, uma vez que o desempenho financeiro pode ser interpretado como um meio para alcançar o objetivo prioritário (Baroncelli & Lago, 2006; Ferreira, Marques & Macedo, 2018).

No entanto, há instituições que investem para a construção de um elenco com qualidade e não possuem os resultados desejados, sendo este um fator preocupante à entidade, tendo em vista que os clubes que logram títulos e boas colocações ganham mais com premiações, fato que é relevante para as equipes que aportam uma grande quantidade de dinheiro em contratações e salários. Sendo assim, altas dívidas podem surgir, o clube pode entrar em crise, não somente financeira, mas institucional e esportiva, e o sucesso dentro de campo pode ficar cada vez mais distante, proporcionando, a depender do dirigente, uma época de reconstrução financeira, gastos menores ou a venda do clube. Com isso, é importante ressaltar a presença da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) no futebol brasileiro que, desde 2022, em alguns clubes, se tornou responsável pela parte futebolística da instituição.

Partindo deste plano de fundo, o objetivo deste artigo é analisar como se relacionam fatores econômico-financeiros com o desempenho esportivo dos clubes de futebol no Brasil. Especificamente, pretende-se identificar o efeito das variáveis: Receita Líquida (In_receita), Despesas com Salários (In_salarios), Endividamento Geral (EG), Fluxo de Caixa Operacional (FCO) e o Coeficiente de Endividamento (CE) em relação ao desempenho esportivo, representado pelo ranking de pontos (RankCBF) da Confederação Brasileira de Futebol (CBF) nos anos de 2017 a 2023. A pontuação do ranking leva em conta as competições nacionais realizadas nos últimos cinco anos e são colocados pesos que posteriormente serão atribuídos em pontos.

A pesquisa justifica-se pelo crescente interesse pelo assunto, seja do ponto de vista acadêmico, como pelos próprios atores do futebol (jogadores, clubes, torcida, imprensa, etc.). Assim, são necessárias mais pesquisas sobre o tema, que podem dar suporte à tomada de decisão dos gestores dos clubes. Essa pesquisa contribui com a literatura, ao complementar a bibliografia já existente e apontar direcionamentos para estudos anteriores. Também contribui com os profissionais do campo da gestão esportiva auxiliando em suas tomadas de decisões, aplicação e destino dos recursos e para a sociedade em geral, visto que é um assunto que suscita interesse popular, tendo em vista, nos últimos anos, a maior relevância do debate econômico-financeiro e esportivo das instituições.

2 Fundamentação Teórica

Toda instituição esportiva pretende alcançar o estrelato, ou seja, ter um êxito dentro das quatro linhas; isto acontece com a conquista de títulos, classificação para as principais competições e ganhar o maior número de jogos. Entretanto, um clube precisa ter bons critérios e um equilíbrio na parte financeira, visto que tais fatores são vitais para que uma equipe possa construir um bom elenco, evitar dívidas e estar sempre em condições de fazer investimentos seguros – o que pode ser emparelhado com a questão do planejamento que cada equipe possui. Sendo assim, em outras palavras, pode-se dizer que o objetivo de um clube de futebol é obter um bom desempenho esportivo. O equilíbrio-financeiro pode ser entendido como um meio para alcançar esta meta (Ferreira, Marques & Macedo, 2018).

O futebol é um dos esportes mais praticados e vistos do mundo. Ele contém atletas – sejam eles profissionais ou amadores –, espectadores e com o passar dos anos seu campo de ação, os negócios, a gestão, o jogo em si sofreram constantes mudanças, em que deixou de ser visto apenas como um esporte e passou a ser um negócio que movimenta vários fatores, tanto no universo esportivo quanto fora dele (Ferreira, Marques & Macedo, 2018).

Essas mudanças podem ser vistas na infraestrutura dos clubes, em contratos de direitos de transmissão, marketing, patrocínios, vendas de artigos esportivos, programa de sócio torcedor, ou seja, em sua marca como um todo (Cardoso & Silveira, 2014). Além disso, Nascimento et al. (2015) citam que o futebol apresenta externalidades financeiras como serviços de hotelaria, transporte, alimentação, contratos de agências de marketing, entre outros serviços que são demandados por torcedores e pela própria equipe. É importante ressaltar que o futebol está em sua fase pós-moderna, no qual há um constante crescimento da participação das empresas, dos clubes, dos patrocinadores, da mídia e dos torcedores; o que ocasiona o fortalecimento das marcas (Rocco Júnior, Giglio & Mazzei, 2014), o que faz do investimento na faceta esportiva um mercado interessante às empresas e aos clubes (Giulianotti, 1999).

Com esta evolução, mais empresas estão entrando no ambiente futebolístico com o olhar de que sua marca, seus produtos, podem ser ainda mais valorizados com a visibilidade que um produto mundial como o futebol pode trazer. Segundo Rocco Júnior, Giglio e Mazzei (2014), para que a relação esporte-empresa tenha sucesso – possuindo uma boa gestão das marcas e um relacionamento adequado com o esporte –, é de extrema importância a construção de estratégias que permitam uma identificação da marca com o esporte. Segundo esses mesmos autores, nos dias de hoje, as principais equipes – especialmente na Europa – são comparadas a empresas multinacionais, e a modernização da gestão é essencial para o crescimento e desenvolvimento das instituições.

Como exemplo disso, um fator relevante na mudança da estrutura de alguns clubes brasileiros foi o modelo da Sociedade Anônima do Futebol (SAF). De acordo com Proni e Libanio (2016), foi apresentado à Câmara dos Deputados, em 2016, o projeto de lei - PL 5.082/2016 - que tinha como principal objetivo possibilitar o acesso das instituições de futebol brasileiras na bolsa de valores, por intermédio da SAF. Três anos depois, em 2019, através do PL 5.516/2019, foi originada a Lei responsável pela geração de um novo sistema no futebol local - com o olhar para a aproximação de investimentos e a uma gestão mais profissional e transparente por parte das entidades e com regras que fomentam a modificação dos clubes que são associações para Sociedades Anônimas - por meio da caracterização da SAF (Cardoso et. al, 2022). Ainda segundo os autores, a inspiração para este formato de SAF teve base no modelo europeu.

Desta forma, em 2021, foi sancionada a Lei 14.193/2021 voltada à Sociedade Anônima do Futebol, que dispõe de aspectos como de sua Constituição, de sua Governança, Obrigações e do Modo de Quitações das mesmas, do Regime Centralizado de Execuções, da Recuperação Judicial e Extrajudicial do Clube ou Pessoa Jurídica Original, do financiamento da Sociedade Anônima do Futebol, do Programa de Desenvolvimento Educacional e Social (PDE) e do Regime de Tributação Específica do Futebol (TEF) (Lei Nº 14.193/2021, 2021). Outro ponto relevante é a adoção de patrocínios de casas de apostas que foram adotados por alguns clubes. Conforme Pizarro (2022), as empresas deste setor começaram a investir consideravelmente nas publicidades

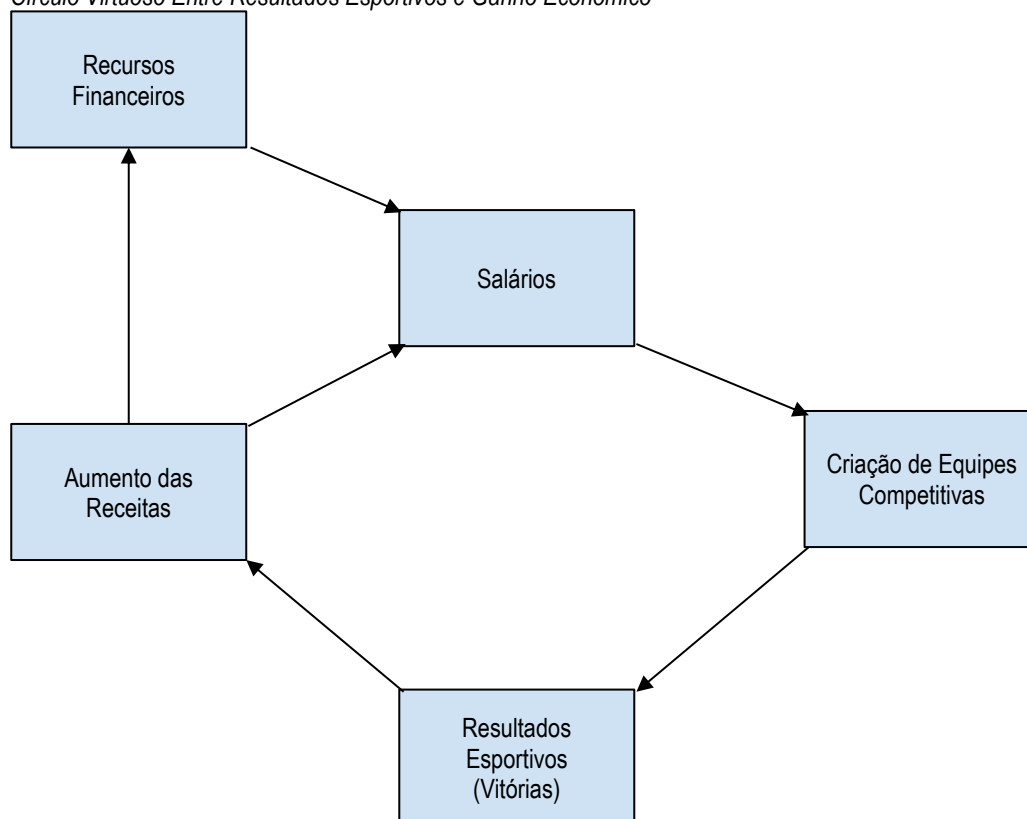
das instituições ou, até mesmo, de atletas e competições. Como exemplo disso, o Campeonato Brasileiro de 2024 teve uma casa de aposta como detentora dos *naming rights* da competição.

Relacionado ao modelo de gestão, Pereira, Rezende, Corrar e Lima (2004) citam que um planejamento estratégico passa por uma investigação de todas as vertentes do clube: os objetivos da instituição, das áreas funcionais, desafios, necessidades de informações, processos gerenciais, entre outros. Neste segmento são identificados os pontos fortes e fracos, os riscos, as tomadas de decisões etc. E ganhar competições ou obter resultados satisfatórios é um dos principais fatores (se não o principal) que mantém um clube e faz com a instituição possua sucesso tanto na parte financeira, quanto dentro das quatro linhas. Pode-se somar a isso a venda de ingressos, direitos de transmissão das partidas, royalties, licenciamentos (Nascimento et al., 2015).

Por isso, o investimento nas áreas do clube, como supracitado, são fundamentais para as suas finanças pois quanto maior for o investimento nessas áreas, os torcedores terão mais conforto, mais artigos do clube poderão ser comprados e com isso a equipe terá mais verba para investir no seu elenco e fortalecê-lo. O que pode ser visto no círculo virtuoso entre resultados esportivos e ganho econômico de Baroncelli, Lago e Szymanski (2006) que aborda o resultado esportivo e o resultado financeiro.

Figura 1

Círculo Virtuoso Entre Resultados Esportivos e Ganho Econômico



Fonte: Elaborado pelos autores – Baroncelli, Lago & Szymanski (2004) – Adaptado.

Pode-se notar que o principal objetivo de um time de futebol no Brasil é obter conquistas, em outras palavras, vencer títulos. Outros fatores como o aumento do número de torcedores e a satisfação dos adeptos partem do princípio de que quanto melhor o desempenho esportivo, maiores serão esses quesitos. Como exemplo, pode-se dar ênfase aos salários que são pagos aos jogadores, pois quanto maior a receita do clube, maior poder financeiro este terá para gastar com os honorários dos atletas. Sendo assim, conforme Pereira et al. (2004), pode-se relacionar o desempenho do clube em campo com o gasto que ele possui com salários.

Somado a isso, segundo Barajas, Fernández-Jardón e Crolley (2005) os clubes necessitam de uma certa rotatividade, fundos para cobrir as despesas, para não entrarem em dívidas e não acarretar falências. Assim, pode-se concluir que as instituições que possuem mais recursos e que tiverem uma riqueza considerável, maior é a sua capacidade em gastar este dinheiro contratando bons e renomados jogadores, e como consequência montando uma equipe forte, a probabilidade desta equipe possuir um bom desempenho é grande e certamente a esta será capaz de lutar por títulos quase toda temporada.

Pode-se adicionar a isto o fato de que os clubes visam possuir uma boa saúde financeira e consequentemente ter um êxito esportivo (Nascimento et al., 2015). Sendo que o êxito esportivo possui muito mais importância do que a gestão financeira em si, assim dizendo, a eficácia é mais importante que a eficiência (Nascimento et al., 2015). Eça, Magalhães-Timotio e Leite Filho (2018) destacam o trade-off que faz parte da gestão das instituições, no qual, para montar um bom elenco é necessário um grande investimento financeiro que normalmente é realizado a partir da contratação de dívidas consideráveis, sejam elas com grupos financeiros, bancos, empresários, entre outros. Por outro lado, a montagem de elencos estrelados aumenta a probabilidade do clube fazer boas campanhas e conquistar títulos. Ainda sobre o assunto, os mesmos autores relatam que os clubes devem ser tratados como organizações complexas, que não só compõem o trabalho que é feito dentro do campo, mas também, na parte administrativa.

Segundo Ferreira, Marques e Macedo (2018), este balanço entre a parte esportiva e financeira, de certa forma, é difícil de se ver. Por mais que as duas vertentes sejam complementares, se uma instituição tem seu foco baseado exclusivamente no desempenho financeiro, isso pode ocasionar a médio e longo prazo dívidas e déficits consideráveis à instituição. Ainda conforme Ferreira, Marques e Macedo (2018), se um clube pensar somente em suas finanças, terá a opção de ter uma baixa folha salarial; no entanto, dificilmente terá um elenco competitivo a ponto de conseguir bons desempenhos esportivos e como consequência vencer títulos. Além disso, sua riqueza a longo prazo pode ficar comprometida, visto que haverá redução de receitas e, consequentemente, do potencial de gastos. Sendo assim, o equilíbrio entre as partes esportivas e financeiras demanda um compromisso, um esforço e uma gestão profissional e responsável que tome decisões da forma mais racional possível.

E é justamente na gestão que reside um ponto chave para essa discussão, uma vez que nem sempre os dirigentes tomam decisões sem vieses. Pereira et al. (2004) definem que o fator psicológico-emocional faz com que os gestores tomem decisões equivocadas e automaticamente coloquem a emoção acima da razão. Por esse e outros motivos é necessário que um clube trace seus objetivos e que possuam um sistema de informações para auxiliá-los e ajudá-los a tomarem decisões menos equivocadas e consequentemente mais seguras.

São inúmeros os casos no Brasil onde uma equipe vence títulos com uma situação financeira beirando o caos. Um exemplo desta situação, é o Cruzeiro, que venceu duas Copas do Brasil (2017 e 2018) e conseguiu boas campanhas na Copa Libertadores em 2018 e em 2019. Suas ótimas campanhas em torneios nacionais e internacionais “esconderam” a situação financeira da instituição, até o momento em que surgiram várias denúncias relacionadas à gestão que era desenvolvida na equipe mineira. Esses acontecimentos foram vitais para levar a equipe à segunda divisão e consequentemente acarretou ainda mais a alarmante situação que a instituição está vivendo neste ano na segunda divisão nacional.

Sobre o exemplo citado, há dois pontos que podem ser retratados aqui: o primeiro, a questão do rebaixamento. Pode ser vista a análise feita por The Deloitte and Touche Annual Report (2000) e citada por Barajas, Fernández-Jardón e Crolley (2005), em que os torcedores vão às partidas pela força do hábito, além de que outras receitas importantes diminuirão drasticamente, como por exemplo, os patrocínios e receitas comerciais.

E o segundo, é o fato que ocorreu com a equipe mineira pode ser encarado como um grave problema aqui no Brasil, pois a maioria dos clubes possuem gastos fora da realidade e investem de forma amadora (Ferreira, Marques & Macedo, 2018). Um clássico exemplo deste fato é o gasto com salários e com transferências de jogadores que estão desvalorizados ou até mesmo em fim de carreira. Em outros termos,

diversas agremiações brasileiras não possuem critérios adequados para a contratação de jogadores, e gastam de forma exacerbada e em muitas das vezes não têm o retorno que elas esperavam do atleta.

Somado a isso, há de se ressaltar que os erros na gestão do clube causam um impacto no planejamento, seja dentro ou fora de campo (sendo a última, mais importante para este trabalho). No estudo que fizeram sobre o Athletico Paranaense, Rezende, Dalmácio e Pereira (2010) mostraram as percepções dos gestores esportivos e administrativos em relação às negociações – venda, empréstimo, renegociação de contrato –, salários, como uma instituição atua neste sentido, entre outros aspectos. Assim, os autores evidenciaram que existe um programa de contratação realizado pelo clube, a importância da venda dos atletas – especialmente pelos custos serem maiores do que a receita –, o empréstimo para que os atletas possam ter oportunidades em outras equipes, além das parcerias do clube com equipes menores com o intuito de descobrir novos talentos.

O planejamento e o orçamento são essenciais para que um clube possa usufruir da melhor forma possível de seu patrimônio. Quando essas duas vertentes confluem, questões como contratações, investimentos, avaliações, renovações possuem maior chance de serem bem resolvidas. Por outro lado, o fato de os gestores colocarem a emoção na frente da razão faz com que muitos erros aconteçam e que um planejamento e um orçamento na maioria das vezes não existam (Rezende, Dalmácio & Pereira, 2010).

Um exemplo é quando um jogador veterano é contratado e seu salário é fora dos padrões do clube. Os gestores não sabem se o jogador irá conseguir render o esperado, não colocam em conta as lesões, o próprio fato da idade etc., o que faz a situação ficar incerta e os questionamentos sobre a contratação sejam recorrentes. Com isso, há uma grande importância sobre a ajuda que o segmento da gestão das equipes precisa receber para que as melhores decisões possíveis sejam tomadas e que vivências com esta e outras não aconteçam (Rezende, Dalmácio & Pereira, 2010).

Assim, de acordo com Eça, Magalhães-Timotio e Leite Filho (2018), os clubes de futebol quando são pensados em relação à parte financeira e econômica, podem ser definidos como organizações que aproveitam de diversos fatores para gerar retorno, como por exemplo: o talento dos jogadores, receita de bilheteria, receitas de televisão, patrocínios, vendas de jogadores (com os talentos proporcionando maiores valores na transferência) etc. Complementando estes fatores, Gasparetto (2012) argumenta que a gestão estratégica de um clube de futebol é baseada em três aspectos: controle salarial e de transferência de jogadores, maximização das receitas e exploração do estádio. Como estudos anteriores e hipóteses ao que será proposto neste artigo, há alguns trabalhos que versam sobre as variáveis econômicas e contábeis que influenciam no desempenho dos clubes.

Sobre a Receita, Barajas, Fernández-Jardón e Crolley (2005) averiguaram dados contábeis de 34 clubes que estavam na primeira e segunda divisão espanholas entre os anos de 1998 e 2002, com o total de 134 análises realizadas. Por meio do cálculo de regressão foi possível perceber que a performance das equipes dentro das quatro linhas é um fator significativo para o crescimento das suas receitas. Além disso, Ferreira et al. (2018) também encontrou uma relação positiva entre o desempenho esportivo e a receita líquida dos clubes. Assim, formula-se a hipótese H1 do estudo:

H1: A receita líquida influencia positivamente o desempenho esportivo dos clubes de futebol no Brasil.

Outra variável analisada para o trabalho, por intermédio do cálculo de regressão, é a Despesa com Salários dos atletas. Szymanski (1998), em seu artigo voltado ao sucesso do Manchester United, analisou os gastos com salários de 69 equipes inglesas e suas posições na temporada 1996/1997, com a conclusão de que a variável citada possui conexão com a colocação do clube na época analisada. Ferreira et al. (2018), ao analisar os clubes de futebol brasileiro entre 2013 e 2016, também encontraram uma relação significativa entre estas variáveis. Assim, chega-se a hipótese H2 desta pesquisa:

H2: A despesa com salários influencia positivamente o desempenho esportivo dos clubes de futebol no Brasil.

Tendo em vista o endividamento geral, Marotz, Marquezan e Diehl (2020), em estudo sobre as relações entre o investimento, ressaltaram as seguintes hipóteses: o nível de investimentos na aquisição de atletas e na formação está diretamente associado ao desempenho esportivo dos clubes, o desempenho esportivo está diretamente ligado ao desempenho financeiro das instituições e o nível de investimento na obtenção de jogadores está diretamente relacionado ao desempenho financeiro das equipes. Os autores concluem que a variável associada ao endividamento contém uma relação quase ausente com o desempenho esportivo e financeiro das instituições. Em contrapartida, Ferreira et al. (2023) e Mourão (2012) apontam em seus achados para uma relação positiva entre o desempenho esportivo e o grau de endividamento. Sendo assim, formula-se a hipótese H3 do estudo:

H3: O endividamento geral dos clubes de futebol no Brasil influencia positivamente o seu desempenho esportivo.

Ferreira et al. (2023) analisaram, através do cálculo da regressão, a variável relacionada ao Fluxo de Caixa Operacional (FCO). Foi concluído que este fator, por ter como resultado um coeficiente negativo, teve uma associação inversamente proporcional com a variável direcionada ao endividamento dos clubes. Outros autores, como Ferri et al. (2017) e Ferreira et al. (2018) também encontraram que o FCO tem uma relação negativa e significativa, indicando que clubes que tem maior consumo de caixa operacional tendem a ter melhor desempenho esportivo. Assim, tem-se a hipótese H4 da pesquisa:

H4: O desempenho esportivo dos clubes de futebol do Brasil é influenciado negativamente pelo seu fluxo de caixa operacional.

Por fim, a composição do endividamento dos clubes de futebol foi testada nesse artigo. Espera-se que clubes com o endividamento mais alocado em passivos de longo prazo tendam a ter melhor desempenho esportivo, uma vez que há mais liberdade para alocação dos recursos circulantes para investimentos de curto prazo no futebol, como aquisição de atletas e maior margem salarial. Assim, chega-se a última hipótese deste estudo:

H5: A composição do endividamento dos clubes de futebol no Brasil influencia negativamente no seu desempenho esportivo.

3 Metodologia

3.1 Caracterização da pesquisa e amostra

De acordo com as tipologias de pesquisa citadas por Gil (2002), esta pesquisa se caracteriza como descritiva, quanto aos objetivos. Quanto à estratégia de pesquisa, ela pode ser considerada como documental, devido a coleta de dados realizada a partir da divulgação dos relatórios contábeis das equipes. Por último, ainda conforme Gil (2002), este estudo configura-se como quantitativo, em relação à sua abordagem ao problema, uma vez que faz uso de análise estatística para lograr o objetivo do trabalho.

Para a obtenção dos dados contábeis foi realizada a busca do Balanço Patrimonial (BP), da Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) e das Demonstrações do Fluxo de Caixa (DFC) das equipes contidas na pesquisa entre os anos de 2017 e 2023. Os documentos foram coletados, em sua maioria, nos sites dos clubes. Contudo, quando não foram encontrados em seus endereços virtuais, a busca foi efetuada nos sites das Federações Estaduais.

A escolha dos clubes foi feita a partir do último ranking de clubes publicado pela Confederação Brasileira de Futebol (CBF), sendo, para uma análise dos dados consistente, definidos 25 clubes para a composição do estudo (Quadro 1). Ao todo, com o número de equipes e dos anos analisados, foram coletadas 175 observações. Entretanto, devido a dados que não foram encontrados em sua totalidade, utilizou-se 152 observações para a confecção das análises.

Tabela 1

Equipes Presentes no Estudo

| | | | | |
|----------------|------------------|-----------------|--------------------|----------------|
| América (MG) | Bahia (BA) | Coritiba (PR) | Fortaleza (CE) | Palmeiras (SP) |
| Athletico (PR) | Botafogo (RJ) | Cruzeiro (MG) | Goiás (GO) | Santos (SP) |
| Atlético (GO) | Bragantino (SP) | Cuiabá (MT) | Grêmio (RS) | São Paulo (SP) |
| Atlético (MG) | Ceará (CE) | Flamengo (RJ) | Internacional (RS) | Sport (PE) |
| Avai (SC) | Corinthians (SP) | Fluminense (RJ) | Juventude (RS) | Vasco (RJ) |

Fonte: elaborado pelos autores.

3.2 Variáveis e Procedimentos de análise

Para a realização da análise, as informações coletadas foram divididas em duas fases: na primeira fase, foi realizada a análise descritiva dos elementos coletados - receita líquida, endividamento geral, composição do endividamento, fluxo de caixa operacional, despesas com salários e o ranking de clubes da Confederação Brasileira de Futebol (CBF) - base para o desempenho esportivo das instituições; e, na segunda fase, foi efetuada a análise de regressão com dados em painel, tendo como objetivo associar séries temporais e cortes transversais, possibilitando um resultado mais consistente e com maior eficiência na avaliação (Gujarati; Porter, 2011). Foi utilizado o LN nas variáveis associadas à receita líquida e às despesas com salários para minimizar o efeito tamanho, pois, quanto maior a folha salarial dos clubes e o montante de receitas líquidas obtidas, maior propende a ser o clube (Ferreira; Marques; Macedo, 2018).

Outrossim, foi executada a regressão múltipla com dados em painel observando os efeitos fixos, uma vez que os testes de Chow, Hausman e Breusch-Pagan apresentaram p-valores abaixo do nível de significância de 5%, como pode ser observado na Tabela 2.

Tabela 2

Resultados dos Testes de Determinação de Abordagem da Regressão – Dados em Painel

| Teste | Estatística | p-valor |
|---------------|-------------|---------|
| Chow | 8,001 | > 0,001 |
| Breusch-Pagan | 52,9849 | > 0,001 |
| Hausman | 31,1204 | > 0,001 |

Fonte: elaborado pelos autores.

Considerando o objetivo do estudo e a escolha do método de regressão múltipla com dados em painel, foram elencadas as seguintes variáveis para o modelo, que são apresentadas na Tabela 3. Por fim, para a realização da estatística e análise descritiva, foi utilizado o *software* Excel® e, para a aplicação dos testes estatísticos relacionados à regressão e a execução, foi usado o Gretl®. O nível de significância utilizado para a análise estatística é de 5% ($\alpha = 0,05$).

Tabela 3

Variáveis da Pesquisa

| Variável Dependente | Descrição/Fórmula | Sinal Esperado |
|-------------------------------------|--|----------------|
| Desempenho Esportivo (RankCBF) | Ranking Nacional de Clubes elaborado pela CBF | Não se aplica |
| Variáveis Independentes | Descrição/Fórmula | Sinal Esperado |
| Receita Total (ln_receita) | LN da receita total | + |
| Despesas com Salários (ln_salarios) | LN das Despesas com Salários | + |
| Endividamento Geral (EG) | Passivo Circ. + Passivo Não Circ. / Ativo Total | - |
| Fluxo de Caixa Operacional (FCO) | Total de caixa e equivalentes de caixa que é gerado/consumido pelas atividades operacionais das instituições | +/- |
| Decomposição do Endividamento (CE) | Passivo Circ. / Passivo Total | - |

Fonte: elaborado pelos autores.

4 Resultados e Discussão

4.1 Análise Descritiva

Dando início às análises e aos resultados dos indicadores contidos neste artigo, poderá ser visualizado na tabela 4 as estatísticas descritivas - média (Méd), mediana (Medi) e desvio padrão (D.P) dos valores contábeis coletados entre 2017-2023, dos 25 clubes que compõem o estudo.

Observando os dados acima, a partir do indicador ln_receita e seus valores absolutos, pode-se visualizar um aumento na receita líquida das instituições neste período - crescimento este que não foi visto em 2020, mas que regressou no ano seguinte, devido a paralisação do futebol pela pandemia do Covid-19. O Flamengo é o clube que vem tendo mais destaque em relação à receita líquida, liderando este número desde 2019 e ultrapassando a marca de R\$1.000.000.000,00 nos últimos três anos. Outra instituição que, nos anos estudados, vem acompanhando o Flamengo neste indicador é o Palmeiras, o único clube que, além da equipe carioca, liderou esta variável.

Na variável ln_salarios, exceto em 2020, foi visto um aumento sequencial no gasto com salários dos clubes em todos os resultados estatísticos durante o período analisado. Os valores absolutos mostram novamente que Flamengo e Palmeiras vêm, desde 2020, se destacando neste indicador, estando nas primeiras duas colocações e gastando, no mínimo, R\$330.000.000,00 em salários neste período. Outro destaque é o Cruzeiro, clube que liderou os gastos com salários em 2017 e 2018 e que, assim como o Flamengo, ultrapassou a marca dos R\$300.000.000,00 em 2019.

O indicador EG, evidencia que o Endividamento Geral dos clubes está, dentro dos anos analisados, em seu melhor patamar em 2023, sendo o primeiro ano da série histórica em que sua média ficou abaixo de 1, o que indica uma redução na dependência de capital de terceiros para o financiamento do ativo total dos clubes. Pode-se observar, também, que o desvio padrão diminuiu durante a série histórica, alcançando 0,22 em 2023, indicando que a discrepância entre os clubes neste aspecto também está decrescendo. Com isso, uma das razões para que as dívidas dos clubes estejam diminuindo é a aprovação da SAF no futebol nacional.

Tabela 4

Resultados da Estatística Descritiva

| Variáveis | Est. Desc. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-------------|---------------------|---|--|--|---|---|---|---|
| In_receita | Méd. Medi D.P | 220.386.941 207.046.500 165.258.445 | 224.564.505 94.608.000 165.383.391 | 251.573.420 219.819.000 216.462.314 | 191.657.687 119.765.000 167.223.401 | 275.951.417 175.864.000 255.546.252 | 286.991.185 165.751.878 259.021.736 | 372.236.839 294.753.500 324.753.258 |
| In_salários | Méd. Medi D.P | 92.852.352 95.439.000 65.606.749 | 100.714.876 88.342.000 76.338.186 | 119.057.479 94.614.000 96.485.565 | 107.358.814 75.909.000 100.670.169 | 119.372.171 76.191.633 99.750.786 | 127.547.480 73.217.496 109.996.308 | 151.971.227 123.419.000 115.859.955 |
| EG | Méd. Medi D.P | 1,45 1,15 1,22 | 1,50 1,11 1,36 | 1,43 1,06 1,11 | 1,41 1,13 0,96 | 1,42 1,19 0,94 | 1,20 0,98 0,92 | 0,80 0,76 0,50 |
| FCO | Méd. Medi D.P | 10.934.517 882.035 57.191.506 | 5.012.051 4.361.389 46.270.083 | (25.250.756) (876.129,50) 96.275.864 | (37.863.449) (8.550.982) 75.493.072 | 17.772.220 5.690.000 68.766.389 | 6.139.962 13.158.035 52.142.528 | 81.492.214 39.533.023 120.414.099 |
| CE | Méd. Medi D.P | 0,36 0,36 0,10 | 0,35 0,33 0,12 | 0,43 0,39 0,17 | 0,50 0,47 0,17 | 0,47 0,42 0,15 | 0,47 0,48 0,17 | 0,50 0,49 0,22 |
| RankCBF | Méd. Medi D.P | 10.448 11.233 3.875 | 10.443 10.508 3.717 | 10.225 10.232 3.949 | 10.148 9.666 3.405 | 10.318 10.261 3.236 | 10.516 10.640 3.058 | 10.936 11.339 3.197 |

Fonte: elaborado pelos autores.

O indicador que revela a maior discrepância durante 2017 e 2023 foi o FCO - Fluxo de Caixa Operacional, tendo um enorme crescimento em 2023, com uma considerável diferença nas variáveis estatísticas contidas no estudo. Com o aumento na média e na mediana, mostra que, diferente de anos como 2019 e 2020, as equipes tiveram maior geração de caixa nas atividades operacionais, no entanto, o crescimento do desvio padrão evidencia uma discrepância dos clubes neste fator.

Sobre o CE, é possível observar que a alternância e a constância do coeficiente de endividamento das equipes, sendo este igual ou inferior a 0,50 nos sete anos analisados, englobando a média, mediana e desvio padrão. Desta forma, este resultado evidencia que as dívidas dos clubes estão concentradas, em sua maioria, no longo prazo, o que ocasiona uma menor pressão financeira e a não necessidade de gerar recursos de maneira rápida para o pagamento dos débitos. Uma das possíveis explicações para esses números é a adesão de alguns clubes ao PROFUT, que tem como um de seus objetivos fazer com que as equipes tenham maior responsabilidade em suas gestões esportivas.

Por fim, a variável RankCBF também teve sua alternância durante os sete anos analisados, sendo, novamente, exceto o desvio padrão em 2022, 2023 foi o ano com melhores números. Desta forma, a partir da averiguação das três estatísticas descritivas, é possível observar, a partir da média e da mediana, um melhor desempenho das equipes dentro de campo e, por meio do desvio padrão, um maior equilíbrio entre os clubes nos últimos três anos.

4.2 Análise de Correlação e do Modelo de Regressão

Inicialmente, procedeu-se a análise de Correlação de Pearson para as variáveis utilizadas no modelo de regressão, como pode ser observado na Tabela 5.

Tabela 5
Resultado da Correlação de Pearson

| | LN_receita | LN_salarios | EG | CE | FCO | RankCBF |
|-------------|------------|-------------|----------|----------|----------|----------|
| LN_receita | 1,0000 | 0,9347 | - 0,0362 | 0,0674 | 0,2089 | 0,8929 |
| LN_salarios | 0,9347 | 1,0000 | - 0,0235 | 0,1436 | 0,0647 | 0,8507 |
| EG | - 0,0362 | - 0,0235 | 1,0000 | - 0,2373 | - 0,2604 | - 0,0388 |
| CE | 0,0674 | 0,1436 | - 0,2373 | 1,0000 | - 0,1150 | 0,0999 |
| FCO | 0,2089 | 0,0647 | - 0,2604 | - 0,1150 | 1,0000 | 0,0785 |
| RankCBF | 0,8929 | 0,8507 | - 0,0388 | 0,0999 | 0,0785 | 1,0000 |

Fonte: elaborado pelos autores.

É possível perceber que a variável de desempenho esportivo (RankCBF) apresentou alta correlação positiva com a receita líquida e com a despesa com salário dos clubes, sendo um indicativo de relação entre as variáveis. Em relação as demais variáveis, não foi visualizada uma correlação forte (acima de 0,5). Cabe destacar, também, que as demais variáveis (exceto a relação LN_receita x LN_salarios) não apresentaram alta correlação entre si, o que indica baixa multicolinearidade entre elas. Em seguida, como ponto de partida para a análise do modelo de regressão, foram elaborados os testes de pressupostos, que tinham como objetivo averiguar se o modelo apresentado evidenciava as condições para a realização da regressão com efeitos fixos. Os resultados estão na tabela abaixo.

Tabela 6
Testes de Pressupostos de Regressão

| Teste | Estatística | p-valor |
|---------------------|-------------|---------|
| Heterocedasticidade | 62,3968 | > 0,001 |
| Normalidade | 4,0879 | 0,1295 |
| Multicolinearidade | | |
| Variável | VIF | |
| EG | 1,166 | |
| CE | 1,148 | |
| FCO | 1,133 | |
| ln_receita | 9,841 | |
| ln_salarios | 9,581 | |

Fonte: elaborado pelos autores.

A partir dos resultados evidenciados na Tabela 6, é possível observar que não há problemas de multicolinearidade, uma vez que os valores do VIF desses indicadores são menores que 10 (Kutner et al., 2004). Ademais, a amostra conteve a heterocedasticidade dos resíduos, fato que foi corrigido com a utilização dos erros padrão robustos. De acordo com o resultado do teste de Jarque-Bera, os resíduos apresentam normalidade, o que viabiliza a utilização da regressão. Os dados do modelo de regressão, em painel, poderão ser vistos na tabela 7, seguido de sua análise.

De acordo com os dados contidos na tabela 7, é possível visualizar que o modelo é significativo, sendo p-valor <0,003. Ademais, com o R²-Within tendo como resultado 0,532372, mostra-se que o modelo é capaz de explicar 53,23% das variações que ocorreram no desempenho esportivo - o Ranking da CBF. Desta forma, o

modelo é adequado para apontar a influência das variáveis contidas neste estudo com o desempenho dos clubes dentro das quatro linhas.

Tabela 7
Resultados da Regressão - Efeitos Fixos

| | Coefficiente | Erro Padrão | Razão-t | p-valor |
|------------------------------|---------------------|--------------------|----------------|----------------|
| const | -40008,2 | 6601,71 | -6,06 | 2,94E-06 *** |
| ln_receita | 1219,69 | 387,781 | 3,145 | 0,0044 *** |
| ln_salarios | 1487,76 | 609,633 | 2,44 | 0,0224 ** |
| EG | -192,339 | 184,077 | -1,045 | 0,3065 |
| FCO | -4,16E-06 | 1,36E-06 | -3,058 | 0,0054 *** |
| CE | 1202,75 | 965,944 | 1,245 | 0,2251 |
| Informações do Modelo | | | | |
| R ² - Within | 0,532372 | | | |
| Estatística F | 21,833 | | | |
| p-valor | 3,24E-08 | | | |

Fonte: elaborado pelos autores.

Mediante a análise de cada indicador, pode-se averiguar que a receita líquida (ln_receita) dos clubes, cujo coeficiente é positivo, é um fator determinante - com nível de significância de 5% - para a obtenção de bons resultados e, conseqüentemente, títulos, sendo os clubes com maior receita líquida os que possuem maior pontuação no Ranking da CBF entre 2017 e 2023, indicando que quanto maior a receita líquida do clube maior tende a ser o seu resultado esportivo. Desta forma, ressalta-se que H1 é aceita, visto que a receita líquida influencia de forma o desempenho esportivo das equipes.

Tal fato pode ser observado a partir de clubes como Flamengo e Palmeiras, os quais estão, em todos os anos analisados, sendo um ou ambos, entre os dois clubes com maior receita líquida e os dois que possuem o melhor desempenho esportivo, sendo a equipe do Rio de Janeiro, líder na receita líquida e no Ranking da CBF de maneira conjunta há quatro temporadas. O resultado desta variável pode ser associado ao estudo de Barajas, Fernández-Jardón e Crolley (2005), no qual os clubes que possuem melhores desempenhos esportivos possuem uma maior receita.

Outro indicador que reflete significativamente no desempenho esportivo das equipes e também possui o coeficiente positivo é a despesa com salários (ln_salarios). Tendo o nível de significância de 5%, a despesa com salários mostra-se um ponto que, se maior, impulsiona o desempenho dos clubes. Portanto, tendo em conta que a despesa com salários influencia positivamente o desempenho esportivo das equipes, a H2 é aceita.

Nesta variável, houve uma variação nos anos observados, tendo, nos três primeiros anos - 2017, 2018 e 2019 -, o Cruzeiro como um dos destaques, inclusive, em primeiro em 2017 e 2018. Contudo, com o rebaixamento da equipe mineira, as despesas com salários diminuíram drasticamente. Clubes como Corinthians, Flamengo e Palmeiras também tiveram alto investimento neste âmbito, porém, diferente dos dois últimos que tiveram um bom retorno esportivo, o Corinthians não conseguiu lograr, pelo investimento em salários, bons resultados. Sendo assim, entre os exemplos citados, com exceção do Corinthians, é possível afirmar que os exemplos citados vão de acordo com o estudo produzido por Szymanski (1998), que concluiu que as equipes que tiveram um maior gasto com salários tendem a conquistar os melhores resultados.

O Fluxo de Caixa Operacional (FCO), assim como a Receita Líquida, é um indicador que influencia no desempenho das equipes dentro de campo. Com o nível de significância de 5% e pelo resultado negativo do seu coeficiente, indica que os clubes que tiveram um fluxo de caixa negativo, isto é, que tiveram um consumo de caixa nas atividades operacionais tendem a ter melhor resultados esportivos. Desta forma, como exemplos,

podem ser citados o Cruzeiro, nos anos iniciais da análise, e Flamengo e Palmeiras, durante o primeiro ano da pandemia. O resultado se correlaciona com o estudo realizado por Ferreira, Andrade Júnior e Piva (2023), que também ressaltam que as equipes que tiveram um FCO negativo, tiveram um desempenho esportivo inversamente proporcional, ou seja, positivo. Contudo, o Endividamento Geral não influencia de maneira positiva o desempenho esportivo das equipes, fato que leva à rejeição da H3.

Por outro lado, o Endividamento Geral (EG) não teve relação estatística significativa com o desempenho esportivo, em outras palavras, esta variável não ocasionou impacto no desempenho das equipes dentro de campo. Este resultado se diferencia da pesquisa realizada por Ferreira, Marques e Macedo (2018), no qual os autores concluíram que equipes que tinham um maior índice de Endividamento Geral, melhor seria seu desempenho em campo. Dito isso, confirma-se a H4, a qual cita que o desempenho esportivo das equipes é influenciado de forma negativa pelo seu fluxo de caixa operacional. O mesmo ocorre com a variável CE, que também não apresentou significância estatística no modelo e que possui sua hipótese (H5) confirmada, a qual salienta que composição do endividamento das instituições influencia negativamente no seu desempenho esportivo. Por fim, na Tabela 8, é apresentado um resumo dos resultados da pesquisa.

Tabela 8
Resumo dos Resultados da Pesquisa

| Hipóteses | Resultado Esperado | Resultado Obtido | Conclusão |
|---|--------------------|-------------------|-------------|
| H1: Receita Líquida x Desempenho esportivo | + | + | Aceitar H1 |
| H2: Despesa com Salários x Desempenho esportivo | + | + | Aceitar H2 |
| H3: EG x Desempenho esportivo | - | não significativo | Rejeitar H3 |
| H4: FCO x Desempenho esportivo | - | - | Aceitar H4 |
| H5: CE x Desempenho esportivo | - | Não significativo | Rejeitar H5 |

Fonte: elaborado pelos autores.

Observando o quadro acima, é possível visualizar que as variáveis *In_receita*, *In_salarios* estão associadas ao desempenho esportivo dos clubes, isto é, esses indicadores impactam positivamente o resultado dos clubes dentro de campo. Em contrapartida, o Fluxo de Caixa Operacional contém relação negativa com o desempenho esportivo das instituições. Por último, tendo em vista o desempenho dos clubes, o Endividamento Geral e o Coeficiente de Endividamento não tiveram resultados significativos.

5. Conclusão

O objetivo deste artigo foi analisar como se relacionam fatores econômico-financeiros com o desempenho esportivo dos clubes de futebol no Brasil. Especificamente, pretendeu-se demonstrar o comportamento das variáveis: Receita Líquida, Despesas com Salários, Endividamento Geral (EG), Fluxo de Caixa Operacional (FCO) e o Coeficiente de Endividamento CE) em relação ao desempenho esportivo, representado pelo ranking de pontos (RankCBF) da Confederação Brasileira de Futebol (CBF) nos anos de 2017 a 2023. Para a obtenção dos resultados foi realizada, primeiramente, a estatística descritiva e, posteriormente, a análise do modelo de regressão dos indicadores citados.

Observando a análise descritiva dos dados, foi observado que, com exceção do CE, a maioria dos indicadores tiveram seu ápice em 2023 ou mantiveram-se constantes no decorrer deste período, fato que mostra que as equipes vêm tendo uma maior receita, um maior gasto com salários, um menor endividamento geral, um maior fluxo de caixa operacional e um desempenho esportivo crescente, tendo, também, através do desvio padrão um maior equilíbrio nesses âmbitos.

Foi visto durante a maioria do período analisado que Flamengo e Palmeiras vêm se destacando em pontos como a receita, despesas com salários e, conseqüentemente, o desempenho em campo. Esses dois exemplos confirmam que os indicadores relacionados a esses dois pontos impactam positivamente o desempenho esportivo, tendo em vista que são os dois clubes dominantes no Ranking da CBF nos últimos anos, o que faz com que as instituições possuam elencos competitivos para a disputa de títulos. Por meio da visualização dos dados relacionados ao Fluxo de Caixa Operacional foi notado que houve uma discrepância nos valores entre os clubes analisados, ocasionando que há clubes que gastam consideravelmente mais do que outros, tendo como principal meta, a montagem de um bom elenco e, a partir disso, bons resultados e títulos.

Também é importante ressaltar os índices associados ao endividamento dos clubes. Em relação ao Endividamento Geral, observa-se uma diminuição das dívidas dos clubes brasileiros e a menor dependência de investimentos realizados por parte de terceiros aos clubes, fato que indica que, atualmente, as instituições estão utilizando em boa parte seus recursos. Sobre o Coeficiente de Endividamento, é possível evidenciar que a dívida dos clubes está, em sua maioria, integrada ao longo prazo, proporcionando uma situação positiva às instituições, pois podem atuar em, por exemplo, contratações, investimentos e obras sem a pressão de ter que quitar suas dívidas de forma rápida, em outras palavras, a curto prazo.

Em relação à análise dos modelos de regressão, conclui-se que os indicadores relacionados à receita líquida e à despesa com salários possuíram uma relação positiva em relação ao desempenho esportivo dos clubes - representado pela variável RankCBF. Em contrapartida, a variável associada ao Fluxo de Caixa Operacional mostrou relação negativa com os resultados das equipes dentro de campo. Por último, os indicadores referentes ao Endividamento Geral e ao Coeficiente de Endividamento não tiveram resultado significativo com o desempenho das instituições.

Este estudo apresenta como limitações a divulgação dos balanços e das demonstrações contábeis por parte dos clubes, fato que impossibilitou a realização de uma análise completa, com a utilização de todos os dados. Ademais, não foram detalhados fatores que integram a receita ou o detalhamento de dívidas de curto e longo prazo, sendo analisados apenas em seus valores globais. Por fim, como sugestão para pesquisas futuras, recomenda-se que estudos sobre as variáveis contidas neste estudo continuem sendo realizados nos próximos anos, dando prosseguimento à temática, a realização da análise dos elementos que compõem a receita e o endividamento das equipes e, por último, o impacto no desempenho esportivo das equipes que, durante este período, fizeram o processo de Clube para SAF.

Referências

- Barajas, A.; Fernández-Jardón C.; Crolley, L. (2005). Does sports performance influence revenues and economic results in spanish football? *SSRN*, (3.234), 1-20. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.986365>
- Baroncelli, A., Lago, U., & Szymanski, S. (2004). *Il business del calcio*. Egea.
- Baroncelli, A., & Lago, U. (2006). Italian football. *Journal of sports economics*, 7(1), 13-28. <https://doi.org/10.1177/1527002505282863>
- Cardoso, C. P., Costa, M. C., Brutti, T. A., & Scheffer, D. D. C. D. (2022). A criação da sociedade anônima do futebol e a aplicação da Lei 11.101/2005. *Revista Ilustração*, 3(1), 5-13. <https://doi.org/10.46550/ilustracao.v3i1.76>
- Cardoso, M. V., & Silveira, M. P. (2014). A importância da adoção do sócio torcedor como estratégia de inovação para aumentar as receitas dos clubes de futebol no Brasil. *Podium Sport, Leisure and Tourism Review*, 3(3), 12-24. <https://doi.org/10.5585/podium.v3i3.99>

- Eça, J. P. A., Magalhães-Timotio, J. G., & Leite Filho, G. A. (2018). O desempenho esportivo e a eficiência na gestão determinam o desempenho financeiro dos clubes de futebol brasileiro? Uma análise com dados em painel. *Cuadernos de administración*, 31(56), 137-161. <https://doi.org/10.11144/javeriana.cao.31-56.deegd>
- Ferreira, H. L., Marques, J. A. V. D. C., Macedo, M. A. D. S. (2018). Desempenho econômico-financeiro e desempenho esportivo: uma análise com clubes de futebol do Brasil. *Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 16(3), 1-27. <https://doi.org/10.19094/contextus.v16i3.39907>
- Ferreira, H. L., Junior, D. L. I. A., & Piva, T. A. (2023). Influência do desempenho esportivo e da adesão ao PROFUT no nível de endividamento de clubes de futebol no Brasil. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 12(1), 88-111. <https://doi.org/10.5585/podium.v12i1.20393>
- Ferri, L., Macchioni, R., Maffei, M., & Zampella, A. (2017). Financial versus sports performance: the missing link. *International Journal of Business and Management*, 12(3), 36-48. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v12n3p36>
- Gasparetto, T. M. (2012). Relação entre custo operacional e desempenho esportivo: análise do campeonato brasileiro de futebol. *Revista Brasileira de Futebol (The Brazilian Journal of Soccer Science)*, 5(2), 28-40. Recuperado em 16 de maio, 2024, de <https://rbf.ufv.br/index.php/RBFutebol/article/view/106/102>
- Gil, A. C. (2002). *Como elaborar projetos de pesquisa*. Editora Atlas.
- Giulianotti, R. (1999). *Sociologia do Futebol - Dimensões históricas e socioculturais do esporte das multidões*. Nova Alexandria.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2011). *Econometria básica*. AMGH Editora.
- Kutner, M. H., Nachtsheim, C. J., & Neter, J. (2004). *Applied Linear Regression Models* (4a. ed.). McGraw-Hill/Irwin.
- Lei Nº 14.193/2021, de 6 de agosto de 2021. (2021). Dispõe sobre normas de constituição, governança, controle e transparência, meios de financiamento da atividade futebolística, tratamento dos passivos das entidades de práticas desportivas e regime tributário específico. Diário Oficial da União. Recuperado em 8 de maio, 2024, de https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/14193.htm.
- Marotz, D. P., Marquezan, L. H. F., & Diehl, C. A. (2020). Clubes de futebol: relações entre investimento, desempenho e adesão ao PROFUT. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 17(43), 3-18. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2020v17n43p3>
- Mourão, P. (2012). The indebtedness of Portuguese soccer teams – looking for determinants. *Journal of Sports Sciences*, 30(10), 1025-1035. <https://doi.org/10.1080/02640414.2012.685085>
- Nakamura, W. T., & Cerqueira, S. D. A. (2021). A nova era do futebol brasileiro e clubes geridos como negócio. *Revista de Administração Contemporânea*, 25(4), 1-5. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2021210055.en>
- Nascimento, J. C. H. B., Nossa, V., Bernardes, J. R., & Sousa, W. D. (2015). A eficiência dos maiores clubes de futebol brasileiros: evidências de uma análise longitudinal no período de 2006 a 2011. *Contabilidade Vista & Revista*, 26(2), 137-161. Recuperado em 9 de maio, 2024, de <https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/2707>
- Pereira, C. A., Rezende, A. J., Corrar, L. J., & Lima, E. M. (2004, outubro). A gestão estratégica de clubes de futebol: uma análise da correlação entre performance esportiva e resultado operacional *Anais do quarto Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil. <https://congressousp.fipecafi.org/anais/artigos42004/336.pdf>
- Pizarro, M. (2022). Más información sobre la relación entre el fútbol y las apuestas deportivas. *Lecturas: Educación Física y Deportes*, 27(291), 210-214. Recuperado em 26 de maio, 2024, de <https://www.efdeportes.com/efdeportes/index.php/EFDeportes/article/download/3634/1649?inline=1>
- Proni, M. W., & Libanio, J. P. M. (2016). O futebol brasileiro na Bolsa de Valores. *Revista de Gestão e Negócios do Esporte*, 1(2), 178-200. Recuperado em 1 de junho, 2024, de http://revistagestaodoesporte.com.br/pluginfile.php/341/mod_resource/content/1/5_O%20Futebol%20brasileiro%20na%20Bolsa%20de%20Valores.pdf
- Rezende, A. J., Dalmácio, F. Z., & Pereira, C. A. (2010). A gestão de contratos de jogadores de futebol: uma análise sob a perspectiva da teoria da agência-o caso do Clube Atlético Paranaense. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 2(3), 95-123. <http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v2i3.20662>
- Rocco Júnior, A. J., Giglio, S. S., & Mazzei, L. C. (2014). Patrocínio Esportivo e evolução histórica da relação fornecedor-clubes de futebol no Brasil e na Europa. *Revista Pretexto*, 15(2), 77-92. <https://doi.org/10.21714/pretexto.v15i2.2328>
- Szymanski, S. (1998). Why is Manchester United so successful? *Business Strategy Review*, 9(4), 47-54. <https://doi.org/10.1111/1467-8616.00082>

DADOS DOS AUTORES

Eduardo Filipe Morais de Aquino

Mestrando do Programa de Pós-Graduação em Administração (PPGA) da Universidade Federal de Lavras (UFLA)

Vínculo: Universidade Federal de Lavras (UFLA)

E-mail: duarrdoo4@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0006-8708-1625>

Hugo Lucindo Ferreira

Docente da Universidade Federal de Alfenas (UNIFAL-MG).

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)

Vínculo: Universidade Federal de Alfenas (UNIFAL-MG)

E-mail: hugo.ferreira@unifal-mg.edu.br

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1401-461X>

Contribuição dos Autores:

| Contribuição | Eduardo Filipe Morais de Aquino | Hugo Lucindo Ferreira |
|--|--|------------------------------|
| 1. Concepção do assunto e tema da pesquisa | x | x |
| 2. Definição do problema de pesquisa | x | x |
| 3. Desenvolvimento das hipóteses e constructos da pesquisa (trabalhos teórico-empíricos) | | x |
| 4. Desenvolvimento das proposições teóricas (trabalhos teóricos os ensaios teóricos) | x | x |
| 5. Desenvolvimento da plataforma teórica | x | x |
| 6. Delineamento dos procedimentos metodológicos | x | x |
| 7. Processo de coleta de dados | x | |
| 8. Análises estatísticas | x | x |
| 9. Análises e interpretações dos dados coletados | x | x |
| 10. Considerações finais ou conclusões da pesquisa | x | x |
| 11. Revisão crítica do manuscrito | x | x |
| 12. Redação do manuscrito | x | x |