

DESEMPENHO EM CAMPO X DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DOS CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS APÓS A ADOÇÃO DA ITG 2003. EXISTE RELAÇÃO?

Thiago Alberto dos Reis Prado (UFU) - thyagoberto@hotmail.com

Mayara Moreira Silva (UFU) - mayaramoreira72@gmail.com

Davy Antonio da Silva (UFU) - davy@pontal.ufu.br

Carlos Eduardo Oliveira (UFU) - universofinanceiro@gmail.com

Resumo:

O objetivo desta pesquisa foi identificar se existe relação entre o desempenho em campo dos clubes de futebol com o desempenho econômico-financeiro após a adoção da Interpretação Técnica Geral (ITG) 2003. Foram utilizadas como população 20 entidades desportivas que estão presentes no ranking da Confederação Brasileira de Futebol (CBF) no ano de 2017. O período analisado para se chegar ao resultado foi dos anos de 2013 a 2016. A metodologia trouxe a utilização da regressão linear múltipla, especificamente de modelos de regressão com dados em painel. Os resultados encontrados sugerem que um desempenho econômico-financeiro melhor da entidade desportiva, no tocante à indicadores de rentabilidade e endividamento no ano presente, faz com que o clube de futebol tenha melhor desempenho em campo no curto prazo, ou seja, no próximo período.

Palavras-chave: Desempenho esportivo, Clubes de Futebol, Desempenho econômico-financeiro.

Área temática: Contabilidade para Usuários Externos

DESEMPENHO EM CAMPO X DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DOS CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS APÓS A ADOÇÃO DA ITG 2003. EXISTE RELAÇÃO?

Resumo

O objetivo desta pesquisa foi identificar se existe relação entre o desempenho em campo dos clubes de futebol com o desempenho econômico-financeiro após a adoção da Interpretação Técnica Geral (ITG) 2003. Foram utilizadas como população 20 entidades desportivas que estão presentes no ranking da Confederação Brasileira de Futebol (CBF) no ano de 2017. O período analisado para se chegar ao resultado foi dos anos de 2013 a 2016. A metodologia trouxe a utilização da regressão linear múltipla, especificamente de modelos de regressão com dados em painel. Os resultados encontrados sugerem que um desempenho econômico-financeiro melhor da entidade desportiva, no tocante à indicadores de rentabilidade e endividamento no ano presente, faz com que o clube de futebol tenha melhor desempenho em campo no curto prazo, ou seja, no próximo período.

Palavras-chave: Desempenho esportivo, Clubes de Futebol, Desempenho econômico-financeiro.

Área temática do evento: Contabilidade para Usuários Externos

1 INTRODUÇÃO

De acordo com estudo de Santos (2011), desde que o futebol passou a existir no Brasil até os dias atuais, várias mudanças vem sendo feitas nesse âmbito, de modo que esse esporte não carregasse somente as características de ser um passatempo na vida da sociedade brasileira, mas que começasse a adquirir características financeiras e lucrativas.

A partir daí, este esporte passou a ter relevância e notoriedade ainda maior no contexto econômico do país, pois, além de continuar carregando a definição de "paixão nacional" pela maioria da população, as movimentações financeiras que são geradas pelo esporte são vultosas.

Segundo Silvestre (2013), o esporte no Brasil tem o futebol como seu principal representante. Com o passar dos anos, esta modalidade esportiva vem aprimorando as práticas e alcançando elevadas receitas. O futebol tornou-se um mercado com enorme potencial, gerador de empregos diretos e indiretos e responsável por grande movimentação financeira no país.

Os clubes de futebol brasileiros, juntamente com seus gestores, enfrentam dificuldades dia a dia em consequência de um mercado competitivo e globalizado. Essas dificuldades se dão devido à rápida velocidade com que as informações são geradas e à qualidade no momento de tomada de decisões (FERNANDES, 2000).

À disposição daqueles que tomam as decisões existem várias ferramentas de auxílio, dentre elas, a Análise das Demonstrações Contábeis, que oferece, por meio de indicadores, uma visão maior da situação econômica e financeira na qual se encontra a empresa em um determinado momento.

Segundo estudos anteriores, como o de Lima Junior (2010), observa-se que as demonstrações contábeis e suas análises podem proporcionar indicadores que são capazes de identificar o real desempenho das empresas desportivas em vários pontos, podendo servir

como peça fundamental para a tomada de decisões empresariais. À medida que a mesma vai divulgando seus relatórios para análise de sua situação econômica atual, podem-se averiguar as formas de melhorar seu desempenho.

Santos (2011) assevera que toda empresa precisa de recursos para poder cumprir com suas obrigações financeiras. Com os clubes de futebol não é diferente, pois precisam liquidar, por exemplo, os salários dos profissionais mensalmente. No Brasil, os clubes de futebol que conseguem manter um resultado positivo no fim do período, com uma estratégia de gestão profissional e eficiente, são poucos.

Em 2003, a Confederação Brasileira de Futebol (CBF), que é o órgão principal e responsável pela gestão do futebol brasileiro, criou um *ranking*, na intenção de representar o desempenho esportivo dos clubes de futebol diante das competições nacionais, em consequência da atividade principal: o futebol.

A análise das demonstrações contábeis utiliza como ferramenta, para mensurar o desempenho econômico-financeiro dos clubes, os índices econômico-financeiros, índices de liquidez, rentabilidade e endividamento. Por outro lado, o ranking criado pela CBF é capaz de mensurar o desempenho esportivo dos clubes, ou seja, o desempenho em campo. Em geral, os clubes de futebol buscam estar bem tanto financeiramente, para ter uma melhor gestão de recursos, quanto estar bem em campo, e às vezes um pode estar muito relacionado ao outro, porque se o clube tem mais recursos financeiros ele pode ter melhor desempenho esportivo.

Isso se justifica por ele ter um poder maior para contratar melhores jogadores ou adquirir melhores patrocínios, por exemplo. Se ele tem melhor desempenho esportivo isso traz uma maior arrecadação, seja de torcedores, seja nos patrocínios, por meio de sócio-torcedor ou cotas de TV. Alguns estudos encontraram alta correlação entre o investimento em jogadores e o desempenho esportivo de clubes europeus (GARCIA-DEL-BARRIO; SZYMANSKI, 2009; SZYMANSKI, 2000). Logo, a situação financeira do clube e a situação esportiva do mesmo podem estar bem relacionadas nesse sentido. Diante disso, qual a relação entre o desempenho esportivo dos clubes de futebol brasileiros e seus respectivos indicadores econômico-financeiros?

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 no *ranking* de clubes da CBF é reduzido no Brasil, o presente estudo objetiva identificar, qual a relação entre o desempenho esportivo dos clubes de futebol brasileiros e seus respectivos indicadores econômico-financeiros entre 2013 e 2016, após a exigência da ITG 2003. A referida norma converge com as IFRS, e com sua adoção espera-se que os clubes produzam informações que melhor representem a realidade econômica dos clubes.

O trabalho está dividido em seções, cinco ao todo, contando com essa Introdução. A segunda seção aborda a revisão da literatura, apresentando resultados de estudos anteriores e a hipótese de pesquisa. A terceira seção aborda a metodologia adotada neste trabalho. A quarta é a análise dos resultados e por fim, na última seção, apresentam-se as considerações finais.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Estudos Anteriores

Kuper e Szymanski (2009), em estudo realizado em clubes ingleses, encontraram que os gastos dos clubes com salários podem explicar 89% de sua colocação no campeonato. O estudo de Lago-Penas e Sampaio (2015), que analisaram clubes da Inglaterra, França, Espanha, Itália e Alemanha, teve como resultados que quanto melhor a performance

orçamentária do clube no início da temporada, melhor é seu desempenho em campo, no ranking ao fim da temporada.

No contexto brasileiro, utilizando como metodologia a análise dos componentes principais, Santos (2011) buscou verificar a relação entre a situação econômico-financeira dos clubes brasileiros de futebol com o respectivo desempenho no ranking de clubes da CBF, no período de 2007 a 2009. Ele obteve como resultado que, dentre os clubes selecionados, que o Clube Atlético Paranaense teve a melhor gestão financeira, não repetindo o mesmo resultado no desempenho no ranking de clubes dentro do período analisado. Foi detectado também que o Sport Clube Internacional obteve a primeira posição do ranking de clubes, também não repetindo o mesmo resultado durante sua situação econômico-financeira. Concluíram que não há relação entre os índices econômico-financeiros com o desempenho de ranking da CBF.

Em outro estudo, realizado com oito dos principais clubes do Rio de Janeiro e São Paulo, Rocha (2012) buscou verificar a relação entre a gestão econômico-financeira dos clubes brasileiros de futebol com o respectivo desempenho nos campeonatos. Nele, foi realizada comparações entre os indicadores econômico-financeiros e os indicadores de desempenhos dos clubes nos campeonatos. Como metodologia, o autor utilizou análise de coeficientes de correlação. Os resultados sugerem que não há correlação significativa entre as variáveis relativas aos indicadores econômico-financeiros e os indicadores de desempenho nos campeonatos nos anos de 2010 e 2011.

Assim, cabe destacar que nos estudos supracitados com clubes brasileiros, os autores não encontraram relação entre o desempenho econômico-financeiro dos clubes e seus resultados nos campeonatos, em períodos anteriores a 2013. Entretanto, estes estudos foram elaborados na vigência da NBC T 10.13, que prevaleceu como legislação para elaboração e divulgação das demonstrações de entidades desportivas até 2012.

A partir de 2013, entrou em vigor a NBC ITG 2003 - Entidade Desportiva Profissional, norma exclusiva para as entidades desportivas que especifica o tratamento contábil a ser adotado por essas instituições. A referida norma converge com as normas editadas pelo CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis) e por isso acredita-se que assim as métricas presentes nas Demonstrações Financeiras possuam maior qualidade, representando melhor a realidade econômica destas organizações e com propensão a estarem relacionadas com o desempenho em campo dos clubes.

2.2 Hipóteses de Pesquisa

Com base nos resultados encontrados em estudos anteriores, elaborou-se as seguintes hipóteses:

- H1 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice de Liquidez Geral (LG);
- H2 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice de Liquidez Corrente (LC);
- H3 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice Retorno sobre o Ativo (ROA);
- H4 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE);
- H5 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice de Composição do Endividamento (CE);
- H6 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice Participação de Capital de Terceiros (PCT).

3 MÉTODO

Considerando o objetivo proposto, esta pesquisa se classifica como descritiva. No que tange aos procedimentos, a pesquisa assume caráter documental. Em relação à forma de tratamento dos dados, esta pesquisa classifica-se como quantitativa.

O período de análise é de 2013 a 2016, sendo justificado pela entrada em vigor da NBC ITG 2003. A amostra da pesquisa compreende as vinte entidades desportivas que estão presentes no ranking da CBF em 2017, sendo justificada pela maior exposição midiática destas. A relação das entidades segue na Tabela 1.

Tabela 1 – Os vinte primeiros colocados *ranking* da CBF em 2017.

Posição	Clube	Pontuação Geral
1	Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense	15.038
2	Sociedade Esportiva Palmeiras	14.720
3	Santos Futebol Clube	14.574
4	Sport Club Corinthians Paulista	14.328
5	Clube Atlético Mineiro	14.312
6	Cruzeiro Esporte Clube	14.202
7	Sport Club Internacional	13.126
8	São Paulo Futebol Clube	12.430
9	Clube de Regatas Flamengo	11.952
10	Fluminense Football Club	11.668
11	Clube Atlético Paranaense	11.012
12	Clube de Futebol e Regata Botafogo	10.936
13	Clube de Regatas Vasco da Gama	10.040
14	Coritiba Football Club	9.414
15	Associação Atlética Ponte Preta	9.076
16	Figueirense Futebol Clube	9.002
17	Sport Club do Recife	8.019
18	Goiás Esporte Clube	7.856
19	Associação Chapecoense de Futebol	7.596
20	Esporte Clube Vitória	7.547

Fonte: CBF, 2017.

A coleta de dados deu-se por meio de análise de conteúdo das Demonstrações Contábeis nos sítios eletrônicos dos clubes ou em jornais de grande circulação, optidos na internet, de acordo a sua disponibilidade.

Os índices financeiros selecionados para análise dos dados são: LG, LC, ROA, ROE, CE e PCT. Na Tabela 2, apresenta-se os índices abordados nesse estudo, assim como seus significados e fórmulas utilizadas.

Tabela 2: Índices Financeiros abordados no estudo.

ÍNDICES	DESCRIÇÃO	FÓRMULA
LG	Demonstra a capacidade de pagamento da empresa em Longo prazo	$LG = (\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável em Longo Prazo}) / \text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}$
LC	Determina a capacidade da empresa em pagar seus compromissos em curto prazo	$LC = \text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$
ROA	Taxa de retorno gerada pelas aplicações realizadas por uma empresa em seus ativos.	$ROA = \text{Lucro Líquido} / \text{Ativo Total} * 100$
ROE	Retorno do capital próprio aplicado pela empresa	$ROE = \text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido} * 100$
CE	Indica quanto da dívida total da empresa devera se pago em curto prazo.	$CE = \text{Passivo Circulante} / \text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante} * 100$
PCT	Indica qual a “dependência” dos negócios em relação a recursos de terceiros.	$PCT = (\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}) / \text{Ativo Total}$

Fonte: Adaptado de Marion (2012)

Para a análise dos resultados encontrados, utilizou-se regressão linear múltipla, aplicável nas situações em que se deseja prever ou explicar valores de uma variável em função de valores conhecidos de outras variáveis (CORRAR; PAULO; DIAS FILHO, 2009). Especificamente, utilizou-se modelos de regressão com dados em painel, pois trata-se de informações de vários indivíduos (clubes) em vários períodos de tempo (BROOKS, 2014). De acordo com Wooldridge (2010), os dados em painel sugerem a existência de características diferenciadoras dos indivíduos, entendidos como “unidade estatística de base”.

Ainda segundo Wooldridge (2010) essas características podem ou não ser constantes ao longo do tempo, de tal forma que estudos temporais ou seccionais que não tenham em conta tal heterogeneidade produzirão, quase sempre, resultados fortemente enviesados. Por outro lado, os dados em painel providenciam uma maior quantidade de informação, maior variabilidade dos dados, menor colinearidade entre as variáveis, maior número de graus de liberdade e maior eficiência na estimação. Os estudos anteriores não utilizaram esta metodologia, que pode fornecer resultados mais consistentes.

Ela é aplicada à avaliação da probabilidade de ocorrência de determinada variável (pontuação geral do clube), dada uma variação nas características financeiras dos clubes. A variável dependente deste estudo é a pontuação geral dos clubes e as independentes são os índices econômico-financeiros. O modelo básico proposto (modelo 1) para a equação da regressão é o seguinte:

$$\begin{aligned}
 PONTRANK_{i,t} &= \alpha + \beta_1 LG_{i,t} + \beta_2 LC_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 ROE_{i,t} + \beta_5 CE_{i,t} + \beta_6 PCT_{i,t} \\
 &+ \varepsilon_{i,t} \quad (1)
 \end{aligned}$$

Em que,

$PONTRANK_{i,t}$ = Pontuação no *ranking* da CBF do clube i no período t ;

$LG_{i,t}$ = Liquidez Geral do clube i no período t ;

$LC_{i,t}$ = Liquidez Corrente do clube i no período t ;

$ROA_{i,t}$ = Rendimento sobre o ativo do clube i no período t ;

$ROE_{i,t}$ = Rendimento sobre o patrimônio líquido do clube i no período t ;

$CE_{i,t}$ = Composição do endividamento do clube i no período t ;

$PCT_{i,t}$ = Participação no capital de terceiros do clube i no período t .

Adicionalmente, para verificar se a situação econômico-financeira atual está relacionada a desempenho em campo de curto prazo, de maneira semelhante ao estudo de Lago-Penas e Sampaio (2015), utilizou-se defasagem de um período nas variáveis explicativas. Deste modo, o modelo com defasagem proposto (modelo 2) para a equação da regressão é o seguinte:

$$\begin{aligned}
 PONTRANK_{i,t} &= \alpha + \beta_1 LG_{i,t-1} + \beta_2 LC_{i,t-1} + \beta_3 ROA_{i,t-1} + \beta_4 ROE_{i,t-1} + \beta_5 CE_{i,t-1} \\
 &+ \beta_6 PCT_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)
 \end{aligned}$$

Em que,

$PONTRANK_{i,t}$ = Pontuação no *ranking* da CBF do clube i no período t ;

$LG_{i,t}$ = Liquidez Geral do clube i no período $t-1$;

$LC_{i,t}$ = Liquidez Corrente do clube i no período $t-1$;

$ROA_{i,t}$ = Rendimento sobre o ativo do clube i no período $t-1$;

$ROE_{i,t}$ = Rendimento sobre o patrimônio líquido do clube i no período $t-1$;

$CE_{i,t}$ = Composição do endividamento do clube i no período $t-1$;

$PCT_{i,t}$ = Participação no capital de terceiros do clube i no período $t-1$.

Para a definição da técnica de estimação mais consistente para os dados analisados, entre pooled ordinary least square (POLS), efeitos fixos e efeitos aleatórios, realizou-se os testes de Chow, Breush-Pagan e Hausman, para os três modelos de análise, de acordo com o que recomenda Brooks (2014). Os resultados do teste de Chow demonstraram que os modelos POLS não são adequados (p-valor menor que 0,0001). Os resultados do teste Breush-Pagan também demonstraram que os modelos POLS não são adequados (p-valor menor que 0,0001).

Por fim, o teste de Hausman demonstrou que os modelos de efeitos aleatórios são consistentes, em detrimento aos modelos de efeitos fixos. Deste modo a estimação de efeitos aleatórios foi adotada no presente estudo. Para a verificação da heterocedasticidade, foi utilizado o teste de White, o qual não detectou heterocedasticidade (p-valor maior que 0,05). Portanto não há a necessidade de correção por meio de erros padrão robustos.

Para a verificação de problemas de colinearidade, foi utilizado o teste de Fatores de Inflacionamento da Variância. Os outputs do teste não detectaram a presença de problemas de colinearidade. O maior valor foi encontrado na variável LG, de 2,25. De acordo com Wooldridge (2010) há problemas de colinearidade quando o valor ultrapassa 10. Os testes

realizados, bem como a estimação dos modelos, foram feitos com a utilização dos softwares GRETL 2016b e STATA 14.0 for Windows.

4 RESULTADOS

4.1 Pontuações no ranking e índice econômico-financeiros dos clubes

Nesta seção apresenta-se a descrição e a análise dos resultados pesquisados. Na Tabela 3 apresentam-se as estatísticas descritivas elaboradas com os dados coletados.

Tabela 3: Tabela de estatísticas descritivas

Variável	Média	Mediana	Desvio Padrão	Min	Max
Ranking CBF	12228.5	12694	2407.282	6970	16208
LG	.2960636	.197843	.2678322	.0118839	1.10265
LC	.3452483	.2505097	.3808328	.0095483	2.942639
ROA	.0022306	-.0092162	.3217336	-1.555759	1.284198
ROE	-.2422777	.0081925	3.28735	-26.88364	9.867241
CE	.4204728	.3840222	.1697606	.1305813	.9592777
PCT	1.520963	1.079757	1.502557	.145964	8.030298

Fonte: Dados da pesquisa.

Em relação ao Ranking CBF, O valor mínimo apresentado na tabela 4 é o do clube Sport no ano de 2015 e o valor máximo foi apresentado pelo clube Fluminense, em 2013.

A liquidez geral, traz como média geral dos clubes, 0,29, a mediana, ou valor central dos clubes se deu por numero 0,19, o desvio padrão 0,26. Os valores de mínimo são representados, respectivamente, por Grêmio nos anos de 2013 e 2014 com 0,11 e Palmeiras no ano de 2015 e de máximo por Vitoria com 1,10 no ano de 2016.

O índice de liquidez corrente é representado pela média geral de 0,34, mediana 0,25 e desvio padrão 0,38. Os valores de mínimo, representados pelos clubes Goiás, em 2013 e Ponte Preta, em 2014 foram apresentados pelo valor de 0,009 e o de máximo com 2,94 foi do Vitória no ano de 2016.

A rentabilidade sobre o ativo, obteve como média geral de clubes 0,002, mediana - 0,009 e desvio padrão 0,32. O valor de mínimo foi do clube Botafogo, no ano de 2014, com - 1,55. O de máximo, com 1,28 foi representado pela Chapecoense, no ano de 2013.

A rentabilidade sobre o patrimônio líquido apresentou valores de média geral dos clubes de -0,24, mediana 0,008 e desvio padrão 3,28. O Cruzeiro foi o clube que representou o valor de mínimo, com -26,88 no ano de 2016 e o de máximo foi apresentado pelo Vasco, com 9,86, em 2013.

A composição de endividamento obteve média geral de 0,42, mediana 0,38 e desvio padrão 0,169. O mínimo foi apresentado pelo clube Cruzeiro no ano de 2016 foi de 0,13 e o de máximo, de 0,95, foi em 2013 pelo clube Ponte Preta.

Por fim, a participação do capital de terceiros, teve média de 1,52, mediana 1,07 e desvio padrão 1,50. Sport, em 2013, apresentou o valor de mínimo, com 0,14 e o valor de máximo pelo Botafogo, no ano de 2014, com 8,03.

De um modo geral, realizando um comparativo entre índices pesquisados e ranking da CBF, o clube de futebol que se destacou por apresentar tanto bons resultados no ranking, quanto nos índices, durante o período analisado, foi o Corinthians. O que menos se destacou, principalmente nos índices foram o Botafogo e a Ponte Preta, sendo que a Ponte Preta se manteve em uma das ultimas posições nos rankings analisados, ou não estava presente dentro da amostra.

4.2 Modelos de dados em painel

4.2.1 Modelo sem defasagem

Na Tabela 4, apresenta-se o output do modelo sem defasagem, que mostra as relações entre a variável dependente PONTRANK e as variáveis de interesse. Como pode ser observado, os coeficientes de nenhuma das variáveis de interesse apresentou relação estatisticamente significativa com a variável dependente. Ademais, o modelo não foi significativo, de acordo com o teste conjunto nos regressores designados, qui-quadrado.

Tabela 4 — Modelo sem defasagem

Variáveis	Modelo 1	
	Coef.	p-valor
LG	-1171,44	0,4300
LC	-253,46	0,6901
ROA	319,17	0,6194
ROE	25,59	0,6317
CE	-288,25	0,8359
PCT	117,63	0,6769
Observações	72	
R ²	0,0016	
Qui-quadrado	2,4316	
P-valor (qui-quadrado)	0,8760	

Obs: */**/** denotam significância bicaudal nos níveis 10%, 5% e 1%, respectivamente. A variável dependente é PONTRANK. As regressões acima foram estimadas com efeitos aleatórios (GLS). O teste de Fatores de Inflacionamento da Variância não apontou problemas de colinearidade.

Fonte: Dados da pesquisa

Estes resultados são similares aos encontrados nos estudos de Santos (2011) e Rocha (2012) e sugerem que mesmo com a adoção da NBC ITG 2003, convergente com IFRS, que tem como proposta aproximar a contabilidade da real situação econômico-financeira das

entidades, não há relação entre o desempenho em campo do momento presente e a situação econômico-financeira dos clubes de futebol brasileiros.

4.2.2 Modelo com defasagem de um período

Na Tabela 5, apresenta-se o output do modelo com defasagem, que mostra as relações entre a variável dependente PONTRANK e as variáveis de interesse defasadas em um período. Como pode se observar, os coeficientes das variáveis de interesse ROE e CE apresentaram relação estatisticamente significativa a um nível de 5% com a variável dependente, com os sinais de acordo com o esperado. Ademais, o modelo foi significativo, de acordo com o teste conjunto nos regressores designados, qui-quadrado, também a um nível de 5%.

Tabela 5 — Modelo com defasagem

Variáveis	Modelo 2	
	Coef.	p-valor
LG	-494,22	0,7799
LC	-966,44	0,5803
ROA	-741,06	0,2202
ROE	274,14**	0,0453
CE	-2955,60**	0,0336
PCT	144,74	0,6043
Observações	55	
R ²	0,1080	
Qui-quadrado	13,13	
P-valor (qui-quadrado)	0,0409	

Obs: */**/** denotam significância bicaudal nos níveis 10%, 5% e 1%, respectivamente. A variável dependente é PONTRANK. As regressões acima foram estimadas com efeitos aleatórios (GLS). O teste de Fatores de Inflacionamento da Variância não apontou problemas de colinearidade.

Fonte: Dados da pesquisa

Esses resultados sugerem que um desempenho econômico-financeiro melhor, no tocante ao retorno sobre o patrimônio líquido (rentabilidade) e composição do endividamento no ano presente, faz com que o clube de futebol tenha melhor desempenho em campo no curto prazo, ou seja, no próximo período. Assim, as hipóteses H4 e H5 devem ser rejeitadas e as demais hipóteses não. Este resultado converge com o encontrado por Lago-Penas e Sampaio (2015), que analisaram clubes europeus.

Nos estudos anteriores realizados no Brasil (SANTOS, 2011; ROCHA, 2012), os autores não analisaram essa defasagem e esta é a principal contribuição do presente estudo, na observação da relação existente entre o desempenho esportivo e o econômico-financeiro.

5 CONCLUSÃO

Esta pesquisa teve como objetivo identificar, aplicando modelos de regressão com dados em painel, se há relação entre o desempenho esportivo dos clubes de futebol brasileiro e seus respectivos indicadores econômico-financeiro no período de 2013 a 2016, após a exigência da ITG 2013.

Estudos anteriores realizados com clubes brasileiros não encontraram relações estatisticamente significativas entre as variáveis pesquisadas, sendo estes realizados por Santos (2011) e Rocha (2012). Na revisão de literatura executada verificou-se que não há pesquisas realizadas após a adoção da ITG 2003, que modificou práticas contábeis adotadas pelos clubes, o que consequentemente levou a alterações nos índices estudados, podendo torná-los representações mais próximas da realidade, pelo fato da norma ser convergente com IFRS. Isso constituiu a lacuna de pesquisa explorada neste estudo, com dados compreendidos entre 2013 a 2016 na amostra.

De acordo com os resultados dos modelos de dados em painel, duas variáveis apresentaram relações estatisticamente significativas a um nível de 5% com a variável dependente, que foram o ROE e a CE, no modelo com defasagem. Assim, as hipóteses H1, H2, H3 e H6 não devem ser rejeitadas, enquanto as hipóteses H4 e H5 devem ser rejeitadas.

Como limitações, pode-se destacar a amostra não probabilística, o que impede a generalização dos resultados, e a falta de divulgação de informações nas demonstrações contábeis de alguns clubes em alguns períodos analisados.

Como estudos futuros, sugere-se utilizar outras proxies para desempenho esportivo, tais como pontuação do ranking da Confederação Sul-Americana de Futebol, mensurando o desempenho internacional dos clubes. Outras métricas econômico-financeiras, também poderiam ser utilizadas como variáveis independentes, em pesquisas futuras. Por fim, sugere-se aplicar o estudo em clubes de outros países, da América do Sul, por exemplo.

REFERÊNCIAS

BROOKS, C. **Introductory econometrics for finance**. Cambridge University Press, 2014.

CORRAR, L. J. ; PAULO, E. ; DIAS FILHO, J. M. **Análise multivariada para os cursos de administração, ciências contábeis e economia**. São Paulo: Atlas, 2009.

FERNANDES, Luiz Fernando Framil. **A gestão dos clubes de futebol como clube empresa: estratégia de negócio**. 2000. Dissertação (Mestrado) – Curso de Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Rio Grande do Sul, 2000.

GARCIA-DEL-BARRIO, Pedro; SZYMANSKI, Stefan. Goal! Profit maximization versus win maximization in soccer. **Review of Industrial Organization**, v. 34, n. 1, p. 45-68, 2009.

KUPER, Simon; SZYMANSKI, Stefan. **Why England Lose: & other curious football phenomena explained**. HarperCollins UK, 2010.

LAGO-PENAS, Carlos; SAMPAIO, Jaime. Just how important is a good season start? Overall team performance and financial budget of elite soccer clubs. **Journal of sports sciences**, v. 33, n. 12, p. 1214-1218, 2015.

LIMA JUNIOR, Paulo de Tarso Dutra. **O uso das demonstrações contábeis para a concessão de crédito bancário da empresa.** 2010.

MARION, J. C. **Análise das Demonstrações Contábeis.** 7.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MARQUES, Luís David. **Modelos dinâmicos com dados em painel: revisão de literatura.** Vol. 19, N. 4, 2000. Disponível em: <<http://www.fep.up.pt/investigacao/workingpapers/wp100>>. Acesso em 16 Nov. 2017

NORMAS BRASILEIRAS DE CONTABILIDADE ITG 2003 – ENTIDADE DESPORTIVA PROFISSIONAL. Disponível em: <http://cfc.org.br/wp-content/uploads/2016/02/ITG_2003_audiencia.pdf>. Acesso em 13 out. de 2017.

ROCHA, João Roberto de Andrade. **Análise do desempenho econômico-financeiro dos principais clubes paulista e carioca.** In: Sindicato dos Contabilistas de São Paulo. Anais... São Paulo, 2012. Disponível em: <<http://www.sindcontsp.org.br/uploads/acervo/arquivos/394f8de97ecbcac2471cb63705ce061d.pdf>>. Acesso em: 19 set. 2017.

SANTOS, Ananias Francisco dos. **Gestão econômico-financeira dos clubes de futebol versus desempenho de ranking de clubes da CBF: uma aplicação da análise dos componentes principais.** 2011. In: Simpósio de Administração da Produção, Logística e Operações Internacionais SIMPOI 2011. Anais... Santa Catarina, 2011. Disponível em: <http://www.simpoi.fgvsp.br/arquivo/2011/artigos/E2011_T00202_PCN90029.pdf>. Acesso em 19 set. 2017.

SILVESTRE, Adalene Olivia. **Auditoria independente: um estudo sobre o conteúdo dos relatórios das demonstrações contábeis dos clubes de futebol brasileiros.** Trabalho Apresentado ao Prêmio de Transparência Universitária. 2013.

SZYMANSKI, Stefan. A market test for discrimination in the English professional soccer leagues. **Journal of political Economy**, v. 108, n. 3, p. 590-603, 2000.

WOOLDRIDGE, J. M. **Econometric analysis of cross section and panel data.** MIT Press, 2010.