



UNIVERSIDADE
FEDERAL DO CEARÁ

CONTEXTUS

REVISTA CONTEMPORÂNEA DE ECONOMIA E GESTÃO

Contextus – Contemporary Journal of Economics and Management

ISSN 1678-2089
ISSNe 2178-9258

www.periodicos.ufc.br/contextus

A influência do rendimento esportivo no desempenho econômico-financeiro: Uma análise com clubes de futebol brasileiros durante 2013-2017

The influence of sports performance on economic-financial performance: An analysis of Brazilian soccer clubs from 2013 to 2017

La influencia del rendimiento deportivo en el rendimiento económico-financiero: Un análisis con clubes de fútbol brasileños durante 2013-2017

<https://doi.org/10.19094/contextus.2020.44392>

Rafael Simão Gonçalves

<https://orcid.org/0000-0002-1824-9678>

Professor do Instituto Federal do Rio de Janeiro (IFRJ)

Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

rafael.goncalves@ifrj.edu.br

Renato Cruz Mendes

<https://orcid.org/0000-0002-4416-4678>

Professor do Instituto Federal do Rio de Janeiro (IFRJ)

Doutorando em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

renato.mendes@ifrj.edu.br

Flávio Medeiros Henriques

<https://orcid.org/0000-0002-7213-509X>

Professor do Instituto Federal do Rio de Janeiro (IFRJ)

Doutorando em Administração pelo Instituto COPPEAD de Administração (UFRJ)

flavio.henriques@ifrj.edu.br

Gustavo Moreira Tavares

<https://orcid.org/0000-0001-7330-9699>

Professor do Instituto Federal do Rio de Janeiro (IFRJ)

Doutor em Administração pela Fundação Getúlio Vargas (EBAPE-FGV)

gustavo.tavares@ifrj.edu.br

RESUMO

O estudo examinou a relação entre o desempenho esportivo e o desempenho econômico-financeiro no ano subsequente, com base nas fontes de receita dos clubes desportivos brasileiros entre 2013 a 2017. O desempenho esportivo foi medido com a posição no campeonato nacional e o resultado geral em todos os campeonatos. Já para o desempenho econômico-financeiro, utilizou-se a receita líquida, *broadcasting*, *match day*, *commercial* e venda de jogadores. Usando análise de dados em painel, o desempenho esportivo afeta positiva e significativamente o desempenho econômico-financeiro dos clubes, contudo os efeitos foram heterogêneos quando são comparadas diferentes medidas de desempenho esportivo e tipos de receita. Por fim, há confirmação do padrão de mercado exportador no Brasil, com a necessidade de alienação de atletas, uma vez que a receita de vendas de jogadores foi a variável mais explicada pelo desempenho esportivo anterior.

Palavras-chave: clubes de futebol; desempenho financeiro; desempenho esportivo; receita; futebol brasileiro.

ABSTRACT

This study examined the relationship between sports performance and economic-financial performance in the subsequent year based on the revenue sources of Brazilian sports clubs from 2013 to 2017. Sports performance was measured by the position in the national league and the overall team performance in all championships. To measure economic-financial performance, we used net revenue and other revenue sources, such as broadcasting, matchday, commercial, and player sales. Using panel data analysis, we found that team performance positively and significantly affects clubs' economic-financial performance in the subsequent year. However, these effects were shown to be very heterogeneous when we compared different measures of team performance and types of revenue sources. The findings confirm the export market pattern in Brazil since the revenue from player sales was the variable most explained by previous sports performance.

Keywords: soccer clubs; financial performance; team performance; revenue; brazilian soccer.

RESUMEN

El estudio examinó la relación entre el rendimiento deportivo y el rendimiento económico-financiero en el año siguiente, basándose en las fuentes de ingresos de los clubes deportivos brasileños entre 2013 y 2017. El rendimiento deportivo se midió con la posición en el campeonato nacional y el resultado general em todos los campeonatos. Para el desempeño económico-financiero se utilizó los ingresos netos, los ingresos por transmisión, la venta de boletos, el patrocinio, y la venta de jugadores. Utilizando análisis de datos del panel, el rendimiento deportivo afecta positiva y significativamente el rendimiento económico-financiero, sin embargo, los efectos fueron heterogéneos al comparar diferentes medidas de rendimiento deportivo y tipos de ingresos. Finalmente, hay una confirmación del patrón del mercado de exportación en Brasil, con la necesidad de alienar a los atletas, ya que los ingresos de las ventas de jugadores fue la variable más explicada por el rendimiento deportivo anterior.

Palabras clave: clubes de fútbol; rendimiento financiero; rendimiento deportivo; receta; fútbol brasileño.

Como citar este artigo:

Gonçalves, R. S., Mendes, R. C., Henriques, F. M., & Tavares, G. M. (2020). A influência do rendimento esportivo no desempenho econômico-financeiro: Uma análise com clubes de futebol brasileiros durante 2013-2017. *Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 18(17), 239-250. <https://doi.org/10.19094/contextus.2020.44392>

Informações sobre o Artigo

Submetido em 03/06/2020

Versão final em 26/08/2020

Aceito em 28/08/2020

Publicado online em 02/11/2020

Comitê Científico Interinstitucional

Editor-Chefe: Diego de Queiroz Machado

Editor Associado: Thiago Henrique Moreira Goes

Avaliado pelo sistema *double blind review* (SEER/OJS – versão 3)



1 INTRODUÇÃO

Os clubes desportivos tornaram-se uma das principais opções de lazer contemporâneas no que se refere à prática de desportos, convívio social e consumo de grandes espetáculos. Dentre as diversas modalidades, o futebol destaca-se como a principal, no sentido de engajar a atenção de milhões de pessoas ao redor do mundo, evocar uma carga emocional elevada e movimentar grandes cifras na esfera econômica (Vargas, 1995; Soriano, 2010; Holanda, Meneses, Mapurunga, De Luca & Coelho, 2012).

Sendo a capacidade competitiva uma das principais competências exigidas nesse setor, as associações esportivas profissionais são formadas para vencer ou obter colocação destacada nas competições em que participam. Dessa forma, as causas do sucesso ou fracasso de um clube levam, inevitavelmente, a perguntas sobre como estes operam dentro e fora do campo e, especialmente, de que forma são gerenciados. Nesse sentido, diversos estudos demonstram que o aumento da riqueza do clube, ao ampliar a sua capacidade de investimento, elevam a probabilidade de obtenção de um melhor desempenho em suas competições (Szymanski & Kuypers, 1999; Göllü, 2012; Dolles & Söderman, 2013). Assim, o crescimento da renda é um objetivo fundamental e a geração de receita é importante para os clubes de futebol, como em qualquer negócio.

No Brasil, o futebol é o esporte mais popular e rentável entre todos praticados, com cifras bilionárias. Nesse contexto, uma das preocupações dos clubes desportivos brasileiros é melhorar o modelo de gestão. Com isso, ao avaliar a transparência, a questão da mensuração do desempenho dos clubes de futebol do Brasil tornou-se palpável com a obrigação de publicação das demonstrações contábeis dada pela promulgação da Lei N° 10.672/03. A partir deste momento, foi possível avaliar o desempenho financeiro dessas entidades e estabelecer relações entre a sua *performance* financeira e o desempenho esportivo (Dantas, Machado & Macedo, 2015; Jahara, Mello & Afonso, 2016; Santos, Silva, Costa & Cavalcante, 2020).

De acordo com as investigações na área, nota-se a falta de estudos utilizando a classificação das receitas como forma de desempenho econômico-financeiro. Pode-se afirmar que não há evidências se o desempenho em campo é a causa dos níveis de receita ou se elas próprias resultam em melhores desempenho esportivo. Nota-se a existência de um círculo virtuoso: bom desempenho implica em maiores receitas e os valores que podem ser investidos na melhoria dos resultados esportivos (Barajas, Fernandes-Jardon & Crolley, 2005; Bollen, 2010; Augusto-Eça, Magalhães-Timotio & Leite Filho, 2018). Assim, este trabalho procura responder à seguinte questão: Qual o impacto do desempenho futebolístico na geração de receita do ano posterior nos clubes desportivos brasileiros? Nesse sentido, a presente pesquisa tem como objetivo examinar a relação entre o desempenho esportivo e o desempenho econômico-financeiro, com base nas fontes de receita do ano seguinte, dos clubes de futebol brasileiros no período de 2013 a 2017.

A relevância da pesquisa justifica-se devido ao fato de

que esta aborda a relação entre desempenho esportivo e desempenho econômico-financeiro, empregando as classificações das receitas e os resultados dos clubes em todas as competições das quais participam, o que compõe uma abordagem não explorada no âmbito acadêmico no Brasil. Além disso, a temática do futebol é um assunto de interesse de vários públicos, como torcedores, governo, patrocinadores, gestores, atletas, etc. Cabe ressaltar que as elevadas dívidas tributárias dos clubes afetam a sociedade, pois sempre quando um gestor público cria um programa de refinanciamento da dívida pública, a população perde arrecadação financeira devido ao desconto nos juros e multas, com isso há necessidade do estudo dos impactos nas receitas dos clubes.

Este estudo apresenta diferenciais e inovações em comparação às demais pesquisas com a mesma relação causal de entender o motivo das oscilações nas receitas dos clubes. Primeiramente, podemos destacar o uso da estatística de regressão de dados em painel, já que permite melhorar os resultados encontrados por levar em conta as variações temporais. Além disso, a métrica para mensurar o desempenho esportivo apresenta o resultado do clube em todas as competições, enquanto os outros estudos utilizaram apenas o ranking da Confederação Brasileira de Futebol.

O artigo encontra-se estruturado em cinco seções, incluindo esta introdução, seguida da revisão de literatura, onde se faz uma revisão das pesquisas mais recentes sobre a análise sobre a relação entre desempenho econômico-financeiro e esportivo, apresenta-se os principais campeonatos do futebol brasileiro, bem se discutem métodos e conceitos relacionado à mensuração do desempenho esportivo e do desempenho econômico-financeiro dos clubes de futebol. Na terceira seção, apresentam-se os procedimentos metodológicos utilizadas nesta pesquisa. A quarta seção, apresenta a análise e discussão dos resultados. Por fim, na quinta seção são apresentadas considerações sobre os resultados da pesquisa, os limites destas e propostas de pesquisas futuras a partir dos achados do trabalho.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

No tocante a temática que relaciona a *performance* esportiva dos times de futebol e o seu desempenho econômico-financeiro, verifica-se que alguns estudos abordam a análise entre o desempenho esportivo e as receitas que estes geram, esperando sempre que resultados esportivos positivos conduzam a melhorias financeiras nos clubes. A seguir, será realizada uma breve discussão de estudos anteriores relevantes sobre o assunto.

2.1 Estudos Anteriores sobre a Relação Desempenho Esportivo x Econômico-Financeiro

Szymanski e Kuypers (1999) realizaram a primeira pesquisa e afirmaram que a proporção da mudança na receita durante a temporada de 1996/97 é explicada por 82% ($R^2 = 0,82$) pela posição do campeonato inglês naquela temporada. Os aludidos autores trabalharam com um período maior (1978 a 1997) e houve um aumento para 92%

($R^2 = 0,92$). Sendo assim, concluíram que as equipes vencedoras, em longo prazo, provavelmente atrairiam altas receitas.

O estudo de Barajas et al. (2005) apontou que as receitas dos clubes foram altamente impactadas pelo resultado esportivo durante o período de 1998 a 2002 no futebol espanhol. Os autores estimaram uma regressão linear simples para cada tipo de receita (esportiva, TV, marketing, bilhetes da temporada e *pool*) com as variáveis explicativas de comportamento esportivo (cálculo inverso da posição final no campeonato nacional, pontos conquistados e somatório ponderado do resultado esportivo em todos os torneios).

Pinnuck e Potter (2006) fizeram a apuração da correlação do rendimento esportivo e financeiro do futebol australiano, no intervalo de 1993 a 2002. Os autores projetaram regressões com dados em painel e constataram que o rendimento esportivo tem impacto positivo nas receitas de marketing.

Bollen (2010) buscou averiguar se o melhor desempenho em campo implicava em maiores receitas no futebol holandês no íterim de 2004 a 2009. O autor utilizou regressões lineares simples, idem a pesquisa de Barajas et al. (2005), e apurou que os resultados esportivos explicam altamente as receitas geradas pelos clubes.

Augusto-Eça et al. (2018) analisaram a relação entre o desempenho esportivo e a eficiência da gestão com o desempenho financeiro de clubes desportivos brasileiros, no período de 2009 até 2013, por meio da regressão com dados em painel. A pesquisa utilizou um Ranking Pluri de Conquistas para mensuração do desempenho esportivo e concluíram que há relação positiva, mas sem efeito estatisticamente significativo com o desempenho financeiro.

As pesquisas de Dimitropoulos e Limperopoulos (2014), Ferri, Macchioni, Maffei e Zampella (2017), Pereira (2018), Ferreira, Marques e Macedo (2018), Andrade Junior e Piva (2019) estudaram os resultados econômicos e financeiros explicando o desempenho esportivo utilizando o rendimento esportivo como variável dependente e os dados econômicos e financeiros como variáveis explicativas (ou seja, relação causal dos dados contábeis explicando os resultados em campo). Este trabalho, por outro lado, busca analisar quais resultados esportivos explicam os impactos dos tipos de receitas do ano seguinte (*performance econômica*), isto é, relação causal do resultado em campo explicando a geração de receita conforme pesquisado nos estudos de Barajas et al. (2005), Bollen (2010), Augusto-Eça et al. (2018).

A seguir, serão apresentadas as principais competições disputadas pelos clubes brasileiros que compõem a amostra desta pesquisa.

2.2 Principais Competições Disputadas pelos Clubes Brasileiros

A avaliação da eficiência esportiva é uma tarefa complexa a ser mensurada, uma vez que existem distintos tipos de campeonatos com impactos diferentes na temporada do clube de futebol. O cálculo do desempenho esportivo depende da competição e da perspectiva de análise sobre o qual o estudo está destinado (gols

marcados, porcentagem de vitórias, públicos presentes, entre outros). Diante disso, os parágrafos a seguir explicam as regras e formatos das competições e como os resultados das agremiações nos respectivos torneios são mensurados.

O Campeonato brasileiro série A, conhecido também como o “Brasileirão” da primeira divisão, é atualmente constituído por 20 (vinte) times. Todas as equipes jogam contra todos os clubes do campeonato em dois turnos, com mandos em casa e fora, perfazendo um total de 38 (trinta e oito) jogos durante a temporada. A competição é regida pelo sistema de pontos, com os seguintes critérios: 3 (três) pontos por vitória; 1 (um) ponto por empate; 0 (zero) pontos por derrota. A ordem de classificação é determinada, respectivamente, pela seguinte forma: número de pontos; número de vitórias; saldo de gols; gols pró; confronto direto; menor número de cartões vermelhos; menor número de cartões amarelos; sorteio. A segunda divisão possui o mesmo formato e atribuições. Vale ressaltar que em todas as edições, os quatro últimos classificados da primeira divisão serão rebaixados para a segunda divisão, por outro lado, os quatro primeiros colocados da segunda divisão serão promovidos para a primeira divisão. (Confederação Brasileira de Futebol, 2019).

A Copa do Brasil é disputada em sete fases, no sistema de eliminatórias simples (o chamado “mata-mata”), em partidas de ida e volta, com participação de todos os clubes profissionais do futebol brasileiro (Confederação Brasileira de Futebol, 2016). Os clubes brasileiros presentes na Copa Libertadores entram no torneio a partir das oitavas de finais. Com base no regulamento específico da competição de 2013 a 2016, a agremiação campeã terá vaga assegurada para a Copa Libertadores da América do ano posterior.

Drummond, Drummond e Silva (2014) afirmam que a Copa Libertadores da América é a principal competição entre clubes de futebol das Américas. Sua primeira edição foi realizada em 1960 e organizada anualmente pela CONMEBOL (Confederação Sul-Americana de Futebol). Quanto mais forte o país, mais clubes podem participar. Alguns clubes são qualificados diretamente e outros clubes têm que disputar as eliminatórias preliminares, com base em um sistema de eliminatórias com partidas em casa e fora. A fase de grupos consiste em oito conjuntos com quatro equipes, resultando em seis partidas para cada clube. Um jogo em casa e fora contra cada equipe do grupo. Os números um e dois de cada grupo vão para o segundo turno. Posteriormente, as agremiações participam de um sistema de eliminatórias com um jogo em casa e fora. Cabe destacar que o campeão terá vaga garantida na Copa do Mundo de Clubes da FIFA (Confederação Sul-Americana de Futebol, 2016).

A Copa Sul-Americana (cujo nome atual é CONMEBOL Sul-Americana) é uma competição continental de clubes de futebol da América do Sul organizada pela CONMEBOL desde 2002. O torneio é disputado em seis etapas, por um sistema com eliminação direta (jogo em casa e fora para cada equipa), até a definição do campeão. A partir de 2017, dez equipes desclassificadas na Copa Libertadores da América também ganharam o direito de

disputar a Sul-Americana no mesmo ano (Confederação Sul-Americana de Futebol, 2016).

Outras competições importantes disputadas pelos clubes brasileiros são os campeonatos estaduais (por exemplo, campeonato carioca, campeonato mineiro) e os campeonatos regionais (por exemplo, a copa do Nordeste). Porém, devido aos distintos regulamentos e modelos de cada torneio, bem como o fato de muitos destes campeonatos não terem clubes representantes nas competições nacionais (por exemplo, campeonato amazonense e Copa Verde), entende-se, neste trabalho, as principais competições disputadas pelos clubes brasileiros como sendo: o Campeonato Brasileiro, a Copa do Brasil e as duas principais copas sul-americanas (Copa Libertadores da América e Copa Sul-Americana). As seções a seguir discutem a mensuração da performance esportiva e do desempenho econômico-financeiro.

2.3 Principais Competições Disputadas pelos Clubes Brasileiros

Esta seção apresenta os principais conceitos e modelos utilizados para mensuração da performance esportiva segundo a literatura.

2.3.1 Posição no campeonato (variável LPOS)

A classificação final do campeonato nacional pode ser usada para avaliar o desempenho esportivo do clube de futebol. Bollen (2010) expõe que esta medida não é muito funcional para o objetivo do estudo, pois apresenta uma relação inversa com a maioria das variáveis utilizadas. O sinal do coeficiente da linha de regressão será negativo, em razão de uma classificação normal alocar o menor valor para a equipe com o melhor desempenho. Portanto, este é o motivo pelo qual os autores trabalham com variáveis modificadas. As “medidas de classificação”, POS (n, p), em que POS é uma função monótona decrescente de classificação. Dobson e Goddard (2001) propõem a função linear:

$$POS(n,p) = \frac{n+1-p}{n}$$

Onde n é o número de equipes que participam da competição e p é a posição que alcançaram no torneio. Nesta linha, a formulação utilizada por Szymanski e Kuypers (1999) é:

$$LPOS(n,p) = \log \frac{(n+1-p)}{p}$$

Por exemplo, se o time é campeão do campeonato brasileiro, ele assume o valor de p=1, em um formato com 20 times (n=20). Neste caso, o log ficaria entre 1,3010 e -1,3010 para o primeiro e o último colocado, respectivamente.

2.3.2 Índice composto de todos os campeonatos (Variável IND)

A medição da performance esportiva em competições eliminatórias torna-se mais complexa. Baimbridge (1997) e Koning, Kroolhaas, Renes e Ridder (2011) examinaram campeonatos de mata-mata e não desenvolveram um método para atribuição de valores. De fato, nenhum autor

sugeriu um modelo de mensuração até Barajas et al. (2005) e utilizada nos estudos de Bollen (2010), Rocha (2016) e Pereira (2018).

Devido ao fato de que os sistemas eliminatórios de copas não funcionam nem em uma base de classificação e nem empregam pontos, Barajas et al. (2005) desenvolveram um método para expressar a posição de uma agremiação dentro do torneio de mata-mata. Em sua criação, os autores utilizaram a Copa Del Rey, a Liga dos Campeões da UEFA e a Taça UEFA. A atual pesquisa abordará o mesmo pensamento e usará a Copa do Brasil, Copa Libertadores da América e a Copa Sul-Americana.

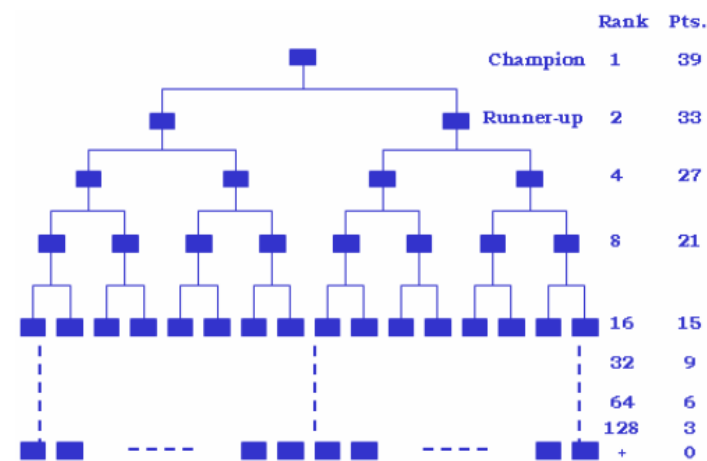


Figura 1. Diagrama de medição da variável para competições de mata-mata.

Fonte: Barajas, Fernandez-Jardon e Crolley (2005).

A Figura 1 mostra a atribuição de posição e esquema de pontos para copas com sistemas eliminatórios. Este modelo foi aplicado para a Copa do Brasil e Copa Sul-Americana. Barajas et al. (2005) desenvolveram um ranking e foi assumido que o campeão seria colocado em primeiro lugar e o vice-campeão em segundo. Abaixo destes dois lugares, os autores adotaram o mesmo nível para as equipes não classificadas. Por exemplo, os dois semifinalistas eliminados não jogam entre si para determinar quem ficou em terceiro ou quarto lugar. Portanto, optou-se por classificar os dois semifinalistas perdedores como 4º. Nas rodadas anteriores, o mesmo princípio se aplica, e as equipes que foram eliminadas da competição no mesmo nível receberam a mesma classificação. Por isso, classificou-se como 8º todas as equipes que perderam nas quartas de finais. Consequentemente, as oito equipes eliminadas na rodada anterior estão na 16ª posição, as 16 equipes eliminadas na rodada anterior a essa são classificadas como 32ª e assim por diante. Em seguida, os autores realizaram um de/para de acordo com o “Rank” e “Pts.” constante na Figura 1. Por fim, a agremiação ausente no torneio recebeu a pontuação zero. Por exemplo, o clube Flamengo foi campeão da Copa do Brasil de 2013 e atribuiu-se 39 pontos. Como a Copa Sul-Americana possui uma fase a menos, a pontuação máxima foi até 33 pontos e, exemplificando, a equipe Chapecoense, campeã da Copa Sul-Americana 2016, conquistou 33 pontos.

Barajas et al. (2005), Bollen (2010), Rocha (2016) e Pereira (2018) realizaram uma metodologia diferente para

a Liga dos Campeões da UEFA e o atual estudo adotou a mesma lógica para a Copa Libertadores da América. Devido a menor importância das primeiras etapas da competição, e para não penalizar os clubes que se qualificaram diretamente, atribuiu-se um ponto para cada partida ganha e 0.5 para as partidas empatadas durante as rodadas classificatórias. Os pontos dos jogos disputados durante a fase de grupos estão de acordo com os seguintes critérios: 3 pontos por vitória e 1 por empate. A fim de ponderar a qualificação para a próxima fase (oitavas de finais), aplicou-se 5 pontos adicionais para a aprovação nessa etapa. Atribuiu-se a soma de um ponto (total de 6) para a classificação na etapa posterior (quartas de finais), 7 para semifinais e 8 nas finais. Além disso, também foi concedido 3 pontos pela vitória e 1 no empate durante a fase final, que é disputada como uma competição eliminatória. Por exemplo, o clube São Paulo em 2016 obteve a seguinte pontuação: vitória e empate na rodada classificatória (1,5) mais duas vitórias e três empates na fase de grupos (9) mais eliminação na semifinal (7) mais duas vitórias na fase final, uma nas oitavas e outra nas quartas (6), totalizando 23,5.

Para medir o efeito da combinação de todas as competições importantes, foi criado um índice composto (IND) que consiste nos pontos obtidos em cada competição. Estes são ponderados de acordo com a importância da competição para a avaliação global do desempenho da equipe. Matias e Menezes (2013) declaram que a Copa Libertadores da América e a Liga dos Campeões da UEFA são as maiores competições continentais geridas pela CONMEBOL e UEFA. Se P_i representa os pontos alcançados na competição i e α_i representa o peso de cada competição considerada (Copa do Brasil, Copa Libertadores da América e a Copa Sul-Americana), então o índice composto (IND) pode ser expresso como:

$$IND = \sum_{i=1}^4 \alpha_i P_i$$

Barajas et al. (2005) definiram os pesos para desenvolver o índice composto levando em conta a importância relativa de cada torneio. A Copa do Brasil é ponderada como 1; O Campeonato Brasileiro e a Copa Sul-Americana com peso 2; A Copa Libertadores da América com volume 3. Os autores não imputaram mais ao Campeonato Brasileiro devido ao grande número de partidas e, conseqüentemente, os pontos acumulados já possuem um valor bônus, especialmente para os times de Série A que acumulam os pontos do campeão da Série B. Vale frisar que o índice não acrescentou o desempenho na Copa do Mundo de Clubes da FIFA, em razão dos clubes europeus acreditarem que seja uma competição menos importante. Desta maneira, a expressão deste índice será assim:

$$IND = Pts. \text{Copa do Brasil} + 2 \times Pts. \text{Sul-Americana} + 2 \times Pts. \text{Brasileirão} + 3 \times Pts. \text{Libertadores}$$

2.4 Mensuração do Desempenho Econômico-Financeiro através das Receitas dos Clubes

Há uma série de métricas, financeiras e não financeiras, que podem ser usadas para comparar clubes, incluindo comparecimento, número de torcedores, audiência de transmissão e sucesso em campo. Em seu estudo, a Deloitte (2019) avalia os clubes na geração de receita a partir do estádio (*Matchday*), direitos de transmissão de televisão (*Broadcasting*) e marketing (*Commercial*), e os classifica nessa base.

A Receita Líquida é a soma de todas as receitas geradas pelo clube esportivo. Neste item, a equipe contabiliza as receitas de *matchday*, *broadcasting*, *commercial*, venda de jogadores e outras receitas. A Tabela 1 apresenta uma síntese das fontes de receita dos clubes.

Tabela 1

Principais fontes de receita dos clubes de futebol

Fonte de Receita	Descrição
<i>Matchday</i>	São as receitas de bilheteria, carnês da temporada, programas de sócio-torcedores, enfim, as receitas geradas por atividades nos estádios, principalmente nos dias de jogos.
<i>Broadcasting</i>	São as receitas provenientes de direitos de transmissão para TV ou outras mídias.
<i>Commercial</i>	Compreende as receitas de marketing, patrocinadores, publicidade e licenciamento da marca.
Venda de jogadores	São receitas provenientes da cessão dos direitos federativos de atletas durante a vigência do contrato.
Receita Líquida	É a soma de todas as receitas geradas pelo clube esportivo, incluindo as receitas de <i>matchday</i> , <i>broadcasting</i> , <i>commercial</i> , venda de jogadores e outras receitas.

Fonte: Elaboração própria.

As receitas de bilheteria, carnês da temporada, programas de sócio-torcedores, enfim, as receitas geradas por atividades nos estádios, principalmente nos dias de jogos, são classificadas como *matchday*. Szymanski e Kuypers (1999) afirmam que a venda de ingressos é a receita mais tradicional do futebol. Todavia, com a comercialização dos direitos de transmissão e produtos licenciados, teve sua importância diminuída. Apesar disso, a bilheteria se configura como apenas uma das maneiras de receita geradas a partir da exploração dos estádios,

inclusive com a exploração das instalações em atividades não relacionadas ao esporte. Estudos como o de Soriano (2010) e Lima et al. (2018) identificaram que a renda dos estádios cresceu nos últimos anos à medida que os clubes investiram na melhoria de suas instalações e foram subindo o preço dos ingressos, com serviços e comodidades adicionais.

As receitas provenientes de direitos de transmissão para TV ou outras mídias são lançadas na receita de *broadcasting*. De acordo com Soriano (2010), a maioria dos

clubes de futebol obteve proveitosos contratos no final dos anos 1990, com o surgimento das tevês a cabo. No entanto, os resultados não foram tão rentáveis quanto se esperava. Foram relativamente bons para os grandes clubes, com audiências altas, porém não tão bons para os times médios e pequenos. A renegociação desses contratos nos últimos anos representou apenas um incremento para os clubes grandes. Gomes (2013) expõe que a maneira de comercialização dos direitos de transmissão varia de acordo com o país. No Brasil, até 2010 os clubes vendiam seus direitos de transmissão através do Clube dos Treze, em 2011, isso mudou e passaram a negociar individualmente.

Receita de *commercial* compreende as receitas de marketing, patrocinadores, publicidade e licenciamento da marca (Gomes, 2013). Skymanski e Kuypers (1999) salientam como as empresas de material esportivo competem para patrocinar clubes e assim ter acesso ao lucrativo mercado de produtos licenciados, que tem como seu produto mais atraente as réplicas dos uniformes. Com base em Mayer (2010) existem dois tipos principais de patrocinadores de um clube de futebol. Um desses tipos é composto pelas empresas que pagam uma certa quantia para exporem suas marcas nos uniformes de jogo e treino, placas de publicidade nos estádios e locais de treino etc. O outro tipo principal de patrocinador é composto pelas empresas que fornecem o material esportivo e pagam certa quantia para realizarem esta atividade.

Entende-se por venda de jogadores a cessão dos direitos federativos de atletas durante a vigência do contrato. Silva, Santos, Souza e Dani (2017) relatam que os clubes de futebol tornaram-se verdadeiras empresas, sendo responsáveis por elevadas receitas, advindas principalmente com a venda de jogadores. Segundo Silva e Filho (2006), a venda de jogadores sempre foi uma solução

para os clubes e no caso brasileiro ela representa um produto que depende menos da relação clube-cliente e mais da qualidade técnica do jogador e da equipe que o desenvolve. No Brasil, os valores das receitas com venda de jogadores são lançados na receita bruta pelo seu valor total, diferentemente na Europa que informam o valor do ganho (receitas menos compras) nas outras receitas e despesas presente na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE). A seguir, serão apresentados os procedimentos metodológicos adotados no trabalho.

3 METODOLOGIA

Dado o objetivo proposto de examinar a relação entre o desempenho esportivo e o desempenho econômico-financeiro, com base nas fontes de receitas do ano seguinte dos clubes de futebol brasileiros, foram obtidas as variáveis nas Demonstrações Financeiras destes, dos exercícios encerrados de 2013 a 2017, disponibilizadas em seus portais eletrônicos.

Para a análise, foram considerados dois períodos para as variáveis: de 2013 a 2016 para desempenho esportivo e de 2014 a 2017 para desempenho econômico-financeiro. O estudo apresenta esse intervalo de tempo devido ao fato da mudança do formato dos campeonatos, como a Copa do Brasil em 2013 que permitiu a entrada de clubes que disputaram a Copa Libertadores no mesmo ano, impactando na análise do desempenho esportivo. Outrossim, a Copa Libertadores mudou o modelo de formato em 2017 e passou de 138 jogos para 156 jogos, acrescentando uma fase e alterando a verificação dos resultados dos clubes em campeonatos mata a mata.

A escolha dos times foi feita com base nas pesquisas de Barajas et al. (2005) e Bollen (2010) e foram utilizados os clubes de séries A e B do campeonato nacional.

Tabela 2

Relação dos clubes que compuseram a amostra

Nome do clube		
Esporte Clube Bahia/BA	Botafogo de Futebol e Regatas/RJ	Figueirense Futebol Clube/SC
Esporte Clube Vitória/BA	Club de Regatas Vasco da Gama/RJ	Joinville Esporte Clube/SC
Goiás Esporte Clube/GO	Clube de Regatas do Flamengo/RJ	Associação Atlética Ponte Preta/SP
América Futebol Clube/MG	Fluminense Football Club/RJ	Santos Futebol Clube/SP
Clube Atlético Mineiro/MG	Grêmio Foot-Ball Porto Alegre/RS	São Paulo Futebol Clube/SP
Cruzeiro Esporte Clube/MG	Sport Club Internacional/RS	Sociedade Esportiva Palmeiras/SP
Club Athletico Paranaense/PR	Associação Chapecoense de Futebol/SC	
Coritiba Foot Ball Club/PR	Avaí Futebol Clube/SC	

Fonte: Elaboração própria.

Com base na Tabela 2, a amostra final do estudo contemplou 22 clubes. Assim, a base de dados possui um total de 88 observações, uma vez que foram coletadas informações de quatro anos seguidos para cada clube. O clube Corinthians foi excluído da amostra em razão de não contabilizar as receitas de *matchday* em seu montante de receita bruta nas respectivas demonstrações financeiras. A referida receita é transferida ao fundo que administra a Arena Corinthians e explicada em notas explicativas, porém só a partir de 2017 que voltou a ser lançada na receita bruta. Os demais clubes foram excluídos por razão da falta de

divulgação das informações contábeis ou pelo rebaixamento para a série C.

De acordo com o quadro acima, a variável log da posição será mensurada com 22 times. Sendo assim, a $LPOS(1) = \log 22$ corresponde a 1,3424 e $LPOS(22) = \log 1/22$ resultando em -1,3424. No que diz respeito à posição no campeonato nacional, a atual pesquisa adotou a colocação final da temporada e o ranking varia entre 1 e 22 de forma sequencial. Por exemplo, o clube Palmeiras foi campeão da Série B em 2013 e houve 16 equipes da Série

A na base de dados, dessa forma a equipe assumiu $p = 17$ no respectivo ano.

Silva (2013), Nascimento, Nossa, Bernardes e Sousa (2015), Freitas, Farias e Flach (2017) e Ferreira et al. (2018) utilizaram a variável ranking da CBF para mensurar o desempenho esportivo, porém a escolha das variáveis da presente pesquisa segue a lógica dos estudos de Barajas et al. (2005), Bollen (2010), Rocha (2016) e Pereira (2018) que visam examinar em duas dimensões: a posição no campeonato nacional e os resultados de todos dos campeonatos disputados pelo clube.

Primeiramente, o artigo fez a análise sinteticamente dos resultados da receita líquida, e posteriormente analiticamente com as receitas classificadas (*matchday*, *broadcasting*, *commercial* e venda de jogadores). Ressalta-se o uso da receita geral (alguns chamam de total) nas pesquisas sobre o tema. Podem-se destacar: Barajas et al. (2005); Bollen (2010); Nascimento et al. (2015), Rocha (2016), Augusto-Eça et al. (2018), Ferreira et al. (2018), Lima et al. (2018), Pereira (2018), Andrade Junior e Piva (2019).

Para todas as análises, fez-se uso de regressões lineares em painel com efeitos fixos, tendo sempre o desempenho econômico-financeiro como variável dependente e o resultado esportivo no ano anterior como variável independente. A decisão pelo uso de efeitos fixos (ao contrário de efeitos aleatórios) foi baseado no teste de Hausman. Um resultado significativo desse teste indica que o modelo com efeitos fixos deve ser escolhido (Greene, 2000). Em todas as regressões conduzidas neste estudo o teste de Hausman teve p -valor $< 0,01$. Ao se usar efeitos fixos é possível controlar pelas características não observadas dos clubes que permanecem inalteradas ao longo do tempo (de 2014 a 2017), o que mitiga problemas relacionados ao viés variáveis omitidas (Greene, 2000). Além disso, foi controlado pelo efeito de tendência do tempo através de variáveis *dummy* para cada ano (sendo 2014 o ano base). Cabe ressaltar que o foco da análise do presente estudo, como dito anteriormente, está na averiguação do impacto dos resultados esportivos (representados pela colocação no campeonato nacional e pelo rendimento geral em todos os torneios) nas receitas do período posterior dos

times de futebol brasileiros, representados pela receita líquida, *broadcasting*, *matchday*, *commercial* e venda de jogadores.

As equações para testar o efeito do desempenho esportivo (em $t-1$) sobre as diversas formas de desempenho econômico-financeiro (em t) são apresentadas abaixo.

$$y_{i,t} = \beta_0i + \beta_1LPOS_{i,t-1} + X_{ano}\beta + \epsilon_{it} \quad (1)$$

$$y_{i,t} = \beta_0i + \beta_1IND_{i,t-1} + X_{ano}\beta + \epsilon_{it} \quad (2)$$

Onde:

$y_{i,t}$ = diversas formas de desempenho econômico-financeiro: receita líquida, *broadcasting*, *commercial*, *matchday* e venda de jogador.

β_0i = intercepto para cada clube;

β_1 = coeficiente de inclinação para o LPOS ou IND;

$LPOS_{i,t-1}$ = variável independente, representada pela modificação para ordem decrescente do log da posição do clube i no campeonato nacional do ano anterior $t-1$.

$IND_{i,t-1}$ = variável independente, representada pelo somatório ponderado dos resultados clube i conquistados em todos os campeonatos (excluindo o estadual) do ano anterior $t-1$.

$X_{ano}\beta$ = vetor de variáveis *dummy* para cada ano para controle de tendência temporal (ano base: 2014).

ϵ_{it} = termo de erro aleatório.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Este capítulo apresenta as evidências empíricas obtidas na pesquisa, provenientes dos modelos econométricos de regressão com dados em painel com efeitos fixos auferidos por meio do *software* Stata14.

A Tabela 3 contém a estatística descritiva e as correlações de todas as variáveis selecionadas para os testes econométricos. Nota-se que não houve a necessidade da retirada de *outliers* na amostra utilizada, pois as observações não foram acima ou abaixo de três desvios-padrão em relação à média padronizada da variável de interesse (Fávero, Belfiore, Silva & Chan, 2009).

Tabela 3
Estatística Descritiva e Correlações

Variáveis	Mín	Máx	Média	DP	N	1	2	3	4	5	6
1 Receita Líquida (log)	7,25	8,81	8,08	0,39	88						
2 <i>Broadcasting</i> (log)	6,58	8,47	7,71	0,41	88	0,93					
3 <i>Commercial</i> (log)	6,21	8,13	7,13	0,46	88	0,89	0,77				
4 <i>Matchday</i> (log)	6,11	8,23	7,39	0,48	88	0,89	0,75	0,84			
5 Venda de Jogadores (log)	5,65	8,27	7,10	0,60	88	0,72	0,57	0,59	0,58		
6 LPOS	-1,34	1,34	0	0,66	88	0,64	0,54	0,57	0,63	0,66	
7 IND	86,00	398,00	256,34	77,65	88	0,63	0,54	0,56	0,61	0,64	0,88

Fonte: Elaboração própria.

A análise trata do desempenho econômico-financeiro, representado pelo log das receitas (líquida, *broadcasting*, *commercial*, *matchday* e vendas de jogadores) e o desempenho esportivo, exposto pelo log da posição no campeonato nacional (LPOST-1) e somatório

ponderado das conquistas de todos os campeonatos (INDt-1). A seguir, nas Tabelas 4 e 5, são evidenciados os resultados obtidos por meio das regressões lineares em painel com efeitos fixos. Foram feitas regressões separadas a fim de verificar se as diferentes medidas de desempenho

esportivo do ano anterior (LPOS e IND) afetam o desempenho econômico-financeiro do ano posterior. As análises separadas para cada variável explicativa foram necessárias pois as variáveis LPOS e IND se mostraram

altamente correlacionadas ($r = .88$). Ou seja, a inclusão dessas duas variáveis simultaneamente no modelo causaria problemas de colinearidade, que inflaria os erros padrões, viesando os resultados (Lavery et al., 2019).

Tabela 4

Efeitos de $LPOS_{(t-1)}$ Sobre Diversas Formas de Receita

	Receita Líquida	Broadcasting	Commercial	Matchday	Venda de Jogadores					
$LPOS_{(t-1)}$	0,08** (0,03)	0,01 (0,04)	0,06 (0,05)	0,09** (0,03)	0,31** (0,10)					
2015	0,10** (0,03)	0,10** (0,03)	0,15** (0,05)	0,15** (0,05)	-0,01 (0,05)	-0,01 (0,05)	0,05 (0,04)	0,05 (0,04)	0,15 (0,12)	0,15 (0,12)
2016	0,19*** (0,03)	0,19*** (0,03)	0,34*** (0,05)	0,34*** (0,05)	0,00 (0,05)	0,00 (0,05)	0,04 (0,04)	0,04 (0,04)	0,15 (0,12)	0,15 (0,12)
2017	0,19*** (0,03)	0,19*** (0,03)	0,24*** (0,05)	0,24*** (0,05)	0,09 (0,05)	0,09 (0,05)	0,08* (0,04)	0,08* (0,04)	0,33** (0,12)	0,33** (0,12)
Intercep.	7,96	7,96	7,53	7,53	7,11	7,11	7,35	7,35	6,94	6,94
Sigma_u	0,38	0,38	0,37	0,36	0,44	0,42	0,48	0,45	0,48	0,35
Sigma_e	0,11	0,11	0,16	0,16	0,17	0,17	0,13	0,12	0,41	0,38
Rho	,92	,92	,84	,84	,87	,86	,93	,93	,57	,45
R ²	0,42	0,48	0,46	0,46	0,08	0,10	0,07	0,18	0,10	0,22
ΔR^2	-	,06**	-	,00	-	,02	-	,11***	-	,12***

Fonte: Elaborada própria.

Notas: Regressões em Painel (Efeitos Fixos). Erros padrões em parênteses. * $p < 0,05$ ** $p < 0,01$ *** $p < 0,001$. N=88

Na Tabela 4 são mostrados os efeitos da variável LPOS sobre as diversas formas de desempenho econômico-financeiro. Inicialmente, verificamos que as variáveis *dummy* dos anos afetam de forma significativa muitas das variáveis dependentes de forma positiva, o que revela uma tendência de aumento da receita dos clubes ao longo do tempo (apenas *commercial* não apresentou tendência de aumento ao longo do tempo). A Figura 2 confirma essa tendência.

Verificamos que LPOS afeta de forma significativa a receita líquida total, o *matchday* e a venda de jogadores. *Broadcasting* e *comercial* não foram afetados por LPOS. LPOS explica (ΔR^2) 6% da receita líquida, 11% da receita com *matchday* e 12% das receitas com vendas de jogadores do ano seguinte. Logo, pelos fatos expostos, pode-se afirmar que a posição no campeonato nacional do ano anterior tem efeito significativo sobre a receita dos clubes.

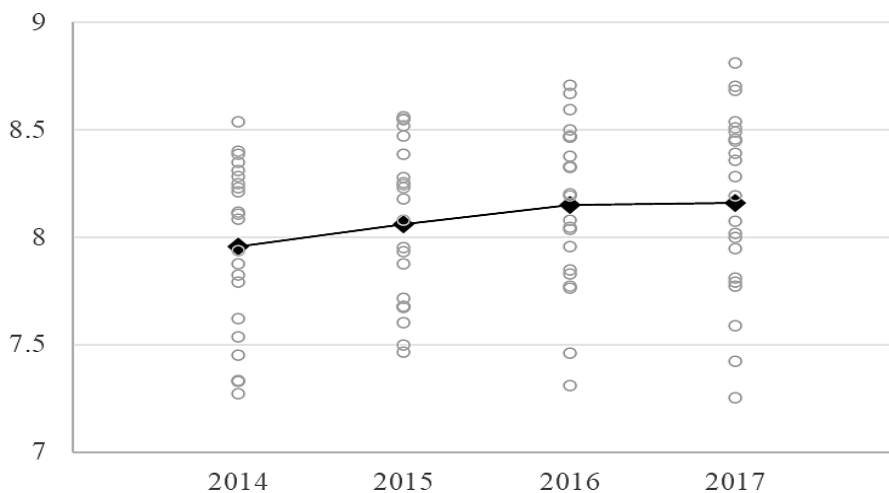


Figura 2. Tendência de Aumento da Receita Líquida (log) dos Clubes ao Longo do Tempo.

Fonte: elaboração própria.

Nota: Os círculos cinzas representam as receitas líquidas (log) de cada clube da amostra. Os losangos pretos representam as médias em cada ano.

Contudo, foi verificado que o efeito de IND sobre as diversas formas de receita é menos claro (Tabela 5).

Apenas a receita com vendas de jogadores foi afetada por IND (com a explicação de 9% da variância da venda de

jogadores). Ou seja, as variáveis receita líquida, *broadcasting*, *comercial* e *matchday* não foram afetadas por IND. Ao comparar as Tabelas 4 e 5, verificamos que, em

ambas, a receita com vendas de jogadores foi a mais afetada pelo desempenho anterior.

Tabela 5

Efeitos de $IND_{(t-1)}$ Sobre Diversas Formas de Receita

	Receita Líquida	Broadcasting	Commercial	Matchday	Venda de Jogadores					
$IND_{(t-1)}$	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)	0,002* (0,001)				
2015	0,10** (0,03)	0,10** (0,03)	0,15** (0,05)	0,14** (0,05)	-0,01 (0,05)	-0,01 (0,05)	0,05 (0,04)	0,05 (0,04)	0,15 (0,12)	0,19 (0,12)
2016	0,19*** (0,03)	0,19*** (0,03)	0,34*** (0,05)	0,34*** (0,05)	0,00 (0,05)	0,00 (0,05)	0,04 (0,04)	0,04 (0,04)	0,15 (0,12)	0,18 (0,12)
2017	0,19*** (0,03)	0,19*** (0,03)	0,24*** (0,05)	0,24*** (0,05)	0,09 (0,05)	0,09 (0,05)	0,08* (0,04)	0,08* (0,04)	0,33** (0,12)	0,35** (0,12)
Intercep.	7,96	7,90	7,53	7,57	7,11	7,15	7,35	7,28	6,94	6,32
Sigma_u	0,38	0,36	0,37	0,38	0,44	0,45	0,48	0,47	0,48	0,36
Sigma_e	0,11	0,11	0,16	0,16	0,17	0,17	0,13	0,13	0,41	0,40
Rho	0,92	,92	,84	,85	,87	,87	,93	,93	,57	,45
R ²	0,42	0,42	0,46	0,46	0,08	0,08	0,07	0,08	0,10	0,19
ΔR^2	-	,00	-	,00	-	,00	-	,01	-	,09**

Fonte: elaborada própria.

Notas: Regressões em Painel (Efeitos Fixos). Erros padrões em parênteses. *p<0,05 **p<0,01 ***p<0,001. N = 88.

Os resultados não corroboram as pesquisas de Barajas et al. (2005) e Bollen (2010), já que a variável IND apresentou o melhor resultado dentre todas as receitas e a atual pesquisa há significância somente na receita com venda de jogadores. Além disso, as receitas de *commercial* e *broadcasting* são significantes no futebol espanhol e holandês, enquanto, não há evidências de sua relevância no futebol brasileiro com base nas tabelas 2 e 3, isto é, as receitas são geradas sem o impacto esportivo do clube.

As receitas de marketing (*commercial*) não foi estatisticamente significativa, com isso há uma divergência do estudo de Pinnuck e Potter (2006) que constataram que o rendimento esportivo tem impacto positivo nas receitas de marketing no futebol australiano.

Há uma convergência com o estudo de Augusto-Eça et al. (2018) no tocante a relação positiva entre o desempenho esportivo e financeiro, porém os autores utilizaram uma *proxy* (Ranking da Pluri de Conquistas) que não apresentou significância estatística e o atual estudo consegue a significância com as variáveis de posição da liga e somatório dos resultados esportivos em todos os campeonatos.

As pesquisas internacionais não abordam a receita com venda de jogadores devido ao fato de os clubes não contabilizarem as vendas de jogadores na receita bruta, reconhecendo apenas o resultado do ganho ou da perda (receita bruta menos custo de aquisição) em sua demonstração. No entanto, há uma convergência com Ferri et al. (2017) que estudaram o futebol italiano com uma variável chamada investimentos de jogadores (valor de vendas menos compras do período) e não encontraram

efeitos significativos entre os ganhos de transferências de jogadores e o desempenho esportivo.

Vale salientar a característica do mercado brasileiro, considerado o país do futebol, em ser exportador de jogadores de futebol, representado pelo alto valor das transações internacionais e sendo beneficiado pelo fim do passe em 1998, visto que caso o atleta se destaque nos torneios, há uma alta probabilidade de ser vendido para o exterior, com isso os resultados da receita com venda de jogadores corroboram o aspecto de alienação dos jogadores para abastecer o mercado (Guedes, 2004; Brasil, 2009; Caetano & Rodrigues, 2009; Franco Júnior, 2013).

Um ponto importante para análise é que as pesquisas internacionais apontaram a variável explicativa IND com o maior R². Isso mostra que a atuação do clube em todos os campeonatos impacta positivamente as receitas dos clubes desportivos no ano posterior. Nota-se que há diferenças de resultados entre o atual estudo e os demais. No Brasil, a receita líquida, *matchday* e venda de jogadores são explicadas pela posição no Campeonato Brasileiro do ano anterior, entretanto a única receita afetada pelo resultado de todos os campeonatos do período antecedente é a de venda de jogadores.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa buscou examinar a relação entre o desempenho esportivo e o desempenho econômico-financeiro, com base nas fontes de receita do ano seguinte, dos clubes brasileiros no período de 2013 a 2017. A amostra analisada correspondeu a 22 times do futebol

brasileiro, com o recorte do período de 2013 a 2016 para desempenho esportivo e 2014 a 2017 para desempenho econômico-financeiro. Os rendimentos esportivos foram representados pela colocação no campeonato nacional e o aproveitamento geral em todos os torneios. Os desempenhos econômico-financeiros foram retratados pela receita líquida, *broadcasting*, *matchday*, *commercial* e venda de jogadores.

A atual pesquisa não se concentrou apenas nos resultados das competições do campeonato nacional. Nota-se a necessidade de trabalhar com medidas de desempenho que incluam todas as competições, incluindo competições sul-americanas, nas quais os clubes estão envolvidos. Independente da medição para refletir o resultado em campo, o desempenho esportivo explica de forma positiva e estatisticamente significativa as fontes mais importantes de receita dos clubes de futebol brasileiros. A variável que reflete a posição no Campeonato Brasileiro, o LPOST-1, mostra o maior grau de explicação de geração de receita líquida, *matchday* e de venda de jogadores do ano posterior dos clubes desportivos brasileiros. Ressalta-se que o desempenho da equipe em todas as competições, o INDt-1, mostra significância estatística apenas na receita de venda de jogadores. Os resultados contrariam as pesquisas de Barajas et al. (2005) e Bollen (2010).

Os resultados encontrados confirmam o padrão de mercado exportador no Brasil, com a necessidade de alienação de atletas, em razão da receita de vendas de jogadores ter a explicação mais elevada das fontes de receita, dentre as cinco variáveis dependentes.

Corroborando a pesquisa de Ferreira et al. (2018), os resultados obtidos no presente estudo colaboram com o arcabouço científico dos estudos nesta área, uma vez que ainda não é absoluto o entendimento da literatura sobre a relação entre desempenho esportivo e financeiro. Também é de serventia aos times de futebol e ao público em geral, ao evidenciar o aumento da receita de venda com jogadores sendo explicada em 12% pela colocação no campeonato brasileiro do ano anterior. Sendo assim, no futebol brasileiro, os resultados deste trabalho demonstram que parece haver outros motivos não incluídos no modelo para explicar as variações das receitas, além do desempenho em campo.

Uma das limitações do presente estudo foi o número de dados da amostra que contou com apenas 88 observações. Para pesquisas futuras, sugere-se ampliar o período de análise, inserindo as futuras demonstrações contábeis a serem publicadas para os próximos anos, além de experimentar outras metodologias, a fim de confirmar ou contestar os resultados apresentados.

REFERÊNCIAS

Andrade Júnior, D. L. I., & Azzolini Piva, T. (2019). Determinantes do desempenho esportivo dos clubes do futebol brasileiro. *Revista Intercontinental de Gestão Desportiva*, 9(3), 49-63.

- Augusto-Eça, J. P., 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.deeqd>
- Baimbridge, M. (1997). Match attendance at Euro 96: was the crowd waving or drowning?. *Applied Economics Letters*, 4(9), 555-558. <https://doi.org/10.1080/135048597355014>
- Barajas, A., Fernández-Jardón, C. M., & Crolley, L. (2005). Does sports performance influence revenues and economic results in Spanish football?. *Munich Personal RePEc Archive*, 3.234, 1-19. <https://doi.org/10.2139/ssrn.986365>
- Bollen, P. (2010). *Influence of sports performance on financial performance in Dutch football* (Master thesis study). Tilburg School of Economics and Management, Tilburg, Nederland.
- Brasil, C. A. D. (2009). *A exportação dos jogadores do futebol brasileiro* (Graduação). Centro Universitário de Brasília, Brasília, Brasil. <https://repositorio.uniceub.br/jspui/handle/235/9766>
- Caetano, S. M., & Rodrigues, F. X. F. (2009). Modernização do futebol brasileiro e a transferência internacional de jogadores brasileiros. *Anais do XIV Congresso Brasileiro de Sociologia*, Rio de Janeiro (RJ), Brasil, 14.
- Confederação Brasileira de Futebol. (2016). *Regulamento Específico da Competição Copa do Brasil*. Rio de Janeiro. 27p. https://conteudo.cbf.com.br/cdn/201601/20160119113037_0.pdf
- Confederação Brasileira de Futebol. (2019). *Regulamento Específico da Competição Campeonato Brasileiro da Série A*. Rio de Janeiro. 14p. https://conteudo.cbf.com.br/cdn/201902/20190226190851_104.pdf
- Confederação Sul-Americana de Futebol. (2015). *Copa Libertadores de América - Regulamento 2016*. Luque. 40p. <http://www.conmebol.com/pt-br/copa-bridgestone-libertadores-0>
- Confederação Sul-Americana de Futebol. (2016). *Copa Sudamericana - Regulamento 2016*. Luque. 37p. <http://www.conmebol.com/pt-br/node/419552>
- Dantas, M. G. D. S., Machado, M. A. V., & Macedo, M. A. D. S. (2015). Fatores determinantes da eficiência dos clubes de futebol do Brasil. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 8(1), 113-132. <https://doi.org/10.14392/asaa.201581113-132>
- Delloite. (2019). *Deloitte Football Money League 2019*. <https://www2.deloitte.com/global/en/pages/consumerbusiness/articles/deloittefootballmoney-league.html>
- Dimitropoulos, P. E., & Limperopoulos, V. (2014). Player contracts, athletic and financial performance of the Greek football clubs. *Global Business and Economics Review*, 16(2), 123-141. <https://doi.org/10.1504/GBER.2014.060181>
- Dobson, S., & Goddard, J. A. (2001). *The economics of football*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Dolles, H., & Söderman, S. (2013). The network of value captures in football club management: A framework to develop and analyse competitive advantage in professional team sports. In *Handbook of research on sport and business*. Edward Elgar Publishing. <https://doi.org/10.4337/9781781005866.00030>
- Drummond, L. R., Drummond, F. R., & Silva, C. D. D. (2014). A vantagem em casa no futebol: comparação entre Copa Libertadores da América e UEFA Champions League. *Revista Brasileira de Educação Física e*

- Esporte*, 28(2), 283-292. <https://doi.org/10.1590/1807-55092014000200283>
- Fávero, L. P. L., Belfiore, P. P., Silva, F. L. D., & Chan, B. L. (2009). *Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Ferreira, H. L., Marques, J. A. V. C., & Macedo, M. A. S. (2018). Desempenho econômico-financeiro e desempenho esportivo: uma análise com clubes de futebol do Brasil. *Contextus - Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 16(3), 124-150. <https://doi.org/10.19094/contextus.v16i3.39907>
- 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>
- Franco Júnior, H. (2013). Brasil, país do futebol?. *Revista USP*, (99), 45-56. <https://doi.org/10.11606/issn.2316-9036.v0i99p45-56>
- Freitas, M. M. D., Farias, R. A. S., & Flach, L. (2017). Efficiency determinants in Brazilian football clubs. *Brazilian Business Review*, 14(Special Ed.), 1-23. <https://doi.org/10.15728/edicaoesp.2017.1>
- Göllü, E. (2012). Impact of the financial performances of incorporations of football clubs in the domestic league on their sportive performances: A study covering four major football clubs in Turkey. *Pamukkale Spor Bilimleri Dergisi*, 3(1), 20-29.
- Gomes, L. D. S. (2013). *O marketing esportivo na transformação de torcedores em consumidores no futebol brasileiro* (Graduação). Universidade Federal Fluminense, Volta Redonda, Rio de Janeiro, Brasil. <https://app.uff.br/riuff/handle/1/2949>
- Greene, W. H. (2000). *Econometric analysis*. New Jersey: Prentice Hall.
- Guedes, S. L. (2004). Mercado X pátria: a transnacionalização do esporte e os europeus do futebol brasileiro. *Anais do VIII Congresso Luso-Afro-Brasileiro de Ciências Sociais*, Coimbra, Portugal, 8.
- Holanda, A. P., Meneses, A. F. D., Mapurunga, P. V. R., De Luca, M. M. M., & Coelho, A. C. D. (2012). Determinantes do nível de disclosure em clubes brasileiros de futebol. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 17(1), 2-17.
- Jahara, R. D. C., Mello, J. A. V. B., & Afonso, H. C. A. D. G. (2016). Proposta de índice padrão e análise de performance financeira dos clubes brasileiros de futebol da série A no ano 2014. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 5(3), 20-40. <https://doi.org/10.5585/podium.v5i3.144>
- Koning, R. H., Koolhaas, M., Renes, G., & Ridder, G. (2003). A simulation model for football championships. *European Journal of Operational Research*, 148(2), 268-276. [https://doi.org/10.1016/S0377-2217\(02\)00683-5](https://doi.org/10.1016/S0377-2217(02)00683-5)
- Lavery, M. R., Acharya, P., Sivo, S. A., & Xu, L. (2019). Number of predictors and multicollinearity: What are their effects on error and bias in regression?. *Communications in Statistics-Simulation and Computation*, 48(1), 27-38. <https://doi.org/10.1080/03610918.2017.1371750>
- Lima, E. M. R., Oliveira, V., Pavlović, V., Fischer, C. N., Machado, A. A., & Tertuliano, I. W. (2018). The influence of expenditures in football industry results: Case study of the Brazilian football league. *Management: Journal of Sustainable Business and Management Solutions in Emerging Economies*, 23(1), 1-12. <https://doi.org/10.7595/management.fon.2018.0006>
- Matias, G. H. D. L., & Menezes, V. D. G. (2013). Copa Libertadores da América e UEFA Champions League: As maiores competições continentais de clubes geridas pela CONMEBOL e UEFA. *Revista Intercontinental de Gestão Desportiva*, 3, 101-110.
- Mayer, M. M. (2010). *Futebol: O negócio por trás do jogo – Estudo de caso do São Paulo Futebol Clube*. (Dissertação de mestrado). Fundação Getulio Vargas, Rio de Janeiro, Brasil. <http://hdl.handle.net/10438/7760>
- 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.
- Pereira, T. M. V. (2018). *The Relation of Financial Performance and the Sports Performance in Football Clubs* (Dissertação de mestrado). Universidade do Porto, Porto, Portugal. <https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/117447/2/302653.pdf>
- Pinnuck, M., & Potter, B. (2006). Impact of on-field football success on the off-field financial performance of AFL football clubs. *Accounting & Finance*, 46(3), 499-517. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2006.00179.x>
- Rocha, R. M. G. (2016). *A correlação entre a performance econômico-financeira e a performance desportiva dos clubes de futebol: o caso dos três grandes em Portugal* (Dissertação de mestrado). Instituto Universitário de Lisboa, Lisboa, Portugal. <http://hdl.handle.net/10071/13513>
- Santos, R. I., Silva, V., Costa, C. E. S., & Cavalcante, P. S. (2020). Desempenhos econômico e financeiro dos clubes de futebol participantes dos campeonatos brasileiros das séries A, B e C no ano de 2017. *CAFI - Contabilidade, Atuária, Finanças & Informação*, 3(1), 67-82. <https://doi.org/10.23925/cafi.v3i1.45039>
- Silva, C. V. D. G. F., & Campos Filho, L. A. N. (2009). Gestão de clubes de futebol brasileiros: fontes alternativas de receita. *Sistemas & Gestão*, 1(3), 195-209. <https://doi.org/10.7177/sq.2006.SGV1N3A2>
- Silva, D. T. (2013). *Determinantes de divulgação de ativos intangíveis: estudo do CPC 04 em clubes de futebol brasileiros* (Dissertação de mestrado). Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil. http://ppgcc.ufrj.br/images/dissertacao/ano_2013/2013_14_2_Dbora.pdf
- Silva, J. P., Santos, P. S. A., Souza, E. S., & Dani, A. C. (2017). Maldição do vencedor: Uma análise das transações ocorridas nos clubes do futebol mundial. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 6(1), 22-42. <https://doi.org/10.5585/podium.v6i1.194>
- Soriano, F. (2010). *A bola não entra por acaso: Estratégias inovadoras de gestão inspiradas no mundo do futebol*. São Paulo: Larousse do Brasil.
- Szymanski, S. A.; Kuypers, T. (1999). *Winners and losers: the business strategy of football*. Londres: Penguin Group.
- Vargas, A. L. (1995). *Desporto Fenômeno Social*. Rio de Janeiro: Sprint.

CONTEXTUS

REVISTA CONTEMPORÂNEA DE ECONOMIA E GESTÃO.

ISSN 1678-2089

ISSNe 2178-9258

1. Economia, Administração e Contabilidade – Periódico
2. Universidade Federal do Ceará. FEAAC – Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade

**FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO,
ATUÁRIA E CONTABILIDADE (FEAAC)**

Av. da Universidade – 2486, Benfica
CEP 60020-180, Fortaleza-CE

DIRETORIA: Paulo Rogério Faustino Matos
Danielle Augusto Peres

Website: www.periodicos.ufc.br/contextus

E-mail: revistacontextus@ufc.br



A Contextus está classificada no sistema Qualis – Capes como periódico B1, na área de Administração Pública e de Empresas, Ciências Contábeis e Turismo (2013-2016).



A Contextus está de acordo e assina a Declaração de São Francisco sobre a Avaliação de Pesquisas (DORA).



A Contextus é associada à Associação Brasileira de Editores Científicos (ABEC).



Esta obra está licenciada com uma licença Creative Commons Atribuição – Não Comercial 4.0 Internacional.

EDITOR-CHEFE

Diego de Queiroz Machado (UFC)

EDITORES ADJUNTOS

Alane Siqueira Rocha (UFC)
Francisco Vicente Sales Melo (UFC)
Márcia Zabdiele Moreira (UFC)

EDITORES ASSOCIADOS

Adriana Rodrigues Silva (IPSantarém, Portugal)
Alessandra de Sá Mello da Costa (PUC-Rio)
Andrew Beheregarai Finger (UFAL)
Armando dos Santos de Sousa Teodósio (PUC-MG)
Brunno Fernandes da Silva Gaião (UEPB)
Carlos Enrique Carrasco Gutierrez (UCB)
Dalton Chaves Vilela Júnior (UFAM)
Elionor Farah Jreige Weffort (FECAP)
Gabriel Moreira Campos (UFES)
Guilherme Jonas Costa da Silva (UFU)
Henrique César Muzzio de Paiva Barroso (UFPE)
Jorge de Souza Bispo (UFBA)
Keysa Manuela Cunha de Mascena (UNIFOR)
Manuel Anibal Silva Portugal Vasconcelos Ferreira (UNINOVE)
Marcos Cohen (PUC-Rio)
Marcos Ferreira Santos (La Sabana, Colômbia)
Mariluce Paes-de-Souza (UNIR)
Minelle Enéas da Silva (La Rochelle, França)
Pedro Jácome de Moura Jr. (UFPB)
Rafael Fernandes de Mesquita (IFPI)
Rosimeire Pimentel (UFES)
Sonia Maria da Silva Gomes (UFBA)
Susana Jorge (UC, Portugal)
Thiago Henrique Moreira Goes (UFPR)

CONSELHO EDITORIAL

Ana Sílvia Rocha Ipiranga (UECE)
Conceição de Maria Pinheiro Barros (UFC)
Danielle Augusto Peres (UFC)
Diego de Queiroz Machado (UFC)
Editinete André da Rocha Garcia (UFC)
Emerson Luís Lemos Marinho (UFC)
Eveline Barbosa Silva Carvalho (UFC)
Fátima Regina Ney Matos (ISMT)
Mario Henrique Ogasavara (ESPM)
Paulo Rogério Faustino Matos (UFC)
Rodrigo Bandeira-de-Mello (FGV-EAESP)
Vasco Almeida (ISMT)

CORPO EDITORIAL CIENTÍFICO

Alexandre Reis Graeml (UTFPR)
Augusto Cezar de Aquino Cabral (UFC)
Denise Del Pra Netto Machado (FURB)
Ednilson Bernardes (Georgia Southern University)
Ely Laureano Paiva (FGV-EAESP)
Eugenio Ávila Pedrozo (UFRGS)
Francisco José da Costa (UFPB)
Isak Kruglianskas (FEA-USP)
José Antônio Puppim de Oliveira (UCL)
José Carlos Barbieri (FGV-EAESP)
José Carlos Lázaro da Silva Filho (UFC)
José Célio de Andrade (UFBA)
Luciana Marques Vieira (UNISINOS)
Luciano Barin-Cruz (HEC Montréal)
Luís Carlos Di Serio (FGV-EAESP)
Marcelle Colares Oliveira (UFC)
Maria Ceci Araujo Misoczky (UFRGS)
Mônica Cavalcanti Sá Abreu (UFC)
Mozar José de Brito (UFL)
Renata Giovinazzo Spers (FEA-USP)
Sandra Maria dos Santos (UFC)
Walter Bataglia (MACKENZIE)