

Universidade de Brasília
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Bacharelado em Ciências Contábeis

João Vítor Santana Vieira

INFLUÊNCIA DE RESULTADOS CONTÁBEIS NO DESEMPENHO DE TIMES
BRASILEIROS NO RANKING NACIONAL DE CLUBES DA CBF

Brasília

2017

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Doutor José Antônio de França
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor Paulo Augusto Petenuzzo de Britto
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Mestre Elivânio Geraldo de Andrade
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Noturno

João Vítor Santana Vieira

INFLUÊNCIA DE RESULTADOS E INFORMAÇÕES CONTÁBEIS NO DESEMPENHO
DE TIMES BRASILEIROS NO RANKING NACIONAL DE CLUBES DA CBF

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Universidade de Brasília, como requisito parcial à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e consequente obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva

Brasília

2017

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus pela providência (estudos e família) e ao professor César pelos ensinamentos e pela paciência.

INFLUÊNCIA DE RESULTADOS CONTÁBEIS NO DESEMPENHO DE TIMES BRASILEIROS NO RANKING NACIONAL DE CLUBES DA CBF

RESUMO

O estudo tem por objetivo avaliar e demonstrar a possível relação existente entre o desempenho financeiro e o desempenho em campo de times do futebol brasileiro, visando principalmente comparar o desempenho financeiro ao desempenho em campo no ano seguinte ao das demonstrações. O período abordado é de 5 anos, sendo de 2011 a 2015. O estudo utiliza o Ranking Nacional de Clubes elaborado pela Confederação Brasileira de Futebol (CBF) como variável dependente, pois é a melhor variável encontrada para comparar os times. A amostra é de 25 times, sendo a maioria participantes das séries A e B do campeonato brasileiro de futebol. Um total de 125 demonstrações financeiras são consultadas, tendo em vista o cálculo de índices de liquidez e de rentabilidade, além da obtenção de dados das demonstrações financeiras que podem influenciar o Ranking, como a receita operacional líquida e o passivo total. O estudo também avalia a relação existente entre os rankings da CBF. Utiliza-se o pacote estatístico Gretl para realizar-se correlação linear múltipla. Os resultados demonstram que, até 2012, os índices Endividamento total, Retorno do Patrimônio Líquido, Cobertura do investimento, Retorno total, Retorno sobre ativo e Fluxo sobre lucro podem se referir a uma boa gestão por parte dos times, pois influenciam no desempenho do time no Ranking da CBF do ano seguinte. Porém, a partir de 2013, a receita operacional líquida é a única variável que é estatisticamente significativa em relação ao Ranking. A correlação entre os próprios rankings também se apresenta significativa. Conclui-se que resultados contábeis influenciam no desempenho no Ranking da CBF do ano seguinte.

Palavras-chave: Índices de liquidez e rentabilidade. Ranking Nacional de Clubes da CBF. Comparação de desempenho.

SUMÁRIO

1- INTRODUÇÃO.....	1
1.1 Relação entre contabilidade e gestão de times de futebol.....	1
2- REFERENCIAL TEÓRICO.....	4
2.1 Estudos referentes a contabilidade e futebol.....	4
2.2 Influência da DFC na gestão financeira dos times.....	6
2.3 2.3 Índices de liquidez, rentabilidade e desempenho no Ranking da CBF.....	7
3- METODOLOGIA.....	8
3.1 Ideia prévia e índices de liquidez e de rentabilidade escolhidos.....	8
3.2 Busca pelos dados e estimação da variável dependente.....	11
3.2.1 Ranking Nacional de Clubes da CBF.....	11
3.3 Objetivo da pesquisa.....	13
3.4 Escolha dos times.....	13
3.5 Comparação entre os Rankings.....	14
3.6 Modelo estatístico.....	14
3.7 Inserção dos dados no sistema.....	14
4- RESULTADOS.....	15
4.1 Estatísticas Descritivas.....	15
4.2 Relação entre as variáveis e o Ranking.....	18
4.2.1 Ano 2011.....	18
4.2.2 Ano 2012.....	19
4.2.3 Anos 2013, 2014 e 2015.....	20
4.3 Resultados das comparações entre os Rankings.....	22
5- CONCLUSÃO.....	24
REFERÊNCIAS.....	26

1 INTRODUÇÃO

1.1 Relação entre contabilidade e gestão de times de futebol

A contabilidade, como instrumento de informação e de apoio de tomada de decisões, tem a característica de, por si só, tornar-se importante no meio em que se insere. Torna-se importante pois, além de ser obrigatória e ser uma ferramenta de gestão para determinadas entidades, faz com que gestores e administradores passem a conhecer as mutações ocorrentes ao patrimônio das empresas, pois o patrimônio é a base de estudos da ciência contábil.

A contabilidade se mostra presente na gestão de entidades desportivas. Um evento desportivo de grande porte geralmente envolve uma quantidade considerável de recursos; este que pode ser advindo de patrocinadores, empresas detentoras de direitos de transmissão e receitas de bilheterias. A contabilidade, que tem como um de seus principais insumos os recursos (dinheiro) da entidade, também se mostra importante na gestão de entidades desportivas.

O conteúdo das informações das demonstrações financeiras de entidades desportivas se mostra relevante. Se determinado time de futebol anuncia a contratação um profissional (um atleta, por exemplo) renomado para compor seu departamento pessoal, por trás de todo o evento pode ocorrer a atuação dos gestores das finanças dos times, que podem ter realizado empréstimos para a contratação do profissional, ou podem ter efetuado um planejamento financeiro anterior que fez com que o caixa se tornasse capaz de realizar o investimento. A tomada de decisões pode se tornar mais eficiente se houver uma boa prática de gestão financeira.

Existem legislações brasileiras que tratam sobre demonstrações financeiras de entidades desportivas, que no caso deste estudo vai se resumir às demonstrações financeiras de times de futebol.

A Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998, denominada Lei Pelé, determina que as entidades desportivas devem elaborar e divulgar as demonstrações financeiras em seus respectivos sítios eletrônicos, assim como as federações estaduais também devem divulgar tais demonstrações. Tal determinação está presente no artigo 46-A, inciso primeiro. É ponto

interessante da Lei determinar que as federações estaduais também devem ser responsáveis pela transparência das demonstrações financeiras dos times de futebol.

O artigo 27, parágrafo sexto, inciso quinto, também ressalta a importância da transparência que deve existir em relação às demonstrações financeiras dos times. Tal artigo determina que os times que desejarem obter financiamentos com recursos públicos ou fazer jus a programas de recuperação econômico-financeiros devem apresentar e divulgar suas demonstrações financeiras. Os relatórios de auditoria também fazem parte destas demonstrações.

Vale ressaltar, também, que as demonstrações dos times podem influenciar as contas do setor público. Em estudo elaborado no ano 2000, por Pinheiro, Donadon e Barreto, as dívidas previdenciárias dos times brasileiros já eram consideradas como mal administradas, pois a ocorrência da prática de fraudes e sonegação se fazia existente à época.

A Lei nº 13.155, de 4 de agosto de 2015, também denominada como PROFUT, estabelece o papel de Lei de Responsabilidade Fiscal do Esporte. A Lei determina as práticas para a gestão financeira de times de futebol, tendo em vista o refinanciamento das dívidas tributárias dos times. Segundo o artigo terceiro, parágrafo único, da referida Lei, os times de futebol devem: apresentar as demonstrações financeiras; o estatuto social, juntamente com as responsabilidades dos gestores; e a antecipação de receitas realizadas. Assim como citado anteriormente, o não pagamento de dívidas fiscais e previdenciárias por parte dos times pode afetar o setor público. A ausência de quitação de dívidas por parte dos times pode afetar a todos os cidadãos.

O objetivo da pesquisa é avaliar se o desempenho dos índices de liquidez e de rentabilidade influenciam no desempenho do time no Ranking Nacional de Clubes da CBF da temporada seguinte. Ou seja, o objetivo é saber se a gestão financeira do time no ano X influencia no desempenho do time no Ranking da CBF do ano X+1. O escopo do estudo é de 5 anos, de 2011 e 2015. O objetivo é avaliar se o time colhe os frutos, no ano seguinte, de uma boa ou má gestão financeira.

A justificativa do estudo é aumentar o índice de estudos relacionados à comparação entre as demonstrações contábeis e o desempenho em campo de times de futebol. Este estudo não complementa diretamente outros, apesar de se relacionar.

O estudo está dividido da seguinte forma: referencial teórico, metodologia, análise dos resultados e conclusões.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Estudos referentes a contabilidade e futebol

Ao tratar sobre futebol, nos remetemos a alguns estudos pertinentes à área. Segundo Barros e Martins (2010), baseados em suas análises do balanço de times brasileiros entre 2006 e 2008, os times brasileiros possuem situação financeira desfavorável. Com ressalva apenas ao Cruzeiro Esporte Clube, dos times de maior porte financeiro, com base nos índices de liquidez. Porém, o Cruzeiro apresentou índices de rentabilidade ruins. Podemos notar que o Cruzeiro Esporte Clube foi o campeão da série A do campeonato brasileiro nos anos 2013 e 2014, ou seja, em período posterior ao analisado por Barros e Martins. O resultado do estudo dos pesquisadores pode corroborar com o raciocínio de que não há uma forte relação entre a gestão financeira de times de futebol e o desempenho do time em campo. Mas, mesmo assim, os times poderiam apresentar uma gestão exemplar, já que a Lei Pelé obriga a divulgação das demonstrações por parte dos clubes.

Segundo Rocha (2011) o futebol atua como forma de mercado, que é caracterizado como oligopolista. Assim sendo, o futebol se torna um esporte a ser acirrado também no âmbito empresarial. Rocha faz uma comparação entre outros ramos de mercado e o ramo futebolístico. Existem diversas semelhanças, já que os times de futebol também são empresas. Times de futebol exercem disputas acirradas para contratar os melhores profissionais do mercado. Um time que possui melhores jogadores possui uma chance maior de ter um melhor desempenho em relação a outros. O futebol brasileiro, se visto como um mercado, de fato é oligopolista. Percebe-se que alguns times possuem estruturas, principalmente financeiras, bem vantajosas em relação a outros.

Segundo Silva, Teixeira e Niyama (2009), em pesquisa realizada para comparar o total de receitas e a divulgação das demonstrações contábeis dos times de futebol, chega-se à conclusão que quanto maior é a receita do time, maior é o índice de divulgação das demonstrações contábeis. O resultado se mostra bastante interessante, pois é absolutamente normal que, quanto maior é a receita, maior deve ser o porte financeiro da entidade. Em outros mercados, este efeito também acontece. A Petrobras, por ser uma das maiores empresas da economia brasileira, deve manter a divulgação de suas demonstrações de forma tempestiva e fidedigna. Deve fazer isso pois as suas demonstrações influenciam na tomada de decisões de um enorme número de usuários, pois o porte da empresa é extremamente alto para

o ramo que ela atua. O interessante do resultado chegado por Silva, Teixeira e Niyama (2009) é que podemos notar que o mercado futebolístico difere em poucos aspectos dos demais. E se a contabilidade é requerida nos demais mercados, por que não seria da mesma forma no futebol?

Segundo Holanda, Meneses, Mapurunga, De Luca e Coelho (2012), o *disclosure* de ativo intangíveis aumenta conforme o tempo nas demonstrações contábeis de times brasileiros. Ainda segundo os autores, tal aumento não é justificado apenas por uma exigência legal, mas também por fatores institucionais. Os autores analisaram 69 demonstrações contábeis de times brasileiros, no período de 2006 a 2009. Os resultados se mostram interessantes e animadores, pois o fato de uma boa gestão financeira não ocorrer apenas para suprir obrigações faz pensar que, por parte dos gestores, há uma existente preocupação em melhor evidenciar o ativo do time e desta forma poder controlar melhor os seus devidos recursos. É válido ressaltar que os autores mostram que os custos com formação de atletas compõem uma boa parte do valor total do ativo intangível dos times.

O estudo de Müller e Flach (2013) utiliza a regressão linear múltipla para também tirar conclusões sobre o *disclosure* dos ativos intangíveis dos times de futebol brasileiro. Os autores chegaram à conclusão estatística de que a receita operacional e o desempenho no campeonato brasileiro (desempenho do time em campo) influenciam positivamente no nível de *disclosure* do ativo intangível. O resultado se mostra plausível, pois os times que mais possuem receita possuem mais dinheiro para cumprir obrigações e realizar investimentos. E se tais times investem bem o dinheiro e acabam por ter um bom retorno no desempenho em campo, provavelmente os mesmos elevam sua estrutura patrimonial, já que podem atrair mais investidores.

Um exemplo prático que pode ser aplicado ao resultado do estudo dos pesquisadores é a ascensão da Associação Chapecoense de Futebol no cenário do futebol brasileiro nos últimos anos. O time era considerado de pequeno porte, pois até o ano de 2013 sequer havia disputado a série A do campeonato brasileiro. Até então, o time possuía uma estrutura menor, pois era desconhecido e necessitava de menos recursos para se manter e disputar as competições. Porém, com o recente e impressionante crescimento, o time vem demandando cada vez mais recursos; e o acesso a um elevado patamar do futebol brasileiro, que representa uma melhora em seu desempenho, faz com que as suas receitas aumentem. Com o aumento das receitas, a gestão das finanças demanda maior cuidado, pois o crescimento da estrutura do

time faz com que suas demonstrações sejam mais requisitadas, já que mais dinheiro é investido no time, principalmente em forma de patrocínios e cotas de televisão.

Ainda sobre a evidenciação de ativos intangíveis em times do futebol brasileiro, Cavalcanti (2016) cita que existe a adoção dos times ao CPC 04 –Ativos Intangíveis, porém os mesmos não obedecem a todos os requisitos previstos no Pronunciamento. Segundo o autor, o valor do custo de formação de cada jogador não é reconhecido em notas explicativas nas demonstrações.

2.2 Influência da DFC na gestão financeira dos times

A partir das pesquisas acima consultadas podemos denotar a relação existente, ainda que negativa em alguns casos, entre contabilidade e futebol. Agora será abordada a importância das demonstrações dos fluxos de caixa, pois se as mesmas apresentarem bons resultados, melhoram os resultados dos índices de liquidez calculados.

A demonstração dos fluxos de caixa (DFC) é uma excelente maneira de se entender como está entrando e saindo dinheiro dentro de uma empresa. Para Braga e Marques (2006), inúmeras medidas de desempenho podem ser obtidas a partir da DFC, notadamente aquelas que relacionam o fluxo de caixa gerado (ou consumido) pelas atividades operacionais normais da companhia a algum item específico. O valor do resultado da DFC se relaciona aos valores dos índices de liquidez calculados pelas empresas.

Correia, Amaral e Bressan (2008) definiram que a liquidez representa, portanto, um aspecto importante a ser considerado nos modelos de precificação de títulos. Os autores também definem que a liquidez de um ativo é como a facilidade com que um ativo pode ser vendido, sendo essa facilidade compreendida por custos de transação, tais como custos de busca, custos da diferença entre os preços de oferta e de demanda. Ou seja, quanto mais fácil transformá-lo em dinheiro, mais líquido.

Ainda sobre liquidez, Aquegawa e Souza (2010) afirmam o seguinte: as empresas sempre devem tomar decisões sobre o valor a ser mantido em caixa, pois valores muito baixos apresentam riscos altos, enquanto valores muito altos representam lucros menores.

2.3 Índices de liquidez, rentabilidade e desempenho no Ranking da CBF

Os estudos referentes à comparação entre os índices de liquidez e de rentabilidade e o desempenho dos times brasileiros no ranking da CBF são consideravelmente escassos, o que fortalece ainda mais a influência que os resultados deste estudo podem gerar no âmbito de

pesquisas nesta área. Dentre os encontrados, destaca-se o estudo de Santos (2011). O autor utiliza a Análise de Componentes Principais para saber se há relação entre os índices e o ranking, entre os anos 2007 e 2009. O autor chega à conclusão que os times que possuem melhor gestão não são os que estão melhores posicionados no Ranking da CBF.

Estudo semelhante é feito por Pereira, Júnior, Kronbauer e Abrantes (2014). Os autores utilizam como metodologia a Análise Envoltória de Dados para medir e comparar a gestão financeira dos times de futebol com o ranking da CBF no ano de 2012. Segundo os autores, apenas 4 dos 20 clubes participantes da série A em 2012 se mostram eficientes, e mesmo assim, o desempenho dos mesmos no Ranking da CBF não é tão satisfatório quanto a gestão. Ou seja, segundo os autores, uma boa gestão financeira não explica o Ranking da CBF no ano de 2012.

3 METODOLOGIA

3.1 Ideia prévia e índices de liquidez e de rentabilidade escolhidos

A ideia prévia do estudo seria analisar os índices de liquidez e de rentabilidade dos times participantes nas séries A e B do campeonato brasileiro de futebol, que é a principal liga futebolística do país. O período proposto é de 2011 a 2015.

Porém, as comparações e análises a serem feitas entre os times seriam bastante complexas ou com uma dificuldade considerável de se estimar. Os times que jogam série A possuem um planejamento bastante diferenciado dos times que jogam a série B. Os adversários são mais difíceis, e isto requer um plantel de atletas mais qualificado, o que representa um maior valor na folha salarial. Os contratos de aluguel e arrendamento dos estádios são mais caros, pois os estádios são mais modernos. Alguns times de série A disputam, também, a Copa Libertadores, que é o principal torneio continental da América, o que também deve gerar mais custos.

Tais diferenças também podem inserir vantagens aos times que jogam série A. As receitas de bilheteria usualmente são maiores, pois os times que jogam série A são usualmente mais conhecidos e têm mais torcida, além de os ingressos para os jogos serem mais caros. Alguns dos times que tradicionalmente se mantêm na série A possuem um programa de sócio torcedor, com a geração de receita antecipada para o time. E este tipo de programa tem chamado a atenção dos clubes, que procuram investir em um plano que gera receita fixa.

Assim sendo, o foco do estudo concentrou-se nos índices de liquidez e de rentabilidade. Para isso, escolheu-se os índices mais usados na literatura, quais sejam: Liquidez imediata, liquidez corrente, cobertura de dívidas, retorno do patrimônio líquido, cobertura do investimento, retorno total, retorno sobre ativo, fluxo sobre lucro, capital circulante líquido, endividamento total e solvência geral. Para o cálculo de tais índices, foram coletados os seguintes dados: Fluxo de caixa operacional, passivo total, patrimônio líquido, fluxo de caixa de investimentos, fluxo de caixa de financiamento, ativo total, superávit ou déficit do exercício, disponibilidades, passivo circulante, ativo circulante, receita operacional líquida (clube social e amador) e passivo não circulante.

Os índices de Cobertura de dívidas, Retorno do patrimônio líquido, Cobertura do investimento, Retorno total, Retorno sobre ativo e Fluxo sobre lucro devem ser transformados em variáveis *dummy*, para que, quando inseridos ao programa de estatístico utilizados neste

estudo, não sejam interpretados de maneira errônea. Isto deve ser feito pois os resultados algébricos de tais índices podem não refletir com veracidade a situação financeira em que o time se encontra ou se encontrava em determinada época. Por exemplo: o índice de Retorno do patrimônio líquido provém do resultado da divisão algébrica entre o valor do fluxo de caixa operacional pelo valor patrimônio líquido. O ideal é que o resultado desta divisão seja positivo, mostrando assim um fluxo de caixa operacional que é positivo e um patrimônio líquido que também é positivo.

Porém, é sabido que, quando uma divisão algébrica apresenta um valor positivo como resultado, o numerador e o denominador podem, também, ambos serem negativos. Ou seja, o valor algébrico do índice Retorno sobre o patrimônio líquido pode apresentar valor positivo, mesmo que o valor do fluxo de caixa operacional seja negativo e o valor do patrimônio líquido também seja. Se isto ocorre, não há como diferenciar, com base nos resultados algébricos dos índices, se um time obteve durante determinado ano uma gestão financeira melhor ou pior. Para dirimir o problema, são estipuladas condições para que os resultados destes índices se enquadrem como 1 (desejável) ou 0 (não desejável). Tais condições são estipuladas abaixo:

Cobertura de dívidas: É o resultado da divisão algébrica do valor do fluxo de caixa operacional pelo valor do passivo total. Para que seja classificado como 1, o resultado algébrico da divisão deve ser maior ou igual a 1, sendo tanto o fluxo de caixa operacional positivo. Para qualquer valor menor do que 1, classifica-se como 0.

Retorno do patrimônio líquido: É o resultado da divisão algébrica do valor do fluxo de caixa operacional pelo valor do patrimônio líquido. Para que seja classificado como 1, o resultado algébrico da divisão deve ser maior ou igual a 1, sendo o fluxo de caixa operacional e o patrimônio líquido positivos. Para qualquer valor menor do que 1 ou um valor igual ou superior 1, se o fluxo de caixa operacional e patrimônio líquido ambos forem negativos, classifica-se como 0.

Cobertura do investimento: É o resultado da divisão algébrica do valor do fluxo de caixa operacional pelo valor do fluxo de caixa de investimentos. Para que seja classificado na variável *dummy* como 1, o resultado algébrico da divisão deve ser maior ou igual a 1, sendo o fluxo de caixa operacional e o fluxo de caixa de investimentos ambos positivos. Para qualquer valor menor do que 1 ou um valor igual ou superior a 1, se o fluxo de caixa operacional e o fluxo de caixa de investimentos ambos forem negativos, classifica-se como 0.

Retorno Total: É o resultado da divisão algébrica do valor do fluxo de caixa operacional pelo valor do fluxo de caixa de financiamentos. Para que seja classificado como 1, o resultado algébrico da divisão deve ser maior ou igual a 1, sendo o fluxo de caixa operacional e o fluxo de caixa de financiamentos ambos positivos. Para qualquer valor menor do que 1 ou um valor igual ou superior 1, se o fluxo de caixa operacional e o fluxo de caixa de financiamentos ambos forem negativos, classifica-se como 0.

Retorno sobre ativo: É o resultado da divisão algébrica do valor do fluxo de caixa operacional pelo valor do ativo total. Para que seja classificado como 1, o resultado algébrico da divisão deve ser maior que 0, sendo o fluxo de caixa operacional e o ativo total positivos. Para qualquer valor menor do que 0 ou um valor igual ou superior 0, se o fluxo de caixa operacional e o ativo total ambos forem negativos, classifica-se como 0.

Fluxo sobre lucro: É o resultado da divisão algébrica do valor fluxo de caixa operacional pelo valor do resultado do período. Para que seja classificado como 1, o resultado algébrico da divisão deve ser que maior que 1, sendo o fluxo de caixa operacional e o resultado do período positivos. Para qualquer valor menor do que 1 ou um valor igual ou superior a 1, se o fluxo de caixa operacional e o resultado do período ambos forem negativos, classifica-se como 0.

Os demais índices de liquidez e de rentabilidade são representados pelos próprios resultados algébricos.

Liquidez imediata: É o resultado da divisão algébrica do valor das disponibilidades pelo valor do passivo circulante.

Liquidez corrente: É o resultado da divisão algébrica do valor do ativo circulante pelo valor do passivo circulante.

Capital circulante líquido: É o resultado da subtração do valor do ativo circulante pelo valor do passivo circulante.

Endividamento total: É o resultado da divisão algébrica do valor do passivo total pelo valor do passivo total.

Solvência geral: É o resultado da divisão algébrica do valor do ativo total pelo valor do passivo total.

3.2 Busca pelos dados e estimação da variável dependente

A fonte primária das informações foram, inicialmente, as demonstrações financeiras dos times que participaram das séries A e B do campeonato brasileiro no período de 2011 a 2015, mas esta ideia inicial não pode ser totalmente colocada em prática, já que as demonstrações financeiras dos times são muito incompletas, ou até mesmo não são divulgadas em seus sítios eletrônicos ou nos das federações.

Por exemplo: o Ceará Sporting Clube não apresenta suas demonstrações financeiras, de forma completa para as intenções deste estudo, nos anos 2011, 2012, 2013 e 2014. Além deste time, o Náutico Clube Capibaribe e o Sport Clube Recife também não apresentam, no período, todas as demonstrações. Tais limitações dificultam as intenções iniciais propostas pelo estudo.

Outra limitação existente, quando pretende-se comparar os times que jogam série A com os que jogam série B, é que a amostra de times não é a mesma em todos os anos. Alguns times aparecem, principalmente na série B, de forma esporádica. Por exemplo: em 2011, o Duque de Caxias Futebol Clube foi participante da série B. O time, atualmente, sequer possui sítio eletrônico e suas demonstrações financeiras não foram acessadas. Além do mais, o time não foi, nos anos seguintes, participante das séries A ou B do campeonato brasileiro, dificultando a análise temporal. Situação igual ocorre ao Betim Futebol Clube, que foi participante da série B em 2012.

Ao chegar neste ponto, após buscar os dados e perceber que o problema com as informações necessárias (dados dos balanços dos times) se chega à conclusão que a amostra de times não pode representar todos os times disputantes das séries A e B entre os anos 2011 e 2015. Optou-se então por fazer uma comparação de forma que todos os times estejam em condições semelhantes. Assim sendo, para que as comparações ocorram da melhor forma possível, garantindo que todos os times sejam comparados por um mesmo parâmetro, optou-se mudar a variável dependente para o Ranking Nacional de Clubes elaborado pela Confederação Brasileira de Futebol (CBF).

3.2.1 Ranking Nacional de Clubes da CBF

A Confederação Brasileira de Futebol é uma das principais instituições desportivas presentes no país. A CBF foi fundada em 1978, advinda da extinta CBD, que era a Confederação Brasileira de Desportos. Além de administrar a seleção brasileira, tanto

masculina quanto feminina, a CBF também é responsável pela organização e regulamentação dos principais torneios futebolísticos do país. Por exemplo, compete à CBF a organização do campeonato brasileiro de futebol em todas as suas respectivas modalidades (séries A, B, C e D) e da Copa do Brasil.

Como forma de poder controlar e demonstrar quais times possuem melhores desempenhos em suas competições, a CBF elabora um ranking anual. O ranking é elaborado e divulgado ao fim das competições nacionais anuais. O ranking da CBF possui a vantagem de pontuar mais os times que são os melhores colocados nas classificações finais das competições nacionais, estabelecendo pontuações maiores para os times que estão nas séries A ou B e que chegam às fases mais avançadas da Copa do Brasil. O campeonato brasileiro e a copa do Brasil são as competições que compõem o ranking. O ranking da CBF possui uma característica peculiar, pois o tempo é uma variável importante no ranking. A principal variável que influencia o desempenho do time no ranking de determinado ano é o desempenho em campo, obviamente. Se o clube está entre os campeões anuais das competições que compõem o ranking, provavelmente estará entre os mais bem colocados do ranking. Porém, o desempenho em anos anteriores também influencia o desempenho do time no ranking de determinado ano.

O ranking da CBF trabalha com uma série histórica de 5 anos. Por exemplo: o ranking do ano X5 é influenciado pelo desempenho do time em campo nos 4 anos anteriores a X5.

A ponderação é feita da seguinte forma: Peso 5 ao ano atual, que no caso é o ano X; peso 4 ao ano X-1 e assim por diante até o ano X-4, que possui peso 1. Os times da série A são os que recebem mais pontos, com base em seus respectivos desempenhos: o último colocado da série A recebe mais pontos do que o melhor colocado da série B. O primeiro colocado geral do ranking da CBF é o clube que possui mais pontos acumulados. O cálculo dos pontos é feito com base nas condições estipuladas anteriormente.

A maior limitação do ranking da CBF é não atribuir pontos às competições internacionais. Uma pontuação bônus é aplicada aos times que disputam a Copa Libertadores. Há também uma pontuação bônus se o time for campeão da Copa Sul-americana. Vale lembrar que as copas Libertadores e Sul-americana são de cunho internacional e não são organizadas pela CBF.

Apesar dos rankings não estarem disponíveis no sítio eletrônico oficial da CBF, podem ser encontrados na internet, em links disponibilizados nas referências deste estudo. Os

títulos dos rankings representam o ano seguinte ao qual consideram. Por exemplo: o ranking que reflete o ano 2016 é intitulado como Ranking da CBF para 2017.

O Ranking da CBF é escolhido como variável dependente do estudo, pois engloba todos os times cadastrados na Confederação Brasileira de Futebol. No Ranking da CBF não há diferenciação entre série A ou série B, pois todos os times estão dispostos em classificações determinadas pelos pontos acumulados. Assim sendo, é possível comparar os times. E, além do mais, o estudo passa a não se limitar apenas a times que disputaram as séries A e B do campeonato brasileiro.

3.3 Objetivo da pesquisa

Determinada a variável dependente, e analisada a situação da divulgação das demonstrações financeiras dos times, pode-se colocar em prática o objetivo proposto pelo estudo.

3.4 Escolha dos times

Com a definição da variável dependente – Ranking da CBF do ano seguinte – é possível e observar o ranking e avaliar quais clubes divulgam suas demonstrações financeiras, de forma completa para os intuits da pesquisa, no período de 2011 a 2015. Os times escolhidos são: Sport Clube Corinthians Paulista, Clube de Regatas Vasco da Gama, Fluminense Football Clube, Clube de Regatas do Flamengo, Sport Club Internacional, São Paulo Futebol Clube, Figueirense Futebol Clube, Coritiba Foot Ball Clube, Botafogo de Futebol e Regatas, Santos Futebol Clube, Sociedade Esportiva Palmeiras, Grêmio Foot-Ball Porto Alegre, Esporte Clube Bahia, Clube Atlético Mineiro, Cruzeiro Esporte Clube, Clube Atlético Paranaense, América Futebol Clube, Avaí Futebol Clube, Associação Portuguesa de Desportos, Associação Atlética Ponte Preta, Goiás Esporte Clube, Criciúma Esporte Clube, Guarani Futebol Clube, Associação Desportiva São Caetano e Ituano Futebol Clube. Estes formam uma amostra de 25 times.

As únicas exceções são Guarani Futebol Clube e Associação Atlética Ponte Preta, que não apresentam apenas as demonstrações dos fluxos de caixa nos anos 2014 e 2015. Mais especificamente: Ponte Preta no ano 2014 e Guarani nos anos 2014 e 2015. Como as demonstrações desses times apresentam-se completas no restante, tais times não foram excluídos do estudo. O critério de seleção da amostra foi a existência de informação disponibilizada.

3.5 Comparação entre os Rankings

Ao escolher o Ranking da CBF como variável dependente, pode-se fazer uma comparação entre os rankings e determinar em que nível o ranking de um ano influencia no ranking de outro ano. Neste estudo, aproveitou-se a oportunidade e foi medida a relação entre o ranking da CBF de determinado ano em relação ao ranking do ano seguinte.

3.6 Modelo estatístico

O modelo estatístico de análise utilizado no estudo é a regressão linear múltipla (OLS). O método de seleção de variáveis utilizado é o Stepwise, que checa a importância das variáveis com base no p-valor de cada variável. As variáveis são eliminadas do modelo se o seu p-valor é superior a 10%. O pacote estatístico utilizado é o Gretl.

3.7 Inserção dos dados no sistema

Definidos o modelo de pesquisa e os índices, alguns dispostos na forma de variáveis *dummy*, parte-se para o aspecto prático. Realizou-se, no total, dez regressões. Cinco em relação à influência dos índices de liquidez e de rentabilidade de determinado ano e a influência dos resultados dos índices no desempenho do time no Ranking CBF do ano seguinte. As outras 5 regressões se referem à influência entre os rankings da CBF. Nas regressões referentes apenas a rankings, o ranking é a única variável independente adicionada ao sistema.

4 RESULTADOS

4.1 Estatísticas Descritivas

O método de seleção de variáveis utilizado, denominado Stepwise, elimina as variáveis que não são significativas e não têm forte correlação com a variável dependente. Assim sendo, a tabela a seguir mostra os índices que se mostram significativos estatisticamente em relação ao modelo. Estes são, no período de 2011 a 2015: Receita Operacional, Endividamento total, Passivo total, Retorno do patrimônio líquido, Cobertura do investimento, Retorno total, Retorno sobre ativo e Fluxo sobre Lucro.

Para melhor entender e poder analisar as variáveis que se fazem estatisticamente significativas em relação ao Ranking da CBF, são calculadas as estatísticas descritivas das variáveis independentes, que se apresentam na tabela 1.

Tabela 1: Estatísticas descritivas das variáveis selecionadas

ANO 2011					
	Média	Desvio Padrão	Curtose	Assimetria	Número de observações
Receita operacional	85.123.405	74962549,07	0,372737	1,0560991	25
Endividamento total	1	1,134440849	2,193813	1,6749008	25
Retorno do Patrimônio Líquido	0	0,435889894	-0,35365	1,2966976	25
Cobertura do investimento	0	0,2	25	5	25
Retorno Total	0	0,458257569	-0,99755	1,0436508	25
Retorno sobre ativo	1	0,374165739	2,060982	1,9754092	25
Fluxo sobre Lucro	0	0,435889894	-0,35365	1,2966976	25
Passivo total	267.758.682	245.241.894	0,207827	1,0658968	25
ANO 2012					
	Média	Desvio Padrão	Curtose	Assimetria	Número de observações
Receita operacional	112.208.670	92643894,5	-0,06495	0,8626486	25
Endividamento total	1	1,043158358	5,959038	2,3767895	25
Retorno do Patrimônio Líquido	0	0,374165739	2,060982	1,9754092	25
Cobertura do investimento	0	0			25
Retorno Total	0	0,458257569	-0,99755	1,0436508	25
Retorno sobre ativo	1	0,435889894	-0,35365	1,2966976	25
Fluxo sobre Lucro	0	0,476095229	-1,44734	0,8219035	25
Passivo total	375.036.786	416.375.747	2,675782	1,7502366	25
ANO 2013					

	Média	Desvio Padrão	Curtose	Assimetria	Número de observações
Receita operacional	122.238.508	100039757,3	-0,27456	0,7399184	25
Endividamento total	1,66386612	1,772760942	5,238694	2,3816757	25
Retorno do Patrimônio Líquido	0	0			25
Cobertura do investimento	0	0,276887462	9,640832	3,2975255	25
Retorno Total	0	0,374165739	2,060982	1,9754092	25
Retorno sobre ativo	1	0,435889894	-0,35365	1,2966976	25
Fluxo sobre Lucro	0	0,40824829	0,592885	1,5974933	25
Passivo total	335.727.126	296.890.639	1,622532	1,2376709	25

ANO 2014

	Média	Desvio Padrão	Curtose	Assimetria	Número de observações
Receita operacional	117.745.668	94851207,33	-0,69166	0,5793014	25
Endividamento total	1,5755814	1,562485424	12,43957	3,2255368	25
Retorno do Patrimônio Líquido	0	0,2	25	5	24
Cobertura do investimento	0	0,2	25	5	24
Retorno Total	0	0,5	-1,97628	0,4347826	24
Retorno sobre ativo	1	0,374165739	2,060982	1,9754092	24
Fluxo sobre Lucro	0	0,458257569	-0,99755	1,0436508	24
Passivo total	372.592.130	306.980.074	0,127427	0,8238997	25

ANO 2015

	Média	Desvio Padrão	Curtose	Assimetria	Número de observações
Receita operacional	139.376.008	118784176,9	-0,99925	0,6274969	25
Endividamento total	1,60061091	1,366564788	12,05887	3,0957815	25
Retorno do Patrimônio Líquido	0	0			23
Cobertura do investimento	0	0,2	25	5	23
Retorno Total	0	0,40824829	0,592885	1,5974933	23
Retorno sobre ativo	1	0,489897949	-1,76219	0,6212474	23
Fluxo sobre Lucro	0	0,458257569	-0,99755	1,0436508	23
Passivo total	400.197.002	344.044.784	2,544759	1,3169469	25

Elaboração: Autoria própria.

O valor da assimetria dos índices corrobora com o raciocínio da predominância dos altos valores em relação aos baixos valores, o que ocorre em todos os anos, exceto na variável *dummy* Retorno sobre ativo. Uma assimetria positiva representa que há uma predominância

dos valores mais altos das observações. Tal fenômeno pode ser explicado porque a maioria dos times da amostra são considerados de porte financeiro médio ou alto.

Percebe-se, ao analisar a tabela, que a média do passivo total dos clubes apresenta aumento ao longo dos anos. O aumento não é constante, mas entre 2011 e 2015 há um aumento considerável no valor médio do passivo total. O passivo total se mostra como indicador influente no desempenho do time no Ranking da CBF do ano seguinte, e seu constante aumento pode demonstrar que os times de futebol brasileiros possuem como característica possuir passivos de altos valores monetários. Outro fato que pode explicar um aumento na média do passivo total é a disparidade que há entre os clubes que participam da amostra. Após a análise dos balanços dos times e buscas dos dados, percebeu-se que, entre os anos de 2011 e 2015, o Sport Clube Corinthians Paulista apresenta-se como um dos times que possui maior valor monetário de passivo, e sabe-se que o time é um dos que possuem maior estrutura, tanto de gestão como de centros de treinamentos e estádio. E há também, na amostra, a presença de times considerados de pequeno porte estrutural e financeiro, como o Ituano Futebol Clube. O passivo total do Ituano cresceu de uma forma menos acelerada do que o do Corinthians.

Em forma de complementação do raciocínio em relação ao aumento do passivo dos times, pode-se analisar o crescimento da média das receitas operacionais. Os times de maior estrutura tendem a possuir maiores receitas, pois tendem a possuir maiores fontes de receita. A análise deste fato é semelhante à da análise do crescimento da média dos passivos. Se um time possui maior capacidade de criar fontes de receitas, como o aumento no valor dos patrocínios e criação de programas de sócio torcedor, provavelmente as suas receitas aumentarão de uma forma superior aos times que não possuem tal capacidade. A presença de times de portes bem diferentes explica e evidencia o fato de que os times de maior porte crescem cada vez mais, e os de menor porte se mostram cada vez mais limitados na tentativa de atingir o patamar superior do futebol brasileiro. O Ituano Futebol Clube, time de porte financeiro e estrutural menor do que praticamente todos os demais times da amostra, considera-se um ponto fora da curva, assim como a Associação Desportiva São Caetano.

A média do endividamento total também cresce, acompanhando o crescimento da média do passivo total. Isso mostra que os times brasileiros ficaram, no período, mais endividados. Como os times usualmente possuem diferentes variedades e forma de negócios, o aumento do endividamento evidencia um crescimento no valor monetário das demonstrações, principalmente referente ao passivo.

No cálculo das estatísticas descritivas das variáveis *dummy* (Retorno do Patrimônio Líquido, Cobertura do investimento, Retorno Total, Retorno sobre ativo e Fluxo sobre lucro) algo interessante se nota. A média de quase todos os índices calculados é 0, com exceção da variável Retorno sobre ativo. Se o valor 0 é considerado como não desejável, significa que os índices calculados com base nas demonstrações financeiras dos times estão indesejáveis em sua quase totalidade. Fator que corrobora com as críticas existentes relacionadas à qualidade das demonstrações financeiras dos times brasileiros.

4.2 Relação entre as variáveis e o ranking da CBF

4.2.1 Ano 2011

Tabela 2: Regressão variáveis 2011 e ranking 2012

Variável	Coefficiente	Estatística t	Sig.
Passivo total	-4.24852e-08	-2.70	**
Endividamento total	24,97	6,92	***
Cobertura do investimento	-92.75	-3.41	***
R ²	0,7		
FC	16,92		

Elaboração: Autoria própria. Fonte: Resultado da regressão.

Os índices do ano de 2011, que são comparados ao ranking de 2012, demonstram que o passivo dos times representa uma variável significativa em relação ao ranking. Além do mais, o passivo total é base de cálculo para o índice de endividamento, que também é uma variável significativa. Quanto maior é o passivo, melhor é a posição do time no Ranking da CBF do ano seguinte. E o sinal negativo do coeficiente da regressão demonstra que, quanto menor é o passivo total, pior é a posição do time no Ranking da CBF no ano seguinte.

Os times que possuem maiores passivos, de fato, são os times que mais possuem obrigações perante a terceiros. Os times que mais possuem obrigações são os que mais realizam movimentações e negociações. E seguindo esta linha de raciocínio, percebe-se que os times que mais realizam movimentações são os que possuem maior porte financeiro, pois possuem capacidade de gerar negócios de uma forma mais fácil. A Sociedade Esportiva Palmeiras, por exemplo, possui uma capacidade de aquisição e venda de atletas maior do que a Associação Atlética Ponte Preta. Mas nem só de transações de atletas são baseadas as

demonstrações dos times. Os empréstimos de alto valor também são representativos, assim como as obrigações e os encargos sociais. Os encargos em relação às obrigações trabalhistas são elementos representativos dos passivos dos clubes, e daí pode-se refletir: se maiores são as obrigações relativas a departamento pessoal, possivelmente os salários são maiores, que são aqueles pagos aos melhores atletas.

O índice de endividamento se mostra estatisticamente significativo, e reforça a relevância do valor do passivo total dos times no desempenho no ranking da CBF. Este índice apresenta resultados, em sua maioria, na forma decimal, e os resultados entre os times diferem muito pouco. Se maior é o passivo, possivelmente maior é o índice de endividamento. Os mais endividados são, então, os que melhor se posicionam no Ranking da CBF no ano de 2012.

Ressalta-se também a importância da gestão do fluxo de caixa das atividades operacionais para o desempenho no ranking da CBF, por causa da significância do índice de cobertura do investimento. O resultado do fluxo de caixa das atividades operacionais influencia o valor deste índice.

4.2.2 Ano 2012

Tabela 3: Regressão variáveis 2012 e ranking 2013

Variável	Coeficiente	Estatística t	Sig.
Passivo total	-3.96	-2.28	**
Receita operacional líquida	0,0016447	1,99	*
Endividamento total	36,06	9,26	***
Retorno do patrimônio líquido	59,71	3,19	***
Retorno total	31.52	2,81	**
Retorno sobre ativo	-40.71	-3.20	***
Fluxo sobre lucro	-54.93	-3.07	***
R ²			0,84
FC			13,5

Elaboração: Autoria própria. Fonte: Resultado da regressão.

No ano de 2012, onde são comparados os resultados financeiros de 2012 ao Ranking da CBF de 2013, mais variáveis são consideradas significativas pelo modelo. A presença dos índices retorno sobre ativo e retorno sobre o patrimônio líquido chama atenção e faz sentido. Os times apresentam um alto valor de ativo, principalmente os que possuem maior porte

financeiro. O valor do passe (diretos de aquisição) dos atletas costuma ser alto, e alguns times registram o estádio e os centros de treinamentos no ativo. O índice de retorno sobre ativo positivo pode ser um contrapeso no resultado final do modelo.

Apesar de o fluxo de caixa das atividades operacionais, por si só, não ser estatisticamente significativo ao ranking, seu resultado faz com que o clube possa ter um desempenho melhor. O resultado do fluxo de caixa das atividades operacionais é significativo se somado a bons resultados de demais itens das demonstrações financeiras. Em relação a 2011, o ano 2012 se mostra mais influenciado pela gestão financeira do que pelo crescimento do valor monetário das demonstrações.

Porém, em 2012 o valor do passivo total dos times também é alto e representativo. Ativo e passivo com valores altos representam um valor menor de patrimônio líquido. Este que, se for de valor consideravelmente baixo e não for negativo, representa um índice de retorno sobre o patrimônio líquido que seja também positivo. Isto significa que os times brasileiros possuem altos valores de ativo, altos valores de passivo e menores valores de patrimônio líquido. E este fenômeno se mostra representativo para o desempenho do time no ranking da CBF de 2013.

Em 2012, a receita operacional líquida se mostra significativa. Por ser a única variável presente nos demais anos, discorre-se, a seguir, sobre a influência desta variável no desempenho dos times no Ranking da CBF.

4.2.3 Anos 2013, 2014 e 2015

Tabela 4: Regressão variáveis 2013, 2014 e 2015 e rankings dos respectivos anos posteriores

Variável	Ranking 2014	Ranking 2015	Ranking 2016
Constante			
Coefficiente	37.34	30.95	30,97
Estatística t	4.93	7.86	6,39
Sig.	***	***	***
Receita operacional líquida			
Coefficiente	-1.4160 5e-07	-1.1731 4e-07	-9.3938 6e-08
Estatística t	-2.93	-4.56	-3.74
Sig.	***	***	**
R ²	0,27	0,486	0,41

FC	8,6	20,8	14.03
----	-----	------	-------

Elaboração: Autoria própria. Fonte: Resultado da regressão.

Os anos 2013, 2014 e 2015, quando comparados ao ranking da CBF do ano seguinte, apresentam apenas a Constante e a Receita Operacional como estatisticamente significantes para o desempenho dos times no ranking. O resultado negativo do coeficiente da correlação também demonstra que os times que possuem menos receitas possuem pior desempenho no ranking da CBF. É de se esperar que a receita operacional seja significativa em relação ao desempenho, pois assim como mostram as correlações dos anos anteriores, os times que possuem demonstrações financeiras com valores mais representativos tendem a possuir melhor desempenho. Assim como uma empresa comercial, um time de futebol também pode ser impulsionado por sua receita operacional. E os dirigentes dos times podem e devem atuar de forma que, obviamente, as receitas cresçam cada vez mais. A receita operacional é reflexo de diversos fatores: patrocínios, receitas de bilheteria, receitas de programas de sócio torcedor, direitos de imagem, vendas de atletas, etc.

Os times de futebol podem recorrer diretamente a emprestadores e financiadores para contratar atletas e disputar as competições, mas a partir de agora podem observar que a receita operacional influencia no desempenho do time. Normalmente, times com maior torcida tendem a ter maiores receitas. Isto gera um ciclo vicioso, pois se os times com maiores torcidas ocasionalmente possuem maiores receitas, e advindos que deste fato contratam os melhores atletas, tais times possivelmente jamais deixarão de ser os que possuem melhor desempenho nas competições. E melhor desempenho nas competições gera maiores receitas, pois há premiações em forma de dinheiro inseridas nas conquistas.

A receita é fundamental na gestão das entidades, e os resultados demonstram que, desde 2013, não há algum outro fator que seja tão significativo no desempenho dos times. Os times que mais têm recursos tendem a possuir os melhores profissionais, sejam eles jogadores ou membros da comissão técnica. E a receita não necessariamente é investida em capital humano. Mais recursos podem proporcionar centros de treinamentos mais modernos, melhores aparelhos de regeneração muscular para os atletas, melhores estruturas para acomodação dos atletas no período de concentração para os jogos. Tudo isso pode afetar o desempenho em campo, que afeta o desempenho no ranking da CBF.

Os times que mais possuem receita operacional em determinado ano possuem melhor desempenho no Ranking da CBF no ano seguinte, pois a correlação demonstra isso. A tendência é que o efeito continue a ocorrer nos anos seguintes.

4.3 Resultados das comparações entre os rankings

A partir deste ponto parte-se para a análise do segundo objetivo proposto pelo estudo, que é comparar a influência do Ranking da CBF de determinado ano sobre o Ranking da CBF do ano seguinte. A tabela a seguir demonstra os resultados da regressão. O modelo de seleção de variáveis foi o mesmo das outras regressões.

Tabela 5: Regressão entre rankings

Ano 2011	Ranking 2012
Coeficiente	1,37
Estatística t	10,75
Sig	***
R ²	0,82
FC	115,75
Ano 2012	Ranking 2013
Coeficiente	1,21
Estatística t	38,74
Sig	***
R ²	0,98
FC	1501,09
Ano 2013	Ranking 2014
Coeficiente	0,7
Estatística t	20,78
Sig	***
R ²	0,94
FC	432,22
Ano 2014	Ranking 2015
Coeficiente	0,66
Estatística t	11,5
Sig	***

R ²	0,84
FC	132,58
<hr/>	
Ano 2015	Ranking 2016
Coeficiente	1,05
Estatística t	31,08
Sig	***
R ²	0,97
FC	966,57

Elaboração: Autoria própria. Fonte: Resultado da regressão.

A tabela apresenta a existência de forte correlação existente entre os rankings da CBF, como já era esperado, uma vez que esta variável é influenciada pela série histórica.

Porém, não é apenas a metodologia do ranking que faz com haja similaridade entre os rankings de anos diferentes. A forte correlação entre os rankings faz com que se chegue à conclusão que as posições dos times nos rankings são praticamente as mesmas em diferentes anos. Por exemplo: a correlação existente entre os rankings da CBF de 2012 e 2013 é muito alta. Ou seja, o ranking é quase o mesmo, o que significa que os primeiros colocados do ranking continuam sendo os mesmos. A mesma situação ocorre entre os rankings dos anos 2015 e 2016. O ranking do ano 2015, que é comparado ao ranking do 2016, representa o resultado mais recente deste estudo. Isso significa que, até um passado extremamente recente, o ranking da CBF tende a manter estável as posições dos times.

Espera-se, a fim de encerrar a análise de resultados deste estudo, que seja estabelecida uma relação entre as correlações elaboradas. O teste de correlação que abordou os índices e os dados das demonstrações financeiras demonstraram que, desde 2013, a receita operacional é a variável retirada das demonstrações financeiras que melhor explica o desempenho do time no ranking da CBF no ano seguinte. A continuidade da receita operacional como variável significativa chama a atenção pela unicidade e continuidade. Os times que possuem maiores receitas operacionais vêm apresentando melhor desempenho no ranking da CBF, e o ranking praticamente não muda de um ano para outro.

5 CONCLUSÃO

Ao analisar a correlação existente entre os índices, os dados das demonstrações financeiras dos times, e o Ranking da CBF do ano seguinte; incluindo as estatísticas descritivas e a correlação existente entre os Rankings da CBF, percebe-se que os resultados levam à conclusão de que os times brasileiros de grande porte financeiro são os mais bem colocados no Ranking Nacional de Clubes da CBF.

Os times que disputam a série A do campeonato brasileiro são os primeiros colocados do Ranking, pois acumulam mais pontos. Desde 2003, apenas clubes paulistas e cariocas – e além deles um time mineiro - foram campeões da principal liga desportiva do país. Estaria o porte financeiro dos times relacionados à regionalização?

. Os resultados deste estudo apontam que o aspecto de gestão se mostra presente nos anos 2011 e 2012. Os índices que se mostraram significativos representam que há, mesmo que seja em apenas dois anos, uma relação entre gestão e desempenho. Porém, os anos seguintes demonstram que o que determina o desempenho no ranking da CBF é o que entra no caixa dos times. Por não mais aparecerem nos anos seguintes aos que se mostram significativos, os índices calculados que refletem gestão não possuem a significância da receita operacional. Os índices de determinado time podem até ser bons, mas se não há entrada em caixa, o desempenho em campo não é influenciado, a partir de 2013. Vale lembrar que ter boa gestão não significa possuir grande porte financeiro.

Os times de futebol devem ter uma boa gestão para obter maior controle sobre suas finanças, tomar melhores decisões e saber como conseguir obter novas fontes de receita e investimentos. Mas isto, por si só, não é suficiente. No futebol brasileiro, os melhores desempenhos advêm dos que têm mais recursos, pois assim estes podem contratar os melhores profissionais e possuir as melhores estruturas de trabalho.

Os resultados do estudo representam, com base em evidências estatísticas, que mais recursos provêm melhor desempenho para os times. Mas isso não necessariamente se apresenta como bom para o cenário de gestão financeira de times brasileiros. É interessante notar que os clubes devem possuir muitos recursos e devem agir para que obtenham ainda mais, mas de nada adianta saber que muito se possui, mas pouco se organiza e pouco se gere.

O resultado do estudo, ao ser comparado a resultados de estudos afins, também chega à conclusão que a gestão, apesar de ser relevante em certo período de tempo, não é crucial

para o desempenho em campo de times brasileiros. Porém, o resultado do estudo, ao demonstrar a significância estatística das variáveis selecionadas pelo modelo demonstra que resultados contábeis (principalmente receita operacional líquida e passivo) influenciam o desempenho do time em campo no ano seguinte.

Sugere-se, para trabalhos posteriores, uma maior série temporal para as pesquisas, para saber se de fato, antes de 2011, os índices de liquidez e rentabilidade explicam e influenciam o desempenho em campo e no ranking da CBF dos times brasileiros. Pode-se fazer, também, algum tipo de comparação entre os times das séries A e B, para saber se algum fator relacionado à contabilidade influencia para que o time esteja inserido em um patamar mais baixo ou mais alto do futebol brasileiro.

REFERÊNCIAS

AQUEGAWA, Haroldo Paulo; SOUZA, Emerson Santana de. Sustentabilidade financeira a partir dos índices de liquidez e ciclo financeiro: uma análise setorial do portfólio ice frente à crise de 2008. Universidade Federal do Goiás. 2010. Disponível em: <<http://repositorio.bc.ufg.br/handle/ri/422>>. Acesso em 29/04/2017.

ASSAF, Alexandre Neto; SILVA, César A. T. Administração do Capital de Giro. 4. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2012. p. 1 – 96.

BARROS, Jardel Teti; MARTINS, Valéria Alves. Em busca do entrosamento entre equilíbrio financeiro e eficiência desportiva: ESTUDO COMPARATIVO DE CLUBES BRASILEIROS DE FUTEBOL. Rio de Janeiro, 25 a 29 de setembro de 2010. Disponível em: <<http://www.anpad.org.br/admin/pdf/con822.pdf>>. Acesso em: 05/5/2017.

BRAGA, Roberto; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. Avaliação da liquidez das empresas através da análise da demonstração de fluxos de caixa. Revista Contabilidade. Finanças. vol.12 no.25. São Paulo Jan./Par. 2001. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1519-70772001000100001&script=sci_arttext. Acesso em 30/04/2017.

BRASIL. Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Brasília, 24 de março de 1998; 177º da Independência e 110º da República. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm> Acesso em 15/04/2017.

BRASIL. Lei nº 13.155, de 4 de agosto de 2015. Estabelece princípios e práticas de responsabilidade fiscal e financeira e de gestão transparente e democrática para entidades desportivas profissionais de futebol; institui parcelamentos especiais para recuperação de dívidas pela União, cria a Autoridade Pública de Governança do Futebol - APFUT; dispõe sobre a gestão temerária no âmbito das entidades desportivas profissionais; cria a Loteria Exclusiva - LOTEX; altera as Leis nºs 9.615, de 24 de março de 1998, 8.212, de 24 de julho de 1991, 10.671, de 15 de maio de 2003, 10.891, de 9 de julho de 2004, 11.345, de 14 de setembro de 2006, e 11.438, de 29 de dezembro de 2006, e os Decretos-Leis nºs 3.688, de 3 de outubro de 1941, e 204, de 27 de fevereiro de 1967; revoga a Medida Provisória nº 669, de 26 de fevereiro de 2015; cria programa de iniciação esportiva escolar; e dá outras providências. Brasília, 4 de agosto de 2015; 194º da Independência e 127º da República. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/L13155.htm>. Acesso em 18/04/2017.

CAVALCANTI, Isaak de Andrade. Evidenciação do ativo intangível de clubes de futebol do campeonato brasileiro série A 2015 sob a ótica do CPC 04. Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao curso de graduação de Ciências Contábeis da Universidade Estadual da Paraíba. 2016. Disponível em: <<http://dspace.bc.uepb.edu.br/jspui/handle/123456789/10386>> Acesso em: 29/04/2017.

CORREIA, Laise Ferraz; AMARAL, Hudson Fernandes; BRESSAN, Aureliano Angelo. O efeito da liquidez sobre a rentabilidade de mercado das ações negociadas no mercado

acionário brasileiro. Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS, vol. 5, núm. 2, maio-agosto, 2008, pp. 109-119. Disponível em: <<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=337228635004>>. Acesso em 29/04/2017.

HOLANDA, Allan Pinheiro; MENESES, Anelise Florencio de; MAPURUNGA, Patrícia Vasconcelos Rocha; DE LUCA, Márcia Martins Mendes. Determinantes do nível de disclosure em clubes brasileiros de futebol. Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online), Rio de Janeiro, v. 17, n.1, p. 2 - p. 17, jan. /abril, 2012. ISSN 1984-3291. Disponível em < <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/UERJ/article/viewArticle/1291>>. Acesso em: 30/04/2017.

Metodologia do Ranking da CBF. Disponível em: http://cdn.cbf.com.br/content/201612/20161212191347_0.pdf. Acesso em 19/02/2017.

MÜLLER, Mayara Monique; FLACH, Leonardo. Disclosure de Ativo Intangível dos Clubes de Futebol que participaram do Campeonato Brasileiro. Congresso UFSC de Controladoria e Finanças & Iniciação Científica em contabilidade. Disponível em: < <http://dvl.ccn.ufsc.br:8081/congresso/anais/5CCF/20140424094403.pdf> > Acesso em 30/04/2017.

NIYAMA, Jorge Katsumi; SILVA, César Augusto Tibúrcio. Teoria da Contabilidade. 3.ed. São Paulo. Editora Atlas, 2013. p. 286 – 301.

PEREIRA, Aparecido Geraldo Costa. JÚNIOR, KRONBAUER, Carlos Antônio; ABRANTES, Luiz Antônio. Eficiência técnica e desempenho econômico-financeiro dos clubes de futebol brasileiros. REUNA, Belo Horizonte - MG, Brasil, v.20, n.2, p115-138, Abr. – Jun. 2015 - ISSN 2179-8834. Disponível em: < <http://revistas.una.br/index.php/reuna/article/view/665> >. Acesso em 01/05/2017.

PINHEIRO, Vinicius Carvalho; DONADON, João; BARRETO, Andréa Corrêa. Informe de Previdência Social, volume, 12, nº 10. 2000. Disponível em: < http://www.previdencia.gov.br/arquivos/office/3_081014-104626-810.pdf > Acesso em 01/05/2017.

Ranking Nacional de Clubes da CBF para 2013, que equivale ao ano 2012. Disponível em: < <http://cdn.cbf.com.br/content/201212/28291933.pdf> > Acesso em 19/02/2017.

Ranking Nacional de Clubes da CBF para 2014, que equivale ao ano 2013. Disponível em: < <http://cdn.cbf.com.br/content/201312/640927741.pdf>> Acesso em 19/02/2017.

Ranking Nacional de Clubes da CBF para 2015, que equivale ao ano 2014. Disponível em http://cdn.cbf.com.br/content/201412/20141208185945_0.pdf Acesso em 19/02/2017.

Ranking Nacional de Clubes da CBF para 2016, que equivale ao ano 2015. Disponível em http://cdn.cbf.com.br/content/201512/20151208171011_0.pdf Acesso em 19/02/2017.

Ranking Nacional de Clubes da CBF para 2017, que equivale ao ano 2016. Disponível em http://cdn.cbf.com.br/content/201612/20161213132531_0.pdf Acesso em: 19/02/2017

SANTOS, Ananias Francisco dos. Gestão econômico-financeira dos clubes de futebol versus desempenho no Ranking de Clubes da CBF: Uma aplicação da Análise dos Componentes Principais. SIMPOI ANAIS. 2011. Disponível em: <http://www.simpoi.fgvsp.br/arquivo/2011/artigos/E2011_T00202_PCN90029.pdf > Acesso em 29/04/2017.

ROCHA, Pedro Luís Otani. Mercado do Futebol: uma análise sobre a concorrência entre os clubes empresas. Trabalho de conclusão de curso. Graduando: Pedro Luís Otani Rocha; Orientador: Prof. Dr. Alexandre Sartoris Neto. Departamento de Economia UNESP. 2011. Disponível em: http://repositorio.unesp.br/bitstream/handle/11449/120805/rocha_plo_tcc_arafcl.pdf?sequence=1&isAllowed=y. Acesso em: 05/05/2017.

SILVA, César A. T.; NIYAMA, Jorge K.; TEIXEIRA, Higor de Medeiros. Evidenciação contábil em entidades desportivas: uma análise dos clubes de futebol brasileiros. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos92009/305.pdf>>. Acesso em: 05/05/2017.