

A RELAÇÃO ENTRE A SAÚDE FINANCEIRA E O DESEMPENHO ESPORTIVO DOS CLUBES DE FUTEBOL PROFISSIONAL BRASILEIROS

Everton da Silveira Farias ¹

Gabriela Werlang ²

Lilian Margarete Martins da Silva ³

RESUMO

O propósito central dos clubes de futebol é vencer as competições que participam, porém é preciso relacionar o desempenho dentro do campo com indicadores mais consistentes a fim de poder auxiliar a trajetória em busca dos objetivos. Nesse contexto, este estudo tem como objetivo principal verificar qual a relação entre a saúde financeira e o desempenho esportivo dos clubes de futebol profissional brasileiro. A pesquisa é classificada, conforme a literatura, como sendo de caráter quantitativo, descritivo, elaborada por meio de pesquisa documental. A amostra utilizada no estudo foi composta pelos 15 clubes brasileiros com maior pontuação no Ranking da CBF de 2019. Foram levantados os indicadores econômico-financeiros através das demonstrações contábeis dos referidos clubes, no período de 2015 a 2018. Para a análise das variáveis encontradas foi utilizado um modelo de Equações de Estimativa Generalizada (GEE). Os modelos de GEE indicaram que a relação referente ao desempenho econômico-financeiro, no que se refere o Endividamento Geral, a Liquidez Corrente e a Rentabilidade do Patrimônio Líquido sugere que o clube de futebol possa ter um bom desempenho esportivo.

Palavras-chave: Clubes de Futebol. Desempenho Esportivo. Indicadores Econômico-Financeiros. Equações de Estimativa Generalizadas.

ABSTRACT

The central purpose of the football clubs is to win the competitions they participate in, but it is necessary to relate the performance within the field with more consistent indicators in order to be able to help the trajectory in search of the objectives. In this context, this study has the main objective to verify the relationship between the financial health and the sporting performance of Brazilian professional football clubs. The research is classified, according to the literature, as being of quantitative, descriptive character, elaborated through documentary research. The sample used in the study was composed of the 15 Brazilian clubs with the highest score in the CBF Ranking of 2019. The economic-financial indicators were collected through the financial statements of the aforementioned clubs from 2015 to 2018. For the analysis of the variables found, model of Generalized Estimating Equations (GEE) was used. The GHG models indicated that the relationship between economic and financial performance, with respect to General Indebtedness, Current Liquidity and Return on Shareholders' Equity, suggests that the football club can perform well.

Keywords: Soccer Clubs. Sports Performance. Economic and Financial Indicators. Generalized Estimating Equations.

1 INTRODUÇÃO

Oficializado como a paixão nacional, nenhum outro esporte incita os brasileiros tanto quanto o futebol. É o esporte mais praticado e popular no Mundo, com a capacidade de interagir com todas as classes sociais. Com toda essa visibilidade, as grandes empresas chegam a pagar milhões para patrocinar os clubes mais conhecidos como forma de divulgação de suas marcas. O futebol se tornou um dos esportes mais rentáveis do mundo, deixou de ser apenas uma atividade de entretenimento, mas uma grande capacidade de gerar empregos e movimentar a economia mundial.

Ao longo dos anos, ocorreram diversas mudanças nas legislações, obrigações e nas estruturas das organizações desportivas brasileiras, uma vez que com a popularização do futebol e com grandes movimentações de recursos, os órgãos competentes buscam a modernização e profissionalização já alcançada na Europa. A NBC ITG 2003 surge para padronizar a divulgação das Demonstrações Contábeis de entidades esportivas, estabelecendo regras, critérios e procedimentos para a divulgação dos dados, assim como possibilitar a análise, a comparabilidade, e o acompanhamento das Demonstrações Contábeis, para que evidenciem com fidedignidade e transparência a real situação econômico-financeira da entidade.

É fundamental que todos os tipos de organizações façam uma análise das demonstrações financeiras para que tenham um diagnóstico sobre a real situação econômico-financeira da entidade. Existem vários indicadores para medir o sucesso da organização, tais como: resultado contábil, fluxo de caixa, índices de endividamento, índices de liquidez, índices de rentabilidade, retorno sobre o capital aplicado, capital de giro, entre tantos outros. Para Espitia-Escuer e García-Cebrian (2010) o sucesso em campo e o sucesso econômico-financeiro estão intimamente ligados, um clube sobrevive se os lucros aumentarem, e estes aumentam se a renda aumenta, o que é obtido, em grande parte, por meio dos direitos de transmissão de jogos e das vendas dos ingressos a partir do sucesso do clube.

A finalidade principal dos clubes de futebol é a conquista de títulos, porém é preciso relacionar o desempenho nas competições com indicadores mais consistentes a fim de poder auxiliar a trajetória em busca dos objetivos. Segundo Aidar, Leoncini e Oliveira (2002) o objetivo de um clube que opte pelo caminho da transformação de seu departamento de futebol passa pela compatibilização dessas duas metas: performance técnica e caixa equilibrado.

Sendo assim, a presente pesquisa visa responder à seguinte questão: **Qual a relação entre a saúde financeira e o desempenho esportivo dos clubes de futebol profissional brasileiro?** Desta forma, este estudo objetiva apresentar possível relação entre “saúde financeira” e o desempenho esportivo dos clubes de futebol profissional brasileiro entre o período de 2015 a 2018.

Para alcançar o objetivo geral e nortear o estudo, surge a necessidade da exploração dos seguintes objetivos específicos:

- a) realizar o levantamento das demonstrações contábeis dos quinze primeiros clubes brasileiros classificados no ranking da CBF;
- b) analisar os indicadores econômico-financeiros no período de 2015 a 2018;

- c) comparar o desempenho econômico-financeiro e desportivo dos clubes (pontuação ranking da CBF) mediante equação de estimativa generalizada (GEE).

Por ser um esporte amplamente difundido, o futebol tem se tornado um tema cada vez mais relevante no país. Está deixando de ser apenas um esporte com a função social, mas um grande potencial de gerar empregos e movimentar a economia brasileira. O interesse dos clubes está se transformando, onde antes o objetivo principal era a conquista de títulos, hoje também se projeta uma administração mais qualificada para manter uma boa saúde financeira da entidade, ou seja, os objetivos atuais são os títulos e a saúde financeira. Dessa forma o estudo visa confirmar se as situações financeiras e econômicas dos clubes brasileiros estão relacionadas com o desempenho em campo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção tratará sobre a entidade desportiva de futebol, legislação aplicada ao tema, Ranking da Confederação Brasileira de Futebol e o conceito de análise das demonstrações contábeis e dos indicadores econômico-financeiros que serão analisados no estudo.

2.1 Entidades desportivas de futebol

Entidades desportivas são instituições que se dedicam a prática de determinada modalidade desportiva, com ou sem fins lucrativos. Os clubes de futebol brasileiros se encaixam nessas entidades e podem ser organizados e praticados, conforme a Lei nº 9.615/1998, de modo profissional (caracterizado pela remuneração estabelecida em contrato formal de trabalho entre o atleta e a entidade de prática desportiva) ou não profissional (identificado pela liberdade de prática e pela inexistência de contrato de trabalho, sendo permitido o recebimento de incentivos materiais e de patrocínio).

2.2 Legislações aplicadas aos clubes de futebol

Nos anos 70 foi criada a primeira lei que tratou de forma mais direta o assunto, a Lei do Passe (Lei nº 6.354/76). Garantia aos clubes formadores de atletas a possibilidade de usufruir o direito econômico sobre os jogadores, ou seja, mesmo após o término do contrato o atleta tinha vínculo com o clube. A Lei do passe foi revogada pela Lei nº 12.395/11.

Em 1993 foi publicada a chamada “Lei Zico” (Lei nº 8.672/93). Segundo Silva e Carvalho (2009, p. 99), a principal novidade foi “a possibilidade dos clubes serem gerenciados por entidades com fins lucrativos e foi também o embrião da intenção do governo de transformar os clubes em empresas”. Não foi muito aceita pelos dirigentes, pois eliminaria uma série de vantagens fiscais dos clubes.

A Lei Geral Sobre os Desportos – Lei nº 9.615/98, também conhecida, como a “Lei Pelé”, revoga a “Lei Zico”. A Lei definiu o fim do vínculo do atleta profissional com a entidade desportiva após o término do contrato e a obrigatoriedade de os clubes se tornarem empresas.

Atualmente é o principal normativo do esporte, pois legisla sobre os principais aspectos do futebol profissional.

De acordo com a Lei nº 9.615/98 (BRASIL, 1998):

Art. 46-A. As ligas desportivas, as entidades de administração de desporto e as de prática desportiva envolvidas em qualquer competição de atletas profissionais, independentemente da forma jurídica adotada, ficam obrigadas a (Redação dada pela Lei nº 10.672, de 2003):

I - elaborar suas demonstrações financeiras, separadamente por atividade econômica, de modo distinto das atividades recreativas e sociais, nos termos da lei e de acordo com os padrões e critérios estabelecidos pelo Conselho Federal de Contabilidade, e, após terem sido submetidas a auditoria independente, providenciar sua publicação, até o último dia útil do mês de abril do ano subsequente, por período não inferior a 3 (três) meses, em sítio eletrônico próprio e da respectiva entidade de administração ou liga desportiva; (Redação dada pela Lei nº 12.395, de 2011).

II - Apresentar suas contas juntamente com os relatórios da auditoria de que trata o inciso I ao Conselho Nacional do Esporte - CNE, sempre que forem beneficiárias de recursos públicos, na forma do regulamento. (Redação dada pela Lei nº 10.672, de 2003)

A Lei nº 10.672/03, intitulada “Lei de Moralização do Futebol”, altera o art. 2º da Lei nº 9.615/98, onde define os princípios a que se sujeitam a exploração e gestão do desporto profissional, são eles:

- I - da transparência financeira e administrativa;
- II - da moralidade na gestão desportiva;
- III - da responsabilidade social de seus dirigentes;
- IV - do tratamento diferenciado em relação ao desporto não profissional;
- V - da participação na organização desportiva do País.

A legislação aplicada aos clubes de futebol tem evoluído na tentativa de acelerar a modernização do esporte no país. Devido a todas essas mudanças ao longo do tempo, percebe-se a relevância das demonstrações contábeis na evidenciação do patrimônio dos clubes, principalmente como ferramenta de transparência para investidores, governo, sócios e demais interessados pelo esporte.

2.2.1 Normas Brasileiras de Contabilidade - Interpretação Técnica Geral 2003 – Entidade Desportiva Profissional

O Conselho Federal de Contabilidade, por meio da Resolução CFC nº 1.429/13, revoga a Resolução CFC nº 1.005/04, e aprova a NBC ITG 2003 – Entidade Desportiva Profissional, que tem como objetivo estabelecer critérios e procedimentos específicos de avaliação, de registros contábeis e de estruturação das demonstrações contábeis das entidades de futebol e demais práticas desportivas profissionais e não profissionais.

As demonstrações contábeis que devem ser elaboradas pela entidade desportiva são: o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado, a Demonstração do Resultado Abrangente, a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, a Demonstração dos Fluxos de Caixa e as Notas Explicativas. Também consta na NBC ITG 2003 que as Notas Explicativas, além das exigidas nas Normas Brasileiras de Contabilidade, necessitam abranger as seguintes informações:

- (a) gastos com a formação de atletas, registrados no ativo intangível e o valor amortizado constante do resultado do período;
- (b) composição dos direitos sobre os atletas, registrados no ativo intangível, segregados o valor do gasto do da amortização;
- (c) receitas auferidas por atividade; (Alterada pela ITG 2003 (R1))
- (d) o total de atletas vinculados à entidade na data base das demonstrações contábeis, contemplando o percentual de direito econômico individual ou por categoria ou a inexistência de direito econômico; (Alterada pela ITG 2003 (R1))
- (e) valores de direitos e obrigações com entidades estrangeiras;
- (f) direitos e obrigações contratuais não passíveis de registro contábil em relação à atividade desportiva;
- (g) contingências ativas e passivas de natureza tributária, previdenciária, trabalhista, cível e assemelhadas, de acordo com a NBC TG 25 – Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes; e
- (h) seguros contratados para os atletas profissionais e para os demais ativos da entidade. (ITG 2003 (R1), 2017).

Esta norma surge com o intuito de padronizar a divulgação das Demonstrações Contábeis de entidades esportivas, estabelecendo regras, critérios e procedimentos para a divulgação dos dados, assim como possibilitar a análise, a comparabilidade, e o acompanhamento das Demonstrações Contábeis, para que evidenciem com fidedignidade e transparência a real situação econômico-financeira da entidade.

2.3 Ranking da confederação brasileira de futebol

A Confederação Brasileira de Futebol é a entidade máxima do futebol no Brasil, e criou um ranking com a intenção de representar o desempenho dos clubes brasileiros de futebol. Em 2012 foi publicada a Resolução da Presidência nº11/2012: que revisa a convenção de pontos para a elaboração do Ranking Nacional de Clubes (RNC). Na resolução consta:

- 1) Estabelecer uma significativa diferença de pontuação entre as posições no RNC, para todas as competições;
- 2) Estabelecer o período da contagem de pontos como sendo os cinco anos mais recentes, de modo a valorizar o desempenho atual dos clubes;
- 3) Definir que os anos mais próximos, dentro do período de cinco anos, têm maior peso atribuindo, dessa forma, os pesos 5, 4, 3, 2, 1 para os anos correspondentes, do mais próximo ao mais distante;

- 4) Atribuir uma pontuação bônus aos clubes que estiverem impedidos de pontuar na Copa do Brasil, por estarem participando da Copa Libertadores;
- 5) Adotar a tabela de pontos, parte integrante da presente RDP, como a nova base para a pontuação dos clubes.

2.4 Análise das demonstrações contábeis

Com a constante necessidade de avaliação da saúde econômica e financeira das organizações, surgiram as demonstrações contábeis, que são um conjunto de relatórios que representam a estrutura da posição patrimonial e financeira em determinado período. O propósito das demonstrações contábeis é fornecer informações sobre a posição patrimonial e financeira, o desempenho e os fluxos de caixa para os administradores, investidores, governo, entre outros, com a finalidade de auxiliar nas futuras tomadas de decisões.

A técnica de análise destas demonstrações é tão antiga quanto a própria contabilidade (MARION, 2012). É uma técnica que realiza a decomposição, comparação e interpretação das demonstrações contábeis da entidade. O objetivo da análise é transformar os dados coletados das demonstrações em indicadores que permitam avaliar a capacidade de solvência, descobrir a potencialidade da entidade em gerar bons resultados e conhecer a estrutura patrimonial. Para Iudícibus (2017), a análise de balanços é uma arte, pois não existe um roteiro padronizado que determine sempre as mesmas conclusões, dentro das mesmas circunstâncias.

Marion (2012) salienta que se pode ter condições de conhecer a situação econômico-financeira de uma empresa por meio de três pontos fundamentais de análise: Liquidez (Situação financeira), Endividamento (Estrutura de Capital), e Rentabilidade (Situação econômica).

2.4.1 Índices de Liquidez

O objetivo do estudo da liquidez é avaliar o grau de solvência da organização, isto é, a capacidade financeira que a empresa tem para saldar seus compromissos com terceiros. Porém Matarazzo (1998, p. 169-170) reforça que:

muitas pessoas confundem índices de liquidez com índices de capacidade de pagamento. Os índices de liquidez não são índices extraídos do fluxo de caixa que comparam as entradas com as saídas de dinheiro. São índices que, a partir do confronto dos Ativos Circulantes com as Dívidas, procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa. Uma empresa com bons índices de liquidez tem condições de ter boa capacidade de pagar suas dívidas, mas não estará, obrigatoriamente, pagando suas dívidas em dia em função de outras variáveis como prazo, renovação de dívidas etc.

Na pesquisa serão analisados os índices de Liquidez Geral e Liquidez Corrente.

Quadro 1 – Indicadores de Liquidez

Índice	Fórmula	Significado
--------	---------	-------------

Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	Quanto a organização possui de Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo para cada R\$ 1,00 de sua dívida total.
Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Indica o quanto possui do Ativo Circulante para cada R\$ 1,00 de Passivo Circulante.

Fonte: Elaborado pela autora de acordo com Matarazzo (1998) e Assaf Neto (2015).

2.4.2 Índices de Endividamento

Para Matarazzo (1998), os indicadores de endividamento são quocientes de muita importância, pois têm por objetivo mostrar a proporção da relação entre capital de terceiros e capital próprio, indicando a dependência da entidade no que se refere a capital de terceiros e expondo os níveis de endividamento que avaliam a solidez financeira da entidade.

Quadro 2 – Indicadores de Estrutura de Capital

Índice	Fórmula	Significado
Endividamento Geral	$\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Ativo Total}}$	Indica quanto a entidade possui de Capital de Terceiros para cada R\$ 1,00 de Ativo Total.
Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}}$	Indica qual a proporção entre as obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais.

Fonte: Elaborado pela autora de acordo com Matarazzo (1998) e Iudícibus (2017).

2.4.3 Índices de Rentabilidade

Segundo Silva (2012), os indicadores de rentabilidade medem a capacidade de auferir lucro sobre o capital investido, tanto capital próprio, como capital de terceiros, apresentando os aspectos econômicos das entidades. Por meio dos Indicadores de Rentabilidade é possível apurar o capital investido e, portanto, se pode verificar qual foi o resultado econômico.

Quadro 3 – Índices de Rentabilidade

Índice	Fórmula	Significado
Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$	Revela quanto a entidade obtém de lucro para cada R\$ 1,00 de investimento total.
Retorno Sobre o Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Indica quanto a entidade obtém de lucro líquido para cada R\$ 1,00 investido de capital próprio.

Fonte: Elaborado pela autora de acordo com Matarazzo (1998) e Iudícibus (2017).

2.5 Estudos relacionados

Silva (2009) procurou ilustrar empiricamente que a evidenciação pode fazer parte de mecanismos de governança sem que a organização desportiva perca eficiência ou eficácia. Analisou as demonstrações contábeis dos clubes de futebol da 1ª divisão do campeonato brasileiro de 2004, para mensurar o nível de evidenciação e relacionar ao desempenho dos clubes. Os resultados indicaram que os clubes que evidenciam suas demonstrações contábeis em maior grau são essencialmente os mesmos que apresentam melhores resultados no campo e em termos financeiros, concluí que a evidenciação é compatível com a modernização e com a abertura da governança em direção aos públicos-alvo do futebol.

Pereira, Rezende, Corrar e Lima (2013) procuraram analisar a relação entre o desempenho esportivo e o resultado operacional dos clubes de futebol que participaram dos campeonatos brasileiros de 2001 e 2002, buscando demonstrar a importância da gestão estratégica para a otimização dos seus resultados. Os pesquisadores analisaram o volume de receitas, custos e despesas e sua correlação com a posição do clube no campeonato e tiveram um grau significativo de correlação entre eles, sugerindo que o desempenho financeiro do clube está diretamente relacionado à sua performance esportiva.

Silva (2017) buscou identificar se existe relação entre o desempenho em campo dos clubes de futebol com o desempenho econômico-financeiro após a adoção da Interpretação Técnica Geral (ITG) 2003. Na amostra foram utilizadas como população 20 times presentes no ranking da Confederação Brasileira de Futebol (CBF) no ano de 2017. O período analisado foi dos anos de 2013 a 2016. A metodologia utilizada trouxe modelos de regressão com dados em painel. Os resultados encontrados sugerem que um desempenho econômico-financeiro melhor dos clubes, no tocante à indicadores de rentabilidade e endividamento no ano presente, faz com que o clube de futebol tenha melhor desempenho em campo no próximo período.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa realizada é classificada quanto a três aspectos: quanto à abordagem do problema; quanto aos seus objetivos; e quanto aos procedimentos técnicos utilizados.

No que tange à abordagem do problema, a pesquisa classifica-se como quantitativa, pois traduz em números as informações relevantes quanto à saúde financeira dos clubes através de índices e a comparação desses resultados com a pontuação deles no ranking da CBF por meio de Regressão Linear Múltipla. Segundo Raupp e Beuren (2013, p. 92), “a abordagem quantitativa caracteriza-se pelo emprego de instrumentos estatísticos, tanto na coleta quanto no tratamento dos dados”.

Quanto aos seus objetivos, esta pesquisa será caracterizada como descritiva. Gil (2008, p. 28) afirma que “as pesquisas deste tipo têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou estabelecimento de relações entre variáveis”. Tendo em vista que informações financeiras serão coletadas nos sites dos clubes de futebol pesquisados, e essas informações analisadas como variáveis do estudo há a caracterização de uma pesquisa descritiva.

Com base nos procedimentos técnicos utilizados, o presente estudo poderá ser classificado como pesquisa documental. Gil (2008, p. 157) define esse tipo de pesquisa como aquela em que “a fonte de coleta de dados está restrita a documentos, escritos ou não, constituindo o que se denomina de fontes primárias”. Para realização do estudo, foram analisadas as informações obtidas pelas demonstrações contábeis disponibilizadas pelos clubes, caracterizadas como fontes primárias.

Foram coletadas as demonstrações contábeis dos períodos de 2015 a 2018 dos clubes brasileiros de futebol, sendo justificado por serem os dados mais atuais. Os dados foram coletados nos sites dos respectivos clubes no período de outubro de 2018 a abril de 2019. A amostra da pesquisa abrange os quinze primeiros clubes que estão expostos no ranking da CBF de 2019 publicado pela entidade em cinco de dezembro de 2018, justificando-se pelo fato de que o ranking da CBF abrange todas as competições dos clubes ao decorrer do exercício. A relação dos clubes segue na Tabela 1.

Tabela 1 – Os quinze primeiros colocados no ranking da CBF em 2019

Posição	Clube	Pontuação Geral
1	Palmeiras – SP	16.914
2	Cruzeiro – MG	15.822
3	Grêmio – RS	14.936
4	Santos – SP	14.682
5	Corinthians – SP	14.208
6	Flamengo – SP	13.850
7	Atlético – MG	13.352
8	Athletico - PR	11.380
9	Internacional – RS	10.902
10	Chapecoense – SC	10.706
11	Botafogo – RJ	10.619
12	São Paulo – SP	10.508
13	Fluminense – RJ	10.034
14	Vasco da Gama – RJ	9.360
15	Bahia – BA	8.862

Fonte: CBF (2019).

Logo após, foi realizada uma análise das demonstrações e dos indicadores tendo como base a Demonstração dos Resultados, o Balanço Patrimonial e as Notas Explicativas. Posteriormente foram efetuados os cálculos dos índices selecionados que são: Composição do Endividamento (CE), Endividamento Geral (EG), Liquidez Geral (LG), Liquidez Corrente

(LC), Rentabilidade do Ativo (ROA) e Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE), e que foram abordados na seção anterior.

As hipóteses de pesquisa foram baseadas a partir do estudo realizado pela Mayara (2017):

H1 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice de Composição do Endividamento (CE);

H2 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice Endividamento Geral (EG).

H3 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice de Liquidez Geral (LG);

H4 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice de Liquidez Corrente (LC);

H5 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice Retorno sobre o Ativo (ROA);

H6 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE);

Para a análise estatística dos índices encontrados, foi utilizada Equações de Estimação Generalizadas (GEE), indicada em situações em que se precisa produzir estimativas mais eficientes e não viciadas para os parâmetros do modelo de regressão quando se lida com dados correlacionados e longitudinais (LIANG; ZEGGER, 1986). Esse modelo foi escolhido devido ao fato de os mesmos clubes serem observados ao longo do tempo, o que tornaria os parâmetros estimados através do modelo tradicional de regressão múltipla inconfiáveis. As pesquisas anteriores não aplicaram essa metodologia, que pode proporcionar resultados mais robustos.

O software utilizado para o modelo foi o IBM SPSS (Statistical Package for Social Sciences) versão 23. A execução da análise foi feita a partir dos seguintes procedimentos: Analyze → Generalized Linear Models → Generalized Estimating Equations.

Para o modelo inicial, as variáveis CE, EG, LG, LC, ROA, e ROE foram utilizadas como covariáveis para o modelo, enquanto a variável que define o ano de exercício foi utilizada como fator. O modelo utilizou a distribuição normal para descrever a variável resposta (Pontos_ranking) e função de ligação identidade.

Após análise dos resultados do modelo inicial, verificou-se que CE, LG, ROA e o ano de exercício não contribuíram para o ajuste do modelo, dado que não foram significativas após a realização de teste de Wald com 95% de confiança. Posteriormente, foi ajustado um modelo final contendo somente variáveis significativas, sendo elas EG, LG e ROE.

4 ANÁLISE E DISCUSSÕES DOS RESULTADOS

Para atender ao objetivo proposto, nesta seção apresenta-se a descrição e a análise dos resultados encontrados.

4.1 Pontuação no ranking cbf e índices econômico-financeiros dos clubes

Tabela 2 – Evidenciação dos 15 clubes da amostra e seus respectivos valores encontrados no período de 2015 a 2018

Ranking CBF	Exercício	Clubes	Pontos Ranking	CE	EG	LG	LC	ROA	ROE
2016	2015	Athletico	11218	0,30	0,63	0,58	0,78	0,01	0,03
2017	2016	Athletico	11012	0,35	0,64	0,62	0,46	0,03	0,10
2018	2017	Athletico	11718	0,48	0,57	0,48	0,31	0,03	0,06
2019	2018	Athletico	11380	0,51	0,60	0,54	0,20	0,02	0,04
2016	2015	Atlético	13244	0,29	0,77	0,16	0,18	-0,02	-0,07
2017	2016	Atlético	14312	0,30	0,78	0,17	0,19	0,00	0,01
2018	2017	Atlético	14312	0,32	0,79	0,08	0,17	-0,03	-0,16
2019	2018	Atlético	13352	0,31	0,83	0,10	0,14	-0,03	-0,16
2016	2015	Bahia	8054	0,16	2,57	0,18	1,03	0,27	-0,17
2017	2016	Bahia	6698	0,30	1,86	0,22	0,73	0,26	-0,30
2018	2017	Bahia	6647	0,24	2,24	0,13	0,49	-0,11	-
2019	2018	Bahia	8862	0,23	2,11	0,15	0,60	0,15	-0,13
2016	2015	Botafogo	10932	0,30	7,04	0,08	0,14	0,96	-0,16
2017	2016	Botafogo	10936	0,29	7,55	0,06	0,09	-0,09	-
2018	2017	Botafogo	11958	0,24	6,49	0,05	0,08	0,46	-0,08
2019	2018	Botafogo	10619	0,26	6,12	0,07	0,13	-0,13	-
2016	2015	Chapecoense	6336	0,82	0,65	0,59	0,72	0,31	0,88
2017	2016	Chapecoense	7596	0,76	0,86	1,02	1,34	0,17	1,18
2018	2017	Chapecoense	9010	0,75	0,82	0,97	1,31	0,15	0,83
2019	2018	Chapecoense	10706	0,63	1,48	0,41	0,63	-0,43	-
2016	2015	Corinthians	14664	0,27	1,09	0,69	0,56	-0,07	-
2017	2016	Corinthians	14328	0,62	0,66	0,31	0,48	0,04	0,12
2018	2017	Corinthians	14076	0,64	0,69	0,31	0,48	-0,03	-0,10
2019	2018	Corinthians	14208	0,66	0,73	0,32	0,47	-0,02	-0,07
2016	2015	Cruzeiro	14064	0,44	0,94	0,38	0,47	-0,05	-0,81
2017	2016	Cruzeiro	14202	0,45	1,00	0,33	0,36	-0,05	-26,88
2018	2017	Cruzeiro	15288	0,46	1,03	0,35	0,40	-0,03	-
2019	2018	Cruzeiro	15822	0,51	1,08	0,28	0,38	-0,05	-
2016	2015	Flamengo	13288	0,38	1,55	0,17	0,32	0,29	-0,52
2017	2016	Flamengo	11952	0,37	1,21	0,21	0,22	0,33	-1,61
2018	2017	Flamengo	12796	0,39	0,89	0,37	0,30	0,27	2,49
2019	2018	Flamengo	13850	0,34	1,00	0,20	0,43	0,08	37,37
2016	2015	Fluminense	12682	0,37	1,12	0,06	0,08	0,07	-0,62

Ranking CBF	Exercício	Clubes	Pontos Ranking	CE	EG	LG	LC	ROA	ROE
2017	2016	Fluminense	11668	0,37	1,25	0,11	0,28	-0,03	-
2018	2017	Fluminense	10926	0,36	1,38	0,13	0,21	-0,15	-
2019	2018	Fluminense	10034	0,38	1,52	0,16	0,27	-0,00	-
2016	2015	Grêmio	14210	0,38	1,41	0,08	0,16	-0,24	-
2017	2016	Grêmio	15038	0,45	1,46	0,16	0,16	-0,20	-
2018	2017	Grêmio	15092	0,39	1,35	0,18	0,35	-0,04	-
2019	2018	Grêmio	14936	0,31	1,18	0,19	0,50	0,11	-0,57
2016	2015	Internacional	13000	0,31	0,67	0,20	0,43	0,02	0,07
2017	2016	Internacional	13126	0,34	0,69	0,28	0,44	-0,00	-0,00
2018	2017	Internacional	11368	0,40	0,71	0,24	0,41	-0,05	-0,18
2019	2018	Internacional	10902	0,33	0,70	0,15	0,27	-0,01	-0,03
2016	2015	Palmeiras	13056	0,43	1,34	0,11	0,22	0,03	-0,09
2017	2016	Palmeiras	14720	0,44	1,06	0,22	0,44	0,19	-3,19
2018	2017	Palmeiras	15288	0,45	0,94	0,19	0,35	0,11	1,97
2019	2018	Palmeiras	16914	0,35	0,91	0,21	0,33	0,05	0,51
2016	2015	Santos	13936	0,37	2,85	0,06	0,08	-0,51	-
2017	2016	Santos	14574	0,35	2,27	0,12	0,13	0,30	-0,24
2018	2017	Santos	14884	0,47	2,43	0,11	0,09	0,02	-0,01
2019	2018	Santos	14682	0,63	2,15	0,28	0,37	-0,29	-
2016	2015	São Paulo	13374	0,39	0,92	0,63	0,55	-0,03	-0,45
2017	2016	São Paulo	12430	0,35	0,92	0,64	0,72	0,00	0,01
2018	2017	São Paulo	11098	0,36	0,91	0,68	0,79	0,01	0,16
2019	2018	São Paulo	10508	0,36	0,88	0,67	0,79	0,01	0,07
2016	2015	Vasco da Gama	11928	0,38	2,08	0,19	0,17	0,43	-0,40
2017	2016	Vasco da Gama	10040	0,40	2,08	0,18	0,05	0,04	-0,04
2018	2017	Vasco da Gama	9322	0,30	2,58	0,12	0,05	-0,07	-
2019	2018	Vasco da Gama	9360	0,29	2,60	0,09	0,10	0,29	-0,18

Fonte: Elaborado pela autora (2019).

Com base na Tabela 2 podemos destacar os melhores índices evidenciados e seus respectivos clubes. Observando a coluna pertinente à pontuação do ranking da CBF, é possível constatar que os clubes que contiveram a maior pontuação referente ao exercício de 2015 foram Corinthians, Grêmio e Cruzeiro. Em 2016, os que se destacaram foram: Grêmio, Palmeiras e Santos. Já em 2017, Cruzeiro, Palmeiras e Grêmio conquistaram uma grande pontuação no ranking, assim como em 2018, mudando somente a ordem do Palmeiras e Cruzeiro, pois no ano anterior quem liderava era o Cruzeiro. Ressaltando-se o clube do Grêmio por se manter nas primeiras três colocações do ranking pelos quatro anos consecutivos, e também, destaque para

os que se mantiveram por três anos, o Palmeiras (2016, 2017 e 2018) e o Cruzeiro (2015, 2017 e 2018).

Quanto a Composição de Endividamento, em 2015, os clubes que demonstraram índices menores que os demais foram: Bahia, Corinthians e Atlético Mineiro bem como, no ano de 2016 os clubes Botafogo, Bahia e Atlético Mineiro também se destacaram por estarem entre os menores índices. Em 2017 e 2018, os clubes: Bahia, Botafogo e Vasco da Gama apresentaram os menores índices de composição de endividamento. Destaca-se o clube Bahia, por estar presente nos quatro exercícios analisados, tendo um percentual baixo em relação às obrigações de curto prazo em comparação com as obrigações totais.

Em relação ao índice de Endividamento Geral, em 2015, os clubes que revelaram os números mais baixos foram: Athletico Paranaense, Chapecoense e Internacional. Já nos exercícios de 2016 e 2017, os clubes foram Athletico Paranaense, Corinthians e Internacional. Em 2018 se mantiveram os mesmos clubes, mudando somente a ordem entre Internacional (obteve o segundo menor índice) e Corinthians.

Prosseguindo as observações sobre os dados coletados, os clubes que expressaram maiores índices de Liquidez Geral no ano de 2015 foram: Corinthians, São Paulo e Chapecoense. Em 2016 e 2017, os que se destacaram foram os clubes Chapecoense, São Paulo e Athletico Paranaense e se mantiveram nessa ordem nesses dois anos. Já em 2018, o que teve o índice mais alto foi o São Paulo, seguido do Athletico Paranaense e Chapecoense.

Os níveis mais elevados dos índices de Liquidez Corrente, no ano de 2015, foram mais bem representados pelos clubes do Bahia, Athletico Paranaense e Chapecoense. Em 2016, 2017 e 2018 foram destaque dentre os demais clubes a Chapecoense, Bahia e São Paulo, alterando somente a ordem entre eles, tornando-se os clubes com maior disponibilidade para uma possível liquidação das obrigações em curto prazo.

No ano de 2015, os clubes Botafogo, Vasco da Gama e Chapecoense apresentaram a Rentabilidade do Ativo mais elevados do que os demais representados na pesquisa. No ano de 2016 os clubes com melhor ROA foram: Flamengo, Santos e Bahia. Botafogo, Flamengo e Chapecoense obtiveram melhor índice representado no ano de 2017. Já em 2018, Vasco da Gama, Bahia e Grêmio se ressaltaram com os melhores índices em relação outros.

No que se refere ao ROE, nas situações em que o clube apresentou prejuízo no período analisado e o patrimônio líquido revela-se negativo, a interpretação da Rentabilidade do Patrimônio Líquido torna-se confusa, em razão de que um número negativo (prejuízo) dividido por outro negativo (Patrimônio Líquido negativo) resulta em um número positivo, isto é, o ROE fica positivo, o que torna a informação incoerente com a situação do clube. Desta forma, para fins de análise, esses indicadores foram excluídos das análises.

O ROE, no ano de 2015, apresentou-se positivo pelos clubes Chapecoense, Internacional e Athletico Paranaense. No ano de 2016 os clubes que apresentaram valores mais elevados foram Chapecoense, Corinthians e Athletico Paranaense. Os clubes Flamengo, Palmeiras e Chapecoense foram os que obtiveram melhor rentabilidade em 2017. Em 2018 os que apresentaram valores positivos foram Flamengo, Palmeiras, São Paulo e Athletico Paranaense. Destaca-se o clube Flamengo com índice de 37,37 no ano de 2018, o alto valor é devido ao Patrimônio Líquido estar baixo (após ajuste de mudanças de prática) em relação ao Lucro Líquido.

Da mesma maneira que tiveram clubes que apresentaram melhores indicadores, podemos destacar também, os que obtiveram indicadores inferiores aos outros, como por exemplo, os que obtiveram as menores pontuações no ranking da CBF, em 2015, Chapecoense, Bahia e Botafogo. Em 2016 e 2017, os que se destacaram negativamente em relação aos outros clubes foram: Bahia, Chapecoense e Vasco da Gama. Já em 2018, Bahia, Vasco da Gama e Fluminense ficaram com as piores colocações no Ranking.

Os piores índices de Composição de Endividamento, que no ano de 2015, os que obtiveram índices mais altos foram Chapecoense, Cruzeiro e Palmeiras. No ano de 2016, Chapecoense, Corinthians e Cruzeiro. Já em 2017, os clubes Chapecoense, Corinthians e Athletico Paranaense mereceram destaque por ter índices maiores que os demais estudados. Em 2018, Corinthians, Chapecoense e Santos foram os que apresentaram índices mais altos.

Os clubes que revelaram os números mais altos em relação ao índice de Endividamento Geral, em 2015, foram: Botafogo, Santos e Bahia. Em 2016, se destacaram Botafogo, Santos e Vasco da Gama. Já nos exercícios de 2017 e 2018, os clubes foram Botafogo, Vasco da Gama e Santos e se mantiveram nessa ordem nesses dois anos. Vale ressaltar que o clube Botafogo esteve como o pior índice e que os valores encontrados foram mais que o dobro do clube da posição anterior nos quatro anos analisados

Os piores índices de Liquidez Geral no ano de 2015: Santos, Fluminense e Botafogo. Em 2016 os menores índices apresentados foram os dos clubes Botafogo, Fluminense e Botafogo. Em 2017 foram: Botafogo, Atlético Mineiro e Santos. Já no ano de 2018 os mais baixos resultados foram Botafogo, Vasco da Gama e Atlético Mineiro. Destaque para o Botafogo que se manteve relacionado entre os três piores índices nos quatro anos analisados.

Os índices de Liquidez Corrente mais baixos, e que apresentaram não ter disponibilidade suficiente para quitar as obrigações em curto prazo, em 2015, foram: Santos, Fluminense e Botafogo. Já nos anos de 2016 e 2017 foram, respectivamente, os dos clubes Vasco da Gama, Botafogo e Santos, eles se mantiveram na mesma posição os dois anos consecutivos. No ano de 2018, Vasco da Gama e Botafogo se mantiveram na mesma posição que dos dois anos anteriores, porém com o terceiro pior índice surgiu o Atlético Mineiro. Botafogo e Vasco da Gama destacaram-se negativamente neste aspecto.

Os clubes que se destacaram por menor Rentabilidade do Ativo, o que indica uma pequena eficiência em gerar lucros a partir dos ativos após os efeitos dos financiamentos, foram, em 2015, Santos, Grêmio e Corinthians. Em 2016 os clubes que se destacaram por estarem entre os menores índices foram Grêmio, Botafogo e Cruzeiro. Fluminense, Bahia e Vasco da Gama apresentaram no ano de 2017 os menores índices e, por fim, em 2018, os clubes que se destacaram entre os piores índices foram: Chapecoense, Santos e Botafogo.

Em 2015, a Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido nos apresentou clubes como Cruzeiro, Fluminense e Flamengo com os menores índices. Em 2016, os que obtiveram menores índices foram Cruzeiro, Palmeiras e Flamengo, assim como em 2017 foram Internacional, Atlético Mineiro e Corinthians. Em 2018, Grêmio, Vasco da Gama e Atlético Mineiro se destacaram entre os clubes com piores índices de ROE. Destaca-se o clube Cruzeiro com índice de -26,88 no ano de 2016, o valor se sobressai aos dos outros clubes, pois no exercício apresentou prejuízo e o valor do Patrimônio Líquido é baixo (R\$ 1.090.532,00). Vale retomar os clubes que não foram inclusos na amostra por apresentarem Passivo a Descoberto e prejuízo. Em 2015 foram: Corinthians, Grêmio e Santos. No ano de 2016, Botafogo, Fluminense e

Grêmio. Já em 2017, Bahia, Cruzeiro, Fluminense, Grêmio e Vasco da Gama. E por fim, em 2019, Botafogo, Chapecoense, Cruzeiro, Fluminense e Santos.

A seguir, através dos valores coletados, foi elaborada a tabela de estatística descritiva. Os dados encontrados estão representados pela média, mediana, desvio padrão, valores de mínimo e máximo, em relação aos índices que foram estudados.

Tabela 3 – Tabela de estatísticas descritivas

Variável	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
Ranking CBF	12276	12739	2457	6336	16914
CE	0,40122	0,37306	0,13544	0,16275	0,81952
EG	1,62712	1,06958	1,52531	0,57436	7,54934
LG	0,28397	0,19811	0,22618	0,05264	1,02160
LC	0,38957	0,35287	0,28232	0,05000	1,34315
ROA	0,04542	0,00861	0,21618	-0,51287	0,96393
ROE	0,22607	-0,00770	6,48837	-26,88389	37,36726

Fonte: Dados da pesquisa (2019).

De acordo com a Tabela 3, podemos observar que em relação ao Ranking CBF, o valor médio apresentado é 12276, já o valor mínimo é o do clube Chapecoense no ano de 2015 e o valor máximo foi evidenciado pelo clube Palmeiras em 2018.

O índice de composição de endividamento obteve média geral de 0,40, mediana 0,37 e desvio padrão 0,135. O mínimo foi apresentado pelo clube Bahia no ano de 2015 foi de 0,16 e o máximo, de 0,819, foi em 2015 pelo clube Chapecoense.

O Endividamento Geral obteve média geral de 1,63, mediana 1,070 e desvio padrão 1,525. O mínimo foi apresentado pelo clube Athletico Paranaense no ano de 2017 foi de 0,57 e o de máximo, de 7,55, foi em 2016 pelo Botafogo.

A Liquidez Geral traz como média geral dos clubes, 0,28, a mediana 0,198, o desvio padrão 0,226. O valor de mínimo é representado pelo Botafogo no ano de 2017 com 0,05 e de máximo por Chapecoense com 1,02 no ano de 2016.

O índice de liquidez corrente é representado pela média geral de 0,390, mediana 0,35 e desvio padrão 0,28. Os valores de mínimo foram representados pelos Vasco da Gama, em 2016 e 2017 pelo valor de 0,05 e o de máximo com 1,34 representado pelo clube Chapecoense no ano de 2016.

A Rentabilidade sobre o Ativo obteve como média geral de clubes 0,045, mediana 0,009 e desvio padrão 0,216. O valor de mínimo foi do clube Santos, no ano de 2015, com -0,5. O de máximo, com 0,96 foi representado pelo Botafogo, no ano de 2015.

Por fim, o ROE, Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido trouxe valores de média geral dos clubes 0,196, mediana -0,069 e desvio padrão 7,064. O Cruzeiro foi o clube que

representou o valor de mínimo, com -26,88 no ano de 2016 e o de máximo foi apresentado pelo Flamengo, com 37,37, em 2018.

Nas Tabelas 4 e 5, estão relacionados três clubes com melhores e piores indicadores em seus respectivos exercícios.

Tabela 4 – Tabela de Resumo dos Melhores Indicadores

Exercício	Clas.	Pontos Ranking	CE	EG	LG	LC	ROA	ROE
2015	1º	Corinthians	Bahia	Athletico	Corinthians	Bahia	Botafogo	Chapecoense
	2º	Grêmio	Corinthians	Chapecoense	São Paulo	Athletico	Vasco da Gama	Internacional
	3º	Cruzeiro	Atlético	Internacional	Chapecoense	Chapecoense	Chapecoense	Athletico
2016	1º	Grêmio	Botafogo	Athletico	Chapecoense	Chapecoense	Flamengo	Chapecoense
	2º	Palmeiras	Bahia	Corinthians	São Paulo	Bahia	Santos	Corinthians
	3º	Santos	Atlético	Internacional	Athletico	São Paulo	Bahia	Athletico
2017	1º	Cruzeiro	Bahia	Athletico	Chapecoense	Chapecoense	Botafogo	Flamengo
	2º	Palmeiras	Botafogo	Corinthians	São Paulo	São Paulo	Flamengo	Palmeiras
	3º	Grêmio	Vasco da Gama	Internacional	Athletico	Bahia	Chapecoense	Chapecoense
2018	1º	Palmeiras	Bahia	Athletico	São Paulo	São Paulo	Vasco da Gama	Flamengo
	2º	Cruzeiro	Botafogo	Internacional	Athletico	Chapecoense	Bahia	Palmeiras
	3º	Grêmio	Vasco da Gama	Corinthians	Chapecoense	Bahia	Grêmio	São Paulo

Fonte: elaborada a partir dos dados obtidos na pesquisa (2019).

Tabela 5 – Tabela de Resumo dos Piores Indicadores

Exercício	Clas.	Pontos Ranking	CE	EG	LG	LC	ROA	ROE
2015	1º	Chapecoense	Chapecoense	Botafogo	Santos	Santos	Santos	Cruzeiro
	2º	Bahia	Cruzeiro	Santos	Fluminense	Fluminense	Grêmio	Fluminense
	3º	Botafogo	Palmeiras	Bahia	Botafogo	Botafogo	Corinthians	Flamengo
2016	1º	Bahia	Chapecoense	Botafogo	Botafogo	Vasco da Gama	Grêmio	Cruzeiro
	2º	Chapecoense	Corinthians	Santos	Fluminense	Botafogo	Botafogo	Palmeiras
	3º	Vasco da Gama	Cruzeiro	Vasco da Gama	Santos	Santos	Cruzeiro	Flamengo

	1º	Bahia	Chapecoense	Botafogo	Botafogo	Vasco da Gama	Fluminense	Internacional
2017	2º	Chapecoense	Corinthians	Vasco da Gama	Atlético	Botafogo	Bahia	Atlético
	3º	Vasco da Gama	Athletico	Santos	Santos	Santos	Vasco da Gama	Corinthians
	1º	Bahia	Corinthians	Botafogo	Botafogo	Vasco da Gama	Chapecoense	Grêmio
2018	2º	Vasco da Gama	Chapecoense	Vasco da Gama	Vasco da Gama	Botafogo	Santos	Vasco da Gama
	3º	Fluminense	Santos	Santos	Atlético	Atlético	Botafogo	Atlético

Fonte: elaborada a partir dos dados obtidos na pesquisa (2019).

Podemos observar nas análises descritivas realizadas anteriormente e nas Tabelas 4 e 5, que constam os resumos, que não se pode concluir com convicção que existe relação entre os pontos do Ranking com os índices levantados. Cabe ressaltar o clube Cruzeiro, que se destaca com boa pontuação no Ranking, porém em relação a saúde financeira não está bem. Em contrapartida está a Chapecoense, que se destaca em comparação a alguns clubes em relação aos melhores indicadores, mas referente à pontuação no Ranking está entre os piores. Outra situação é o clube Palmeiras, onde está entre os melhores desde 2016, e vem melhorando seus indicadores desde então.

4.2 Análise da equação de estimativa generalizada

Nas tabelas a seguir, apresentam-se os resultados da realização das Equações de Estimativa Generalizada – Modelo Inicial.

Tabela 6 – Estimativas de Parâmetro – Modelo Inicial

Parameter	β	Std. Error	95% Wald Confidence Interval		Hypothesis Test		
			Lower	Upper	Wald Chi-Square	df	Sig.
(Intercept)	9,603	,0905	9,426	9,780	11247,928	1	0,000
CE	,160	,3039	-,435	,756	,278	1	,598
EG	-,042	,0079	-,058	-,027	29,046	1	,000
LG	-,002	,1661	-,328	,323	,000	1	,988
LC	-,473	,0912	-,651	-,294	26,837	1	,000
ROA	-,118	,0647	-,245	,009	3,314	1	,069
ROE	,004	,0005	,003	,005	62,207	1	,000
(Scale)	,030						

Dependent Variable: Pontos_Ranking
Model: (Intercept), CE, EG, LG, LC, ROA, ROE

Fonte: Dados da pesquisa (2019).

Com base nos dados apurados, é possível verificar que as variáveis CE, LG, e ROA não apontam significância adequada, já as variáveis EG, LC e ROE apresentaram significância no modelo, contribuindo de maneira significativa para explicar a variação dos pontos de cada clube estudado.

Tabela 7 – Estimativas de Parâmetro – Modelo Final

Parameter	β	Std. Error	95% Wald Confidence Interval		Hypothesis Test		
			Lower	Upper	Wald Chi-Square	df	Sig.
(Intercept)	15130,646	793,6881	13575,046	16686,246	363,425	1	0,000
EG	-585,233	155,1286	-889,280	-281,187	14,232	1	,000
LC	-4935,478	1085,4679	-7062,956	-2808,000	20,674	1	,000
ROE	48,720	15,6384	18,069	79,371	9,706	1	,002
(Scale)	4241150,481						

Dependent Variable: Pontos_Ranking
Model: (Intercept), EG, LC, ROE

Fonte: Dados da pesquisa (2019).

A Tabela 7 foi elaborada a partir das variáveis que se mostraram significativas. Ela evidencia a relação direta entre os β e os pontos do ranking, ou seja, EG possui um $\beta = -585,233$ isso significa que, a variação de 1 unidade de EG implica na variação de $-585,233$ de pontos do ranking. E o mesmo ocorre para as outras duas variáveis, onde LC apresenta $\beta = -4935,478$, e o ROE $\beta = 48,720$.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Dentro do cenário apresentado, esta pesquisa buscou verificar qual a relação entre a saúde financeira e o desempenho esportivo dos clubes de futebol profissional brasileiro através dos indicadores financeiros calculados a partir das demonstrações contábeis publicadas pelos clubes no período de quatro anos, 2015 a 2018, aplicando análise descritiva dos dados e metodologia Equações de Estimativas Generalizadas (GEE).

Com base nos dados da análise descritiva da amostra, observou-se que não se pode concluir com exatidão que a saúde financeira e o desempenho esportivo estão ligados diretamente. Pode-se observar que existem clubes com boa pontuação e indicadores não tão bons, outros com indicadores melhores, mas a pontuação não, outros com uma boa pontuação e indicadores também.

O modelo inicial de GEE evidencia que as variáveis CE, LG, e ROA não revelam significância adequada no modelo, já as variáveis EG, LC e ROE sim. Após esta constatação, foi realizado o segundo modelo, o modelo final, em que demonstra os β das variáveis significativas. Os β revelam que quando ocorre uma variação de EG e LC a pontuação do ranking diminui, e quando varia o ROE, aumenta.

Dito isso, os modelos de GEE indicam que a relação referente ao desempenho econômico-financeiro, no que tange o Endividamento Geral, a Liquidez Corrente e a Rentabilidade do Patrimônio Líquido sugere que o clube de futebol possa ter um bom desempenho esportivo. Assim sendo, as hipóteses H2, H4 e H6 devem ser rejeitadas, pois existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e elas.

Como sugestão para estudos futuros, propõe-se que seja realizada a ampliação da amostra, com mais clubes de futebol e com período maior. Outros indicadores também podem ser analisados como variáveis no modelo proposto, assim como clubes de outros países, como por exemplo os europeus, que possuem um poder aquisitivo maior que os brasileiros.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AIDAR, A. C. K.; LEONCINI, M. P.; OLIVEIRA, J. J. **A Nova Gestão do Futebol**. 2 ed. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2002.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanço**: um enfoque econômico e financeiro. 11 ed. São Paulo: Atlas, 2015.

BRASIL. Presidência da República. **Lei nº. 6.354/76, de 2 de setembro de 1976**. Dispõe Sobre as Relações de Trabalho do Atleta Profissional de Futebol e dá outras Providências. Brasília, 1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6354.htm. Acesso em: 26 nov. 2018.

BRASIL. Presidência da República. **Lei nº. 8.672/93, de 6 de julho de 1993**. Institui Normas Gerais Sobre Desportos e dá outras Providências. Brasília, 1993. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8672.htm. Acesso em: 26 nov. 2018.

BRASIL. Presidência da República. **Lei nº. 9.615/98, de 24 de março de 1998**. Institui Normas Gerais Sobre Desporto e dá outras Providências. Brasília, 1998. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm. Acesso em: 26 nov. 2018.

BRASIL. Presidência da República. **Lei nº. 10.672/03, de 15 de maio de 2003**.

Altera Dispositivos da Lei no 9.615, de 24 de Março de 1998, e dá outras Providências. Brasília, 2003. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/2003/L10.672.htm#art1. Acesso em: 26 nov. 2018.

BRASIL. Presidência da República. **Lei nº. 12.395/11, de 16 de março de 2011**. Altera as Leis nos 9.615, de 24 de Março de 1998, que Institui Normas Gerais Sobre Desporto, e 10.891, de 9 de Julho de 2004, que Institui a Bolsa-Atleta; Cria os Programas Atleta Pódio e Cidade Esportiva; Revoga a Lei no 6.354, de 2 de Setembro de 1976; e dá outras Providências. Brasília, 2011. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6354.htm. Acesso em: 26 nov. 2018.

CONFEDERAÇÃO BRASILEIRA DE FUTEBOL – CBF. **Resolução da Presidência nº11/2012**: revisa a convenção de pontos para a elaboração do Ranking Nacional de Clubes (RNC). Rio de Janeiro, 6 nov. 2012. Disponível em: <https://www.cbf.com.br/a-cbf/informes/index/rdp-no-112012>. Acesso em 20 abr. 2019

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE - CFC. **Resolução CFC nº. 1.005, de 17 de setembro de 2004.** Aprova a NBC T 10.13 – Dos Aspectos Contábeis Específicos em Entidades Desportivas Profissionais. Brasília, 2004. Disponível em: http://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?codigo=2004/001005. Acesso em: 27 nov. 2018

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE - CFC. **Resolução CFC nº. 1.429, de 25 de janeiro de 2013.** Aprova a ITG 2003 – Entidade Desportiva Profissional. Brasília, 2013. Disponível em: http://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?codigo=2013/001429. Acesso em: 27 nov. 2018

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE - CFC. **Resolução ITG 2003(R1), de 24 de Novembro de 2017.** Altera a ITG 2003, que Dispõe Sobre Entidade Desportiva Profissional. Brasília, 2017. Disponível em: [http://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?codigo=2017/ITG2003\(R1\)](http://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?codigo=2017/ITG2003(R1)). Acesso em: 27 nov. 2018

ESPITIA-ESCUER, M.; GARCÍA-CEBRIÁN, L. I. Measurement of the Efficiency of Football Teams in the Champions League. **Managerial Decision Economics**, [S.l.], v. 31, n.6, p. 373–386, Sept. 2010.

GIL, A. C.. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

IUDÍCIBUS. S. de. **Análise de Balanços**. 11 ed. São Paulo: Atlas, 2017.

LIANG, K.Y; ZEGER, S. L.. Longitudinal data analysis using generalized linear models. **Biometrika**, London, v. 73, n. 1, p. 13-22, 1986.

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

MATARAZZO, D. **Análise Financeira de Balanços**: abordagem gerencial. 5 ed. São Paulo: Atlas, 1998.

PEREIRA, C. A.; REZENDE, A. J.; CORRAR, L. J.; LIMA, E. M. A Gestão Estratégica de Clubes de Futebol: Uma Análise da Correlação entre Performance Esportiva e Resultado Operacional. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança**, São Paulo, v. 23, n. 4, p 26-31, 2013.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M.. Metodologia da Pesquisa Aplicável às Ciências Sociais. *In*: BEUREN, I. M. (org.) **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade**: teoria e prática. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2013. p. 92.

SILVA, A. A. **Estrutura, Análise e Interpretação das Demonstrações Contábeis**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2012. Disponível em: <https://ebookcentral.proquest.com/lib/minhabibliotecaufrgs/detail.action?docID=4641902>. Acesso em: 28 nov. 2018.

SILVA, J. A. F.; CARVALHO, F. A. A. Evidenciação e Desempenho em Organizações Desportivas: Um estudo Empírico Sobre Clubes de Futebol. **Revista de Contabilidade e Organizações**, Ribeirão Preto, v. 3, n. 6, p. 96-116, 2009. Disponível em: <https://doi.org/10.11606/rco.v3i6.34743> . Acesso em 28 nov. 2018

SILVA, M. M. **Desempenho em campo x desempenho econômico-financeiro dos clubes de futebol brasileiros após a adoção da norma ITG 2003**. Existe relação?. 2017. 49 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) – Faculdade de Administração, Ciências Contábeis, Engenharia de Produção e Serviço Social. Universidade Federal de Uberlândia, Ituiutaba, 2017. Disponível em: <https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/20134>. Acesso em 12 abr. 2019.