

ANÁLISE DA INFLUÊNCIA DAS NOVAS ARENAS NO DESEMPENHO OPERACIONAL DOS CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS: UM ESTUDO PÓS COPA DAS CONFEDERAÇÕES 2013

ANÁLISIS DE LA INFLUENCIA DE LAS NUEVAS ARENAS SOBRE EL DESEMPEÑO OPERATIVO DE LOS CLUBES DE FÚTBOL BRASILEÑOS: UN ESTUDIO DESPUÉS DE LA COPA DE CONFEDERACIONES DE 2013

ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF NEW ARENAS ON THE OPERATIONAL PERFORMANCE OF BRAZILIAN FOOTBALL CLUBS: A STUDY AFTER THE 2013 CONFEDERATIONS CUP

Luis Gustavo Damaceno Mateus *
luisgdm_12@hotmail.com

José Roberto de Souza Francisco *
jroberto@face.ufmg.br

* Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte/MG -Brasil

Resumo

O futebol brasileiro passou por transformações recentes que foram, de certa forma, relevantes para seus times. A Copa do Mundo realizada no país em 2014 atraiu a atenção de vários países do mundo, além de provocar efeitos na estrutura das cidades envolvidas. Um destes efeitos foi o surgimento das novas arenas, palcos dos jogos da maior competição futebolística do planeta. O presente estudo analisa se as novas arenas, construídas ou reformadas para a Copa do Mundo no Brasil, influenciaram o desempenho financeiro dos clubes de futebol brasileiros entre 2013 e 2015. Para isso, foram obtidos índices de liquidez, rentabilidade, estrutura e endividamento de 15 times de futebol brasileiros, de diferentes estados. Os indicadores foram obtidos através das respectivas demonstrações financeiras referentes ao período citado. Para análise, criou-se uma divisão entre os times, classificando-os em dois grupos: aqueles que utilizam das arenas em seus jogos, e os demais clubes de futebol que não jogam nos novos estádios. Em seguida, foram calculadas as médias de cada indicador de ambos os grupos. Estas médias foram submetidas ao teste de Shapiro-Francia, visando identificar se havia normalidade dos dados. À parte da amostra cujos dados não apresentaram distribuição normal, ou seja, não paramétricos, foi aplicado o teste de Mann-Whitney, com o intuito de verificar se há evidências de que os valores de um grupo (times de futebol com arenas, por exemplo) foram superiores aos valores do outro grupo (no caso, times de futebol sem arenas). Enquanto isso, os dados que apresentaram distribuição normal tiveram aplicação do teste-t. Como resultado, foi observado que os times com arena se mostraram melhores em alguns aspectos, mas não em todos. A pesquisa foi importante para analisar o comportamento financeiro das equipes sob uma nova perspectiva, além de abrir uma nova possibilidade de discussão sobre o tema, em uma época na qual a preocupação com a gestão contábil destes times é cada vez maior.

PALAVRAS CHAVE: Clubes de Futebol; Desempenho Financeiro; Firmas de Auditoria.

Resumen

El fútbol brasileño ha sufrido transformaciones recientes que fueron, de alguna manera, relevantes para sus equipos. La Copa Mundial celebrada en el país en 2014 atrajo la atención de varios países del mundo, además de causar efectos en la estructura de las ciudades involucradas. Uno de estos efectos fue la aparición de nuevas arenas, etapas de los juegos de la mayor competición de fútbol del planeta. Este estudio examina si las nuevas arenas, construidas o renovadas para la Copa del Mundo en Brasil, influyeron en el desempeño financiero de los clubes de fútbol brasileños entre 2013 y 2015. Para eso,

la liquidez, la rentabilidad, la estructura y los índices de deuda de 15 Equipos de fútbol brasileños de diferentes estados. Los indicadores se obtuvieron a través de los respectivos estados financieros del período mencionado. Para el análisis, se creó una división entre los equipos, clasificándolos en dos grupos: los que usan las arenas en sus juegos y los otros clubes de fútbol que no juegan en los nuevos estadios. Luego, se calcularon los promedios de cada indicador de ambos grupos. Estos promedios se sometieron a la prueba de Shapiro-Francia, para identificar si los datos eran normales. La prueba de Mann-Whitney se aplicó a la parte de la muestra cuyos datos no mostraron una distribución normal, es decir, no paramétrica, para verificar si hay evidencia de que los valores de un grupo (equipos de fútbol con arenas, por ejemplo) fueron más altos que los valores del otro grupo (en este caso, equipos de fútbol sin arenas). Mientras tanto, los datos que muestran la distribución normal se aplicaron utilizando la prueba t. Como resultado, se observó que los equipos de arena eran mejores en algunos aspectos, pero no en todos. La investigación fue importante para analizar el comportamiento financiero de los equipos desde una nueva perspectiva, además de abrir una nueva posibilidad de discusión sobre el tema, en un momento en que la preocupación por la gestión contable de estos equipos está creciendo.

PALABRAS CLAVE: Clubes de fútbol; Desempeño financiero; Auditoría de firmas.

Abstract

Brazilian football has undergone recent transformations that were, in a way, relevant to its teams. The World Cup held in the country in 2014 attracted the attention of several countries in the world, in addition to causing effects on the structure of the cities involved. One of these effects was the emergence of new arenas, stages of the games of the biggest football competition on the planet. This study examines whether the new arenas, built or renovated for the World Cup in Brazil, influenced the financial performance of Brazilian football clubs between 2013 and 2015. For that, liquidity, profitability, structure and debt ratios of 15 Brazilian soccer teams from different states. The indicators were obtained through the respective financial statements for the period mentioned. For analysis, a division was created between the teams, classifying them into two groups: those who use the arenas in their games, and the other football clubs that do not play in the new stadiums. Then, the averages of each indicator of both groups were calculated. These averages were subjected to the Shapiro-Francia test, in order to identify whether the data were normal. The Mann-Whitney test was applied to the part of the sample whose data did not show normal distribution, that is, non-parametric, in order to verify whether there is evidence that the values of a group (soccer teams with arenas, for example) were higher than the values of the other group (in this case, football teams without arenas). Meanwhile, data showing normal distribution were applied using the t-test. As a result, it was noted that arena teams were better in some ways, but not all. The research was important to analyze the financial behavior of the teams from a new perspective, in addition to opening a new possibility of discussion on the topic, at a time when the concern with the accounting management of these teams is growing.

KEYWORDS: Football Clubs; Financial Performance; Audit firms.

1. INTRODUÇÃO

O futebol, para o brasileiro, é visto como uma paixão, que desperta as emoções dos torcedores. Nakamura (2015, p.40) pontua que “não só no Brasil o futebol exerce um papel catalisador do interesse e atenção de muitas pessoas, mas também em países da Europa e da América Latina, sem falar nos países em que o futebol tem grande potencial de se tornar também um esporte bastante popular”. Apesar disso, apenas em 1998, com a criação da Lei Pelé, o esporte ganhou uma legislação que passou a exigir que os clubes passassem a operar como empresas. De acordo com Silva, Teixeira e Niyama (2009, p.1), “se antes o esporte era tratado como uma atividade de entretenimento com o único intuito de difundir a prática desportiva, hoje se tornou uma grande oportunidade de negócio”.

Passada a Copa, a maioria das Arenas continua sendo utilizada pelos clubes nas competições que disputam. Entretanto, o alto nível de modernidade e tecnologia empregado nos estádios fez com que os clubes cobrassem valores elevados nos ingressos. Além disso, alguns deles firmaram contratos duradouros com as administradoras das Arenas, acarretando em despesas junto às mesmas. Mudanças como estas podem provocar reflexos nas finanças destas entidades.

Em termos financeiros, há um quadro desfavorável para a maioria das equipes brasileiras atualmente, causado por uma série de fatores. Má gestão, salários e passes dos jogadores com valores exorbitantes, defasagem na produção de novos talentos - muito em função do poderio econômico de clubes do exterior, que contratam os talentos brasileiros ainda jovens e por um valor baixo, além da carga tributária elevada (NAKAMURA, 2015).

Para gerar receitas capazes de superar as despesas e transtornos causados pelos fatores anteriormente citados, os times recorrem aos torcedores, através das bilheterias dos jogos e de programas de sócio-torcedor, patrocínios em uniformes, centros de treinamentos, placas de publicidade e entrevistas, cotas de televisionamento, além da tradicional venda de jogadores (PEREIRA, REZENDE, CORRAR, LIMA, 2004; NAKAMURA, 2015).

De acordo com Guimarães e Veras (2014), os clubes de futebol brasileiros seguiam a legislação presente na NBC T 10.13 - Aspectos Contábeis Específicos em Entidades Desportivas, cujo vigor provinha de 2004. No entanto, ao serem consideradas as diversas modificações sofridas até então, tanto na própria NBC T quanto na contabilidade em geral, com o advento da Lei 11.638/07 (convergência das normas contábeis brasileiras às práticas internacionais), foi formado um Grupo de Trabalho, composto por profissionais do CFC, Fipecafi e grandes empresas de auditoria, visando atualizar as normas relativas ao esporte em tela. Assim, surgiu a ITG 2003/13, que trouxe algumas modificações e padronizações à contabilidade dos times brasileiros.

A Lei nº 13.155/2015 e o consequente lançamento do Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT) possibilitaram aos clubes brasileiros um parcelamento de suas dívidas perante a União, a partir do cumprimento de uma série de exigências determinadas na Lei, como limite de gastos com futebol (em relação à receita bruta anual), pagamento de salários e obrigações previdenciárias em dia, entre outros. Dessa maneira, aqueles que pretendem aderir ao PROFUT, estão buscando formas de controlar gastos e aumentar sua eficiência financeira.

Ressalta-se que, no presente estudo, considera-se desempenho financeiro o lucro, atrelado à variação das receitas (principalmente com bilheteria), montante das despesas e outros gastos, volume e composição do endividamento e manutenção ou crescimento da estrutura física dos times. Todos estes fatores serão valorados por índices obtidos através de informações extraídas das demonstrações financeiras dos clubes. Considerando estes investimentos, tanto na capacitação, quanto na estrutura das arenas, além da operacionalização dos jogos pelos clubes, surge a seguinte questão de pesquisa: as novas Arenas impactaram no desempenho financeiro dos clubes de futebol? Tem como objetivo geral verificar a influência das novas Arenas nas finanças das equipes de futebol brasileiras, comparando times que jogam nas novas Arenas com times que utilizam estádios antigos.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. A RELEVÂNCIA DA ANÁLISE FINANCEIRA NO FUTEBOL

O futebol profissional exerce um papel relevante na sociedade e economia brasileiras, por provocar interesse nas pessoas, e também despertar a atenção de empresas que visam lucrar com o mercado futebolístico (NAKAMURA, 2015).

Ainda de acordo com Nakamura (2015, p. 41), “em que pese a relevância econômica e social do futebol no Brasil, as evidências indicam que seus clubes de futebol ainda são administrados de maneira pouco profissional”.

Enquanto isso, Leoncini e Silva (2005) registram que, de acordo com o relatório final do Plano de Modernização do Futebol Brasileiro, realizado em 2000, o futebol é uma atividade com grande capacidade de gerar empregos. Os autores acrescentam ainda que o país está longe de atingir todo o seu potencial, já que representa apenas 1% do montante movimentado pelos agentes diretos e indiretos ligados ao esporte. Por fim, Silva e Carvalho (2009) pontuam que a principal causa para o mau aproveitamento econômico do futebol no Brasil se dá pela má administração dos dirigentes tradicionais de clubes e federações do país.

Portanto, a análise de Demonstrações Financeiras no ramo futebolístico pode evidenciar a qualidade da administração dos clubes e federações, conforme citado pelos autores nos parágrafos anteriores, buscando assim novas soluções para otimizar a gestão relacionada ao esporte no país.

2.2. AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS COMO FONTE DE INFORMAÇÕES

Segundo Neves e Viceconti (2001), a análise de demonstrações envolve quatro esferas. A primeira delas é a análise vertical, na qual se mede o percentual das contas com o total do grupo a que elas pertencem. Em segundo lugar, a análise horizontal demonstra as variações das contas no tempo, comparando diferentes períodos ou exercícios. Em seguida, a análise por diferenças absolutas mostra o valor absoluto de alteração das contas entre períodos ou exercícios. Por fim, tem-se a análise por quocientes, que consiste na elaboração e interpretação de indicadores que relacionam as contas ou grupos entre si. Este último método será o utilizado no estudo em tela.

De acordo com Assaf Neto (2006), através das demonstrações contábeis de uma empresa, podem ser colhidas informações sobre sua posição econômica e financeira. Dessa forma, pode-se utilizar as informações do Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração dos Fluxos de Caixa e Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido para a elaboração de índices de desempenho e eficiência que auxiliem na análise operacional dos clubes. Paralelamente, Weygandt, Kieso e Kimmel (2005) pontuam a necessidade de comparar os dados fornecidos pelas demonstrações financeiras, classificando tais comparações em três bases distintas.

Marion (2002) coloca que, através de três pontos fundamentais de análise, é possível conhecer a situação econômico-financeira de uma empresa. São eles: a liquidez (situação financeira), a rentabilidade (situação econômica) e o endividamento (estrutura de capital). Ainda segundo Marion (2002), os índices básicos de liquidez, rentabilidade e endividamento são suficientes para se ter uma visão superficial da empresa avaliada. Entretanto, para obter um aprofundamento, outros fatores devem ser analisados. Como exemplos, tem-se a lucratividade, a análise do fluxo de caixa, a necessidade do capital de giro, alavancagem financeira, entre outros.

Weygandt, Kieso e Kimmel (2005) conceituam a análise de indicadores econômico- financeiros como uma relação entre os fatores selecionados provenientes das demonstrações financeiras. Estes indicadores podem ser expressos por percentual, índice ou proporção. No trabalho em tela, o formato utilizado foi o de índices.

Para Stickney e Weil (2008), os indicadores colaboram para a análise das demonstrações financeiras, em função de resumir os dados contidos nas mesmas, porém de uma maneira mais prática e de melhor entendimento. No entanto, os autores Stickney e Weil (2008) ponderam que, se isolados, estes indicadores pouco acrescentam de informação a nível de análise.

2.3. INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

2.3.1. Índices de Liquidez

Hendriksen e Van Breda (2007) conceituam liquidez como a capacidade relativa de conversão de ativos em dinheiro. Além disso, pontuam ainda que a liquidez refere-se à relação entre os passivos circulantes da empresa e suas disponibilidades. Ching, Marques e Prado (2003) classificam disponibilidades como a soma de caixa, bancos e aplicações financeiras.

Entretanto, vale ressaltar que altos níveis de liquidez não necessariamente são avaliados como desejáveis. Pimentel, Braga e Nova (2005), por exemplo, informam que “altos montantes empregados no ativo circulante, de forma ociosa, geram custos adicionais para sua manutenção, reduzindo-se, assim, a rentabilidade da empresa”. Por isso, é importante avaliar os índices de liquidez conjuntamente com outros índices de diferentes tipos.

2.3.2. Índices de Endividamento

De acordo com Marion (2002), através dos índices de endividamento, é possível estudar a participação do capital de terceiros e do capital próprio no total dos recursos obtidos pela empresa. Gitman (2010) coloca que os índices de endividamento mostram o montante de recursos provenientes de terceiros empregado com o intuito de gerar lucros.

Marion (2002) traz a composição de endividamento, dada pela divisão do Passivo Circulante pelo Capital de Terceiros (exigível total). Este índice demonstra a porcentagem da dívida a curto prazo e a longo prazo. De acordo com Ching, Marques e Prado (2003), quanto maior for este índice, maior será a necessidade de gerar caixa para pagar os compromissos referentes ao curto prazo.

2.3.3. Índices de Rentabilidade

A análise da rentabilidade, de uma maneira geral, relaciona o lucro com alguma dimensão de valor relativo. Em outras palavras, o lucro pode ser relacionado com volume de vendas, valor do ativo total, valor do patrimônio líquido, valor do ativo operacional, entre outros (IUDÍCIBUS, 2009).

Para Weygandt, Kieso e Kimmel (2005), os índices de rentabilidade são medidas do lucro operacional da companhia em um período. A quantidade de lucro (ou prejuízo) afeta a capacidade de obtenção de créditos e financiamentos, a liquidez e a capacidade de crescimento da empresa. Stickney e Weil (2008) completam que o retorno sobre o patrimônio líquido, ao contrário do ROA, considera de maneira explícita a maneira de financiamento dos ativos. Seu cálculo é realizado pela divisão do lucro líquido pelo patrimônio líquido.

2.3.4. Índices de Estrutura de Capital

Apesar de não figurar entre os índices mais utilizados em análises contábeis, os índices de estrutura de capital podem ser úteis quando os estudos estão baseados em clubes de futebol, pelo fato de parte significativa do ativo ser composta de imobilizados e intangíveis.

De acordo com Silva (2008), os índices de estrutura de capital, quando analisados, são fontes de informações acerca dos investimentos e financiamentos da empresa, pelo fato de ambas as opções gerarem retornos e riscos, os quais devem ser analisados de maneira cautelosa.

Matarazzo (2010) considera tais índices fundamentais para a tomada de decisões financeiras relacionadas à aplicação e obtenção de recursos. O autor traz ainda quatro tipos de índices. No entanto, serão considerados apenas dois tipos, relacionados ao imobilizado, pelo fato de as imobilizações dos clubes serem muito representativas no balanço e, portanto, mais adequadas ao estudo em tela.

2.3.5. EBITDA

De acordo com Coelho (2004), o EBITDA significa “*Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*”. Em português, a sigla correta é LAJIRDA, cujo significado é “Lucros Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização”. Ainda conforme o mesmo autor, o cálculo do EBITDA se dá pelo lucro bruto diminuído das despesas operacionais e somando-se a depreciação, a amortização e a exaustão.

Para Iudícibus (2009), o EBITDA analisa, em sua essência, o potencial operacional da empresa,

desconsiderando o impacto dos resultados financeiros. O cálculo do EBITDA é realizado a partir da estrutura das demonstrações de resultado (DRE's). É o lucro presente na DRE, antes dos juros, impostos, depreciação e amortização.

2.3.6. Eficiência Operacional

Para França e Neto (2009), “a eficiência é o processo pelo qual a organização maximiza seus processos com o mínimo de recursos [...]”. Ainda de acordo com os autores, “uma empresa eficiente apresenta uma vantagem em relação às demais, justamente por necessitarem de menos insumos para produzirem um produto com melhor qualidade, maior confiabilidade ou menor tempo de entrega”.

Milan e Versetti (2012) colocam que a eficiência pode ser medida pode ser representada através de indicador. Os autores pontuam ainda que o nível de eficiência se relaciona com os recursos consumidos, os quais possuem valor econômico e são expressos na forma de custos e receitas.

2.4. ESTUDOS ANTERIORES

Braga, Araujo, Macedo e Corrar (2011) buscaram analisar o impacto das mudanças na legislação contábil brasileira (ocorridas em 2007), comparando índices de endividamento, rentabilidade, composição do endividamento, imobilização, dentre outros. A hipótese alternativa significou que a diferença supracitada era diferente de zero. A amostra foi composta por 75 empresas de capital aberto que negociavam suas ações na BM&FBovespa, de variados setores da economia, excluindo-se companhias financeiras, seguradoras e *holdings*. Os resultados do teste mostraram que apenas o indicador de endividamento apresentou variações médias significativas entre os períodos, em função da redução do componente Patrimônio Líquido, do aumento do passivo exigível ou de ambos os fatores. Estas mudanças foram provocadas pela nova legislação, em vigor desde 2007.

Brandão (2012) analisou o endividamento de 25 clubes brasileiros. Para isso, foi elaborado um modelo de regressão que considerava diversos tipos de indicadores, dentre eles os operacionais, como o EBITDA, de rentabilidade (através de fontes de receita dos clubes, como torcedores, *marketing*, venda e formação de atletas), e de estrutura de capital, como o ativo fixo. A variável dependente foi composta por diferentes formas de endividamento, como empréstimos e financiamentos bancários, dívidas tributárias e endividamento total. Como resultado, foi possível constatar que as variáveis independentes “Ativo Fixo”, “EBITDA”, “Auditoria Independente pertencente a grupos estrangeiros” e “Formação de Atletas” exercem influência nas variáveis dependentes de endividamento. Assim, foi possível compreender o comportamento dos diversos tipos de dívida, de acordo com as alterações ocorridas nas variáveis independentes já explicitadas.

Barros e Martins (2010) trazem uma análise financeira de treze clubes brasileiros, calculando índices de rentabilidade, liquidez, endividamento e estrutura, e comparando tais indicadores qualitativamente entre os clubes. Os pesquisadores mediram os índices das categorias já citadas entre os anos de 2006 e 2008. Os autores concluiu que a maioria dos times contidos em sua amostra não apresentam situação financeira favorável. Embora alguns tenham obtido bons níveis em certos quesitos, como liquidez ou rentabilidade, apresentaram resultados ruins em outros quesitos. Barros e Martins (2010) apresentam, ainda, a limitação de seu trabalho por não ter considerado o desempenho esportivo das equipes, fator preponderante que reflete nas finanças.

Santos (2010) realizaram uma análise comparando a gestão econômico-financeira de alguns clubes com o ranking de clubes da Confederação Brasileira de Futebol (CBF), para testar se havia relação entre o fator gestão e o fator desempenho. Para isso, a população definida foram os 20 times com as melhores colocações no ranking da CBF entre 2007 e 2009. Para avaliar estes índices, foi definido um escore de acordo com o valor do índice, sendo 1 o escore mínimo e 14 o máximo. Após atribuição dos escores de cada índice em cada ano, tais valores foram somados, de maneira que fosse estabelecida uma classificação dos clubes por desempenho financeiro. Também foram atribuídos escores para o ranking da CBF, calculando a variação de pontos de cada clube entre os anos analisados e somando tais valores, gerando uma classificação por desempenho no ranking da CBF. Em seguida, as duas classificações criadas foram comparadas entre si. Como resultados, foi possível perceber que os clubes que obtiveram bons desempenhos financeiros não necessariamente se saíram bem no ranking da

CBF, assim como os clubes que foram mal classificados no quesito gestão econômico-financeira não necessariamente apresentaram posições ruins no ranking da CBF. Dessa maneira, concluiu-se que não há relação entre a gestão financeira e o desempenho no ranking da CBF.

Santos, Dani e Hein (2016) buscaram analisar a relação entre indicadores econômico-financeiros dos times de futebol brasileiros com o ranking da CBF. Os autores calcularam, além de indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, índices mais abrangentes, como o desenvolvimento da cidade sede do clube, medido por IDH da cidade do clube de futebol, e tamanho do time, medido por logaritmo natural do ativo total, sendo todos os dados referentes ao ano de 2014. Em relação aos resultados, notou-se que os clubes possuem, em média, resultados não satisfatórios em índices de liquidez e rentabilidade. Além disso, análise do endividamento médio mostra que os recursos obtidos pela empresa são provenientes, em maioria, por terceiros. O IDH apresentou médias elevadas, próximas ao valor máximo entre os calculados, sendo possível interpretar que IDH's mais elevados possibilitam maiores recursos de torcedores e patrocinadores destinados aos clubes. A partir da elaboração da tabela pelo método VIKOR, foi possível concluir que não houve relação entre o desempenho medido através dos indicadores e o desempenho pelo ranking da CBF. Para confirmação, os autores fizeram um teste de correlação pelo Coeficiente de Kendall, que também demonstrou inexistência de correlação entre os rankings supracitados.

Dantas, Macedo e Machado (2016) analisaram a eficiência dos clubes financeiros, porém baseando-se em outros fatores. Os autores utilizaram o modelo de fronteira estocástica de custos, em uma amostra de 20 clubes, entre 2010 a 2013. Como resultado, foi possível perceber que nem todas as variáveis se mostraram significantes. Para completar o teste, foram levantadas duas hipóteses: a primeira consistiu na existência de relação positiva entre o desempenho esportivo e a eficiência dos custos dos clubes de futebol no Brasil, e esta foi rejeitada de acordo com os resultados do teste. Por outro lado, a segunda hipótese colocou que existe relação positiva entre o grau de endividamento dos clubes e a ineficiência dos mesmos. Tal hipótese não foi rejeitada. A partir disso, ao analisarem os indicadores de eficiência, os autores chegaram à conclusão de que a maioria dos clubes brasileiros estudados não são eficientes, apresentando médias anuais próximas a 0,25 (em um limite de 1). Como possíveis causas, os autores apontam as constantes más gestões dos dirigentes de clubes no Brasil, acompanhadas de uma crise técnica, moral e financeira do esporte no país. Contudo, os autores frisam que a lei 13.155/2015 tende a regularizar melhor a gestão do futebol no Brasil e, conseqüentemente, tornar os índices de eficiência melhores com o passar dos anos.

3. METODOLOGIA

3.1. TIPO DE PESQUISA

Segundo Gil (2002), “as pesquisas descritivas têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis”. No estudo em tela, os índices serão as variáveis a serem relacionadas para que, a partir de análise estatística por meio de cálculo de médias e testes de hipóteses, a existência de influência das arenas no desempenho dos clubes possa ser evidenciada. Gil (2008) ainda coloca que as pesquisas descritivas possuem como característica significativa o uso de técnicas padronizadas de coleta de dados, bem como o presente estudo, com o cálculo dos índices a partir das demonstrações financeiras.

Por fim, a pesquisa é quantitativa, por se utilizar de índices numéricos, extraídos de demonstrações financeiras, além de testes estatísticos, como o de Shapiro-Francia para verificar a normalidade dos dados, o teste F para verificar a equivalência das variâncias, o teste-t e o de Mann-Whitney para avaliar as diferenças entre as médias dos índices e a relação destas com a presença ou não das arenas. Beuren (2006) coloca que a abordagem quantitativa utiliza da estatística e outros fatores numéricos para coletar e tratar os dados. Oliveira (2001) caracteriza a pesquisa quantitativa com a utilização de números para expressar opiniões e dados na coleta de informações, empregando recursos e técnicas estatísticas de variados tipos, como percentagem, média, moda, mediana, desvio padrão, coeficiente de correlação, análise de regressão, entre outros.

3.2. DEFINIÇÃO DA AMOSTRA

A amostra do estudo será composta por clubes de futebol brasileiros, dentre eles: Grêmio-RS, Internacional-RS, São Paulo, Palmeiras-SP, Santos-SP, Corinthians-SP, Flamengo-RJ, Fluminense-RJ, Botafogo-RJ, Cruzeiro-MG, Atlético-MG, Vitória-BA, Atlético-PR, Coritiba- PR e Goiás. A escolha destes clubes se deu pelo fato de alguns deles mandarem seus jogos em estádios reformados para a Copa do Mundo de 2014, com o padrão requerido pela FIFA, casos de Cruzeiro, Corinthians, Internacional, Flamengo e Fluminense. Enquanto isso, Atlético-MG, Palmeiras, Grêmio e Atlético-PR mandam seus jogos em estádios novos, reformados, porém sem o intuito de fazer parte da competição mundial. Por fim, Vitória-BA, Coritiba, Goiás, Santos, Botafogo e São Paulo utilizam de seus antigos estádios para abrigar suas partidas. Dessa forma, é possível estabelecer uma comparação entre diferentes tipos de estádios e as rendas proporcionadas por eles, como bilheteria por exemplo.

3.3. COLETA DE DADOS

Em cumprimento com o disposto pela Lei nº 9.615/98, com redação presente na Lei nº 12.395/11, art. 46-A, inciso I, os clubes são obrigados a elaborar suas demonstrações financeiras, submetê-las a um trabalho de auditoria independente e divulgá-las em seus respectivos sítios eletrônicos. Sendo assim, a coleta de dados foi realizada com base nas demonstrações financeiras extraídas das páginas eletrônicas de cada clube.

3.4. MODELO UTILIZADO

A partir da coleta de dados, foram calculados os índices de liquidez, endividamento, rentabilidade e estrutura pertinentes, além do EBITDA, dentro do período compreendido entre os anos de 2013 e 2015. Em seguida, foi feita uma divisão entre dois grupos de times. O grupo 1 foi composto por Internacional, Corinthians, Cruzeiro, Atlético-PR, Flamengo, Fluminense, Atlético-MG, Palmeiras e Grêmio. Estes clubes mandam seus jogos em Arenas recém reformadas, independentemente de sediarem jogos da Copa do Mundo ou não. Por outro lado, no grupo 2 estiveram representados os times que não mudaram seus respectivos mandos de campo, jogando no mesmo estádio em que jogavam antes da Copa do Mundo, ou seja, Botafogo, São Paulo, Santos, Goiás, Coritiba e Vitória-BA. Após o cálculo dos índices, através do Excel foram calculadas as médias de cada indicador, utilizando como dados todos os índices dos clubes de cada grupo ao longo de todo o período analisado. Dessa maneira, o comparativo entre os índices e a diferença de médias se deu entre os grupos definidos. Estes índices foram analisados, tanto em termos absolutos de acordo com o índice, quanto em termos relativos entre os diversos indicadores, e utilizados em um modelo estatístico, valendo-se de testes praticados através do *software* “Stata”.

Primeiramente, o teste de Shapiro-Francia testou a normalidade dos dados da amostra. De acordo com Thode (2002), este teste é utilizado para hipóteses compostas de normalidade. Já Torman (2012) verificou que o teste Shapiro-Francia é o teste de normalidade com maior índice de acerto, por volta de 72,41%. No trabalho em tela, o nível de significância utilizado foi de 0,05.

Para os dados cuja distribuição se mostrou normal, foi feito um segundo teste, paramétrico, chamado de teste-t para variâncias equivalentes, criado em 1908. Segundo Costa Neto (1977), este teste possui como fator positivo a possibilidade de ser utilizado em amostras com tamanhos divergentes. É um teste paramétrico de grande uso quando não se conhece a variância da população. Como esse teste foi aplicado apenas em dados cuja distribuição é normal, seu resultado buscou analisar se os dados provenientes de índices de clubes com arena são superiores aos mesmos dados relativos aos clubes sem arena.

Em contrapartida, para os dados cuja hipótese nula da normalidade dos dados foi rejeitada, foi aplicado o teste de Mann-Whitney para comparação das médias. Este teste foi criado em 1945 por F. Wilcoxon, e aprimorado em 1947 por H. B. Mann e D. R. Whitney. Este teste é utilizado com o intuito de comparar duas amostras independentes, fazendo uma comparação entre suas variáveis. Segundo Stevenson (2001), o teste de Mann-Whitney procura testar se as médias de duas populações são equivalentes, baseando-se em uma soma de postos. Logo, as amostras “com arena” e “sem arena” compuseram este teste.

Valores mais elevados dos índices de liquidez tendem a significar maior chance de o time ser mais eficiente financeiramente. Por outro lado, elevados índices de endividamento tendem a contribuir negativamente para a eficiência. Em relação aos índices de estrutura de capital, rentabilidade e ao EBITDA, a tendência é semelhante à dos índices de liquidez, ou seja, maiores níveis destes indicadores geralmente refletem melhor desempenho dos clubes.

O quadro 1 resume a divisão dos dois grupos presentes no trabalho

Quadro 1: Composição dos Grupos do Trabalho e sua Explicação

Grupos	Times	Explicação
1	Cruzeiro-MG, Atlético-MG, Corinthians-SP, Grêmio-RS, Internacional-RS, Flamengo-RJ, Fluminense-RJ, Atlético-PR e Palmeiras-SP.	Estes times jogam em estádios novos ou recém reformados, por isso tendem a possuir melhor desempenho financeiro e esportivo.
2	Botafogo-RJ, São Paulo-SP, Goiás- GO, Vitória-BA e Coritiba-PR.	Estes times jogam em estádios antigos, construídos ou reformados há muito tempo. Por isso, tendem a atrair menor público e possuir desempenho esportivo aquém daqueles do grupo 1

Fonte: Elaborado pelo autor.

As equipes foram escolhidas desta maneira de acordo com a disponibilidade das demonstrações financeiras no período desejado, além de configurarem uma amostra de times provenientes de diferentes estados brasileiros, com regiões economicamente divergentes.

A seguir, no quadro 2, a composição dos índices que serão calculados no estudo:

Quadro 2: Indicadores das Variáveis de Pesquisa

Índice	Tipo de Índice	Fórmula	Influência Esperada na Eficiência	Autores
Liquidez Seca	Liquidez	$(AC - \text{Estoques} - \text{Despesas Antecipadas}) / PC$	Quanto maior o índice, maior a eficiência	Assaf Neto (2006) e Iudícibus (2009)
Liquidez Corrente	Liquidez	AC / PC	Quanto maior o índice, maior a eficiência	Iudícibus (2009) e Marion (2002)
Liquidez Geral	Liquidez	$(AC + ANC) / (PC + PNC)$	Quanto maior o índice, maior a eficiência	Marion (2002) e Assaf Neto (2006)
Liquidez Imediata	Liquidez	$\text{Disponibilidades} / PC$	Quanto maior o índice, maior a eficiência	Iudícibus (2009)
Participação de Capitais de Terceiros Sobre Recursos Totais	Endividamento	$(PC + PNC) / [(PC + PNC) + PL]$	Quanto maior o índice, menor a eficiência	Marion (2002)
Grau de Endividamento	Endividamento	$(PC + PNC) / PL$	Quanto maior o índice, menor a eficiência	Iudícibus (2009)
Composição de Endividamento	Endividamento	$PC / (PC + PNC)$	Quanto maior o índice, menor a eficiência	Marion (2002)

Retorno Sobre o Ativo	Rentabilidade	Lucro Líquido / Ativo Total	Quanto maior o índice, maior a eficiência	Marion (2002)
Retorno Sobre o Patrimônio Líquido	Rentabilidade	Lucro Líquido / PL	Quanto maior o índice, maior a eficiência	Iudícibus (2009)
Imobilização do Patrimônio Líquido	Estrutura de Capital	Imobilizado / PL	Quanto maior o índice, maior a eficiência	Marion (2002)
Imobilização dos Recursos a Longo Prazo e do Patrimônio Líquido	Estrutura de Capital	Imobilizado / (PNC + PL)	Quanto maior o índice, maior a eficiência	Marion (2002)
EBITDA	Potencial Operacional	Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização	Quanto maior o índice, maior a eficiência	Coelho (2004) e Iudícibus (2009)

Fonte: Elaborado pelo autor.

Legenda: AC = Ativo Circulante PC = Passivo Circulante ANC = Ativo Não Circulante PNC = Passivo Não Circulante PL = Patrimônio Líquido

O cálculo dos índices será realizado manualmente, utilizando do Excel para transpor as demonstrações e fazer as operações de mensuração dos indicadores.

4. RESULTADOS

4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Conforme Silvestre (2007), a estatística descritiva se define pelo conjunto de métodos utilizados para organizar e descrever os dados por meio de indicadores sintéticos ou sumários.

A análise da influência das Arenas no desempenho financeiro das equipes se inicia por uma análise de estatística descritiva. Foram feitos os cálculos de média de todos os índices, conforme tabela 1 abaixo:

Tabela 1: Médias dos Índices Utilizados no Estudo, Por Grupo

	Liquidez Corrente	Liquidez Seca	Liq. Geral	Liquidez Imediata	ROA	Retorno/PL	Capital Terceiro s/Recursos
Sem Arena	0,203	0,196	0,757	0,037	0,099	0,068	2,549
Com Arena	0,379	0,362	1,105	0,031	0,019	0,199	1,022
	Grau de Endivid.	Composição do Endivid.	Imob./PL	Imobilização dos Recursos de LP/PL	EBITDA/Receita		
Sem Arena	0,115	0,446	-0,060	1,021	-0,043		
Com Arena	-2,512	0,394	-0,403	0,908	0,170		

Fonte: Elaborado Pelo Autor.

A partir da análise da tabela 1, pode-se notar que as médias dos clubes com arenas, relativas à liquidez, são superiores à mesma média dos clubes sem arena, com exceção da liquidez imediata. Outro ponto que é importante ressaltar é o fato de índices relacionados ao Patrimônio Líquido, tais como “Imobilizado/PL” e “Grau de Endividamento” estarem negativos em alguns casos. Isso ocorreu porque alguns clubes acumulam altos montantes de prejuízos ao longo do tempo, o que provocou o chamado passivo a descoberto, em que o Patrimônio Líquido possui saldo negativo. Dessa maneira, a interpretação de valores relacionados a estes índices deve ser mais cuidadosa.

Analisando um índice de rentabilidade, tem-se que o “EBITDA/Receita” foi mais alto também nos clubes com Arenas. Por outro lado, o ROA teve média maior nos times sem arena, o que pode ser explicado pela relação com os índices de liquidez. Possivelmente, o ativo dos clubes com arena é maior, impactando positivamente na média do índice de liquidez e negativamente na média do ROA.

Os valores das medianas dos grupos foram calculados e representados conforme tabela 2 a seguir:

Tabela 2: Medianas dos Índices Utilizados no Estudo, Por Grupo

MEDIANA	Liq. Corrente	Liq. Seca	Liquidez Geral	Liquidez Imediata	ROA	Retorno/PL	Capital Terc./Recursos
Sem Arena	0,123	0,115	0,716	0,003	0,080	0,062	1,456
Com Arena	0,356	0,351	0,982	0,019	0,029	0,013	1,019
MEDIANA	Grau de Endivid.	Composição do Endivid.	Imob./PL		Imobilização dos Recursos de LP/PL		EBITDA/Receita
Sem Arena	0,131	0,757	0,003		-0,080		0,062
Com Arena	0,191	0,920	0,009		-0,051		0,085

Fonte: Elaborado pelo autor.

Partindo da análise da tabela 2, nota-se que os valores das medianas dos indicadores de liquidez são maiores no grupo de times com arena. Já analisando o panorama das medianas dos índices de rentabilidade, nota-se maior valor entre as equipes que não possuem arenas. Os índices de estrutura se mostram muito próximos, ligeiramente maiores nos times com arena. Por fim, a margem EBITDA/Receita também é maior nas agremiações que mandam seus jogos nos estádios recém reformados/construídos.

Com isso, pode-se perceber que a comparação entre os valores das medianas dos grupos do trabalho fica semelhante à análise dos valores das médias.

4.2 TESTE DE NORMALIDADE DOS ÍNDICES - TESTE DE SHAPIRO-FRANCIA

Em seguida, foi realizado um teste de normalidade de dados, utilizando o programa “Stata”, para checar se os dados coletados relativos aos índices seguem uma distribuição normal. Foi escolhido o teste de Shapiro- Francia, a um nível de significância de 5%. Hipóteses: H_0 : a amostra segue uma distribuição normal. H_1 : a amostra não segue uma distribuição normal. A tabela 3 destaca o teste de normalidade realizado no Stata:

Tabela 3: Teste de Shapiro-Francia - Shapiro-Francia W' test for normal data

Variable	Obs	W'	V'	z	Prob>z
Liqcorr	45	0.93925	2.916	2.009	0.02225
Liqseca	45	0.93413	3.161	2.161	0.01533
liqgeral	45	0.98663	0.642	-0.834	0.79775
Liqimed	45	0.50594	23.712	5.945	0.00001
Roa	45	0.70999	13.919	4.945	0.00001
retpl	45	0.61799	18.335	5.462	0.00001
captercsob~c	45	0.62924	17.795	5.406	0.00001
grauendeend	45	0.68439	15.148	5.104	0.00001
composdeend	45	0.93142	3.291	2.237	0.01264
imobpl	45	0.91779	3.945	2.577	0.00498
imobrecpls~l	45	0.35175	31.113	6.455	0.00001
Ebitdarec	45	0.92366	3.664	2.438	0.00738

Fonte: Elaborado pelo autor.

Como resultado, com exceção do índice “Liquidez Geral”, em todos os demais a hipótese nula foi rejeitada. Dessa maneira, apenas as observações do índice de liquidez geral podem seguir médias deste índice específico dos grupos com e sem arena. Para análise das observações de todos os outros índices, deve ser realizado um teste não-paramétrico.

4.3 Teste F Para Verificar a Igualdade de Variâncias no Índice de Liquidez Geral

Antes de realizar o teste paramétrico no índice de liquidez geral, deve-se testar se as variâncias entre os grupos são equivalentes ou não, pelo fato de as mesmas não serem conhecidas. Hipóteses: H_e : as variâncias dos grupos são equivalentes; H : as variâncias dos grupos não são equivalentes. Para isso, foi feito o teste F, conforme tabela 4 abaixo:

Tabela 4 - Teste-F: duas amostras para variâncias

	<i>Variável 1</i>	<i>Variável 2</i>
Média	1,105434	0,757379
Variância	0,192638	0,255831
Observações	27	18
Gl	26	17
F	0,752987	
P(F<=f) uni-caudal	0,250835	
F crítico uni-caudal	0,491663	

Fonte: Elaborado pelo autor.

A partir da análise do valor-p, considerando o nível de significância de 5%, observa-se que a hipótese nula de que as variâncias são iguais não é rejeitada, uma vez que o valor da estatística está acima do valor-p. Dessa maneira, o teste-t a ser utilizado para avaliar se os valores das médias do índice de liquidez geral são diferentes entre os grupos “com arena” e “sem arena” será o teste-t presumindo variâncias equivalentes, apresentado no tópico seguinte.

4.4 TESTE PARAMÉTRICO PARA LIQUIDEZ GERAL - TESTE-T

Como citado anteriormente, pelo fato de o índice de liquidez geral ter apresentado um resultado no teste de normalidade que não rejeitasse a hipótese nula de que os dados seguem uma distribuição normal, a um nível de significância de 5%, um teste paramétrico foi realizado para testar a hipótese de diferença entre ambos os grupos de pesquisa (times com e sem arena). Hipóteses: H_e : as médias dos índices de liquidez geral dos grupos são equivalentes; H : as médias dos índices de liquidez geral dos grupos não são equivalentes. O teste-t foi o utilizado, conforme tabela 5 a seguir:

Tabela 5: Teste-t: duas amostras presumindo variâncias equivalentes

	<i>Variável 1</i>	<i>Variável 2</i>
Média	1,105434	0,757379
Variância	0,192638	0,255831
Observações	27	18
Variância agrupada	0,217621	
Hipótese da diferença de média	0	
Gl	43	
Stat t	2,451934	
P(T<=t) uni-caudal	0,009173	
t crítico uni-caudal	1,681071	
P(T<=t) bi-caudal	0,018346	
t crítico bi-caudal	2,016692	

Fonte: Elaborado pelo autor.

Pela análise do valor-p obtido no teste-t, nota-se que a hipótese nula de que as médias dos grupos são iguais é rejeitada, uma vez que o valor-p encontrado é menor que o nível de significância. Com isso, utilizando-se desta análise, é possível afirmar que, para o índice de liquidez geral, as arenas causaram influência.

4.5 TESTE NÃO-PARAMÉTRICO PARA OS DEMAIS ÍNDICES - MANN-WHITNEY

O teste não paramétrico utilizado possui como seguintes hipóteses: Hipóteses: H_0 : as médias de cada índice entre os grupos são equivalentes; H_1 : as médias de cada índice entre os grupos não são equivalentes. Os resultados do teste Mann-Whitney são demonstrados na Tabela 6 abaixo:

Tabela 6: Teste de Mann-Whitney

	liq corr	liq seca	liq imed	ROA	ret pl	cap terc sobre rec	grau end	decompos end	deimob pl	imob rec sobre pl	lpebitda/rec
prob > z	0,0023	0,0031	0,0460	0,1381	0,9908	0,0330	0,2971	0,1645	0,5469	0,0312	0,0028

Fonte: Elaborado pelo autor.

O resultado do teste de Mann-Whitney demonstrou que, para os índices “Liquidez Corrente”, “Liquidez Seca”, “Liquidez Imediata”, “Participação de Capitais de Terceiros Sobre Recursos Totais”, “Imobilização dos Recursos a Longo Prazo e do Patrimônio Líquido” e “EBITDA/Receita”, a hipótese nula de que as médias das observações entre os dois grupos (times com arena e sem arena) são iguais foi rejeitada, a um nível de significância de 5%. Enquanto isso, para os índices “ROA”, “Retorno Sobre PL”, “Grau de Endividamento”, “Composição de Endividamento” e “Imobilizado Sobre PL”, a hipótese nula não foi descartada.

Foi possível notar que, dentre os cinco índices cuja hipótese nula não foi rejeitada, três deles envolvem o Patrimônio Líquido, cujo saldo é negativo em alguns clubes, o que influencia diretamente na análise dos índices. Em contrapartida, para os indicadores cuja hipótese nula foi rejeitada, tem-se o encontro com o resultado observado a partir da análise das médias na Tabela 1, mostrando que as arenas causaram impacto nestes índices no período observado.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve como objetivo analisar a influência das novas arenas no desempenho dos clubes de futebol brasileiros, utilizando dados extraídos das demonstrações financeiras de times de futebol com arenas recém construídas ou reformadas para a Copa do Mundo de 2014 e também de times que jogam em estádios antigos, considerando o período de 2013 a 2015.

Para isso, foi apresentada uma breve introdução para contextualizar a situação contábil do futebol brasileiro como um todo, englobando também a conjuntura legislativa acerca do assunto. Em seguida, foram definidos os índices a serem calculados e servirem de base para o restante da estatística. Então, foram definidos os grupos de times, com as devidas explicações. Então, os dados foram coletados pela página eletrônica dos times, transportados para o Excel, onde foram calculados os índices, tal como as médias e medianas. Assim, o teste de normalidade, o teste-t e o teste de Mann-Whitney foram feitos pelo “Stata”, para poderem, enfim passar por interpretação.

Dessa maneira, pode-se concluir, a partir da análise dos dados descritos, que as novas arenas exercem influência no desempenho operacional dos clubes, porém de maneira limitada. Os resultados da pesquisa permitiram visualizar que alguns dos indicadores escolhidos para análise apresentaram melhores resultados entre os clubes que possuem novas arenas para receber seus jogos, ao compará-los com as equipes que utilizam estádios antigos.

Como provável causa, aponta-se o fato de o futebol depender de outros fatores para obter sucesso, como a conquista de títulos, a presença dos torcedores aos jogos, adesão ao programa de sócio-torcedor. Somado a isso, tem-se a questão da qualidade da gestão, que independente da posse de Arenas, possui influência muito grande nas finanças de um clube, e assim, em seus indicadores financeiros. Boas gestões tendem a gerar caixa para a equipe, possibilitando- a realizar contratações de jogadores com nível técnico e salários mais elevados, aumentando assim a chance de sucesso nos campeonatos e, por fim, atraindo novos investidores, vendas de jogadores, e apoio dos torcedores aos jogos.

Como limitações da pesquisa, pode-se elencar a dificuldade de encontrar demonstrações de outros clubes em seus sítios eletrônicos. Além disso, alguns índices se tornaram enviesados em função de saldos das contas dos balanços patrimoniais dos clubes. Exemplificando, muitos clubes apresentaram Patrimônio Líquido com saldo negativo, o que comprometeu a análise direta dos índices nos quais o PL estava envolvido. Outra limitação consiste no fato de este estudo não ter considerado o desempenho esportivo das equipes, ao passo que um time pode ter mais receitas a partir do momento em que conquista títulos ou disputa grandes competições de cunho internacional. Paralelamente, como sugestões de pesquisas futuras, pode-se avaliar o impacto que a nova lei 13.155/2015 trará para as finanças das equipes, uma vez que novas regras e proibições surgiram.

Por fim, comparando o trabalho em tela com o artigo de Dantas, Macedo e Machado (2016), nota-se que nem sempre é possível avaliar as finanças de clubes de futebol apenas por índices, uma vez que existem fatores externos, como o desempenho esportivo, que influenciam em larga escala nas demonstrações contábeis dos clubes.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, A. Estrutura e Análise de Balanços, 8. ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- BARROS, J. P.; MARTINS, V. A. XXXIV ENCONTRO DA ANPAD, 2010, Rio de Janeiro. Anais Eletrônicos... Rio de Janeiro: EnANPAD, 2010. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/admin/pdf/con822.pdf>. Acesso em: 08 mai. 2016.
- BEUREN, I. M. Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade: Teoria e Prática. São Paulo: Atlas, 2003.
- BRAGA, J. P.; ARAUJO, M. B. V.; MACEDO, M. A. S.; CORRAR, L. J. Análise do impacto das mudanças nas Normas Contábeis Brasileiras: um estudo comparativo dos indicadores econômico-financeiros de companhias brasileiras para o ano de 2007. Revista Contemporânea de Contabilidade, Florianópolis, v. 8, 2011. Disponível em: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5017366>. Acesso em: 09 mai. 2016.
- BRANDÃO, A. R. O Endividamento dos Clubes de Futebol no Brasil. São Paulo, 2012. Disponível em: http://up.mackenzie.br/fileadmin/user_upload/_imported/fileadmin/PUBLIC/UP_MACKENZIE/servicos_educacionais/stricto_sensu/Administracao_Empresas/Teses_e_Dissertacoes/Antonio_Reinaldo_Brandao.pdf Acesso em: 09 mai. 2016.
- BRASIL. Lei no 12.395, de 16 de março de 2011. Altera as Leis n— 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. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 16 mar. 2011. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12395.htm
- BRASIL. Lei no 13.155, de 04 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. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 04 ago. 2015. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2015/Lei/L13155.htm
- BRASIL. Lei no 9.615, de 24 de março de 1998. Institui normas gerais sobre desporto e dá

outras providências. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 24 mar. 1998. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9615consol.htm

CHING, H. Y.; MARQUES, F.; PRADO, L. Contabilidade & Finanças Para Não Especialistas. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2003.

COELHO, F. S. EBITDA: A Busca de Uma Melhor Compreensão do Maior *Vox Populi* do Mercado Financeiro. Revista Pensar Contábil. Rio de Janeiro, n. 26, 2004. Disponível em: <http://webserver.crcrj.org.br/asscom/Pensarcontabil/revistaspdf/revista%2026.pdf> Acesso em: 21 jun. 2016.

COSTA NETO, P. L. O. Estatística. São Paulo: Edgard Blücher, 1977. 264p.

DANTAS, M. G. S.; MACEDO, M. A. S.; MACHADO, M. A. V. Eficiência dos Custos Operacionais dos Clubes de Futebol do Brasil. Revista Contabilidade Vista e Revista. Belo Horizonte, v.27, n.2, 2016. Disponível em: <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/4052/4053>

FRANÇA, V. C. L.; NETO, A. A. Eficiência Operacional e Estratégia: Percepção de Gestores e Empresas no Mercado Brasileiro. XXIX Encontro Nacional de Engenharia de Produção. Salvador, 2009. Disponível em: http://www.abepro.org.br/biblioteca/enegep2009_TN_STO_097_655_12855.pdf Acesso em: 21 jun. 2016.

GIL, A. C. Como Elaborar Projetos de Pesquisa. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

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

GITMAN, Lawrence J. Princípios de Administração Financeira - 12a Ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

GUIMARÃES, Adriana; VERAS, P. F. T. Bate-Bola Contábil: Lances do Mundo Corporativo no País do Futebol. Brasília: ABRACICON, 2014.

HENDRIKSEN, S. E.; VAN BREDA, M. F. Teoria da Contabilidade, 5. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

IUDÍCIBUS, S. Análise de Balanços, 10. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

LEONCINI, M. P.; SILVA, M. T. Entendendo o Futebol Como Um Negócio: Um Estudo Exploratório. Gestão e Produção. São Paulo, v. 12, 2005. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/gp/v12n1/a03v12n1.pdf>

MATARAZZO, Dante Carmine. Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MARION, J. C. Análise das Demonstrações Contábeis, 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MILAN, G. S.; VERSETTI, R. Melhorias em Processos Com Impacto na Eficiência Operacional: Um Estudo Ambientado em Um Laboratório de Análises Clínicas. Revista Produção Online. Florianópolis, v.12, 2012.

NAKAMURA, W. T. Reflexões Sobre a Gestão de Clubes de Futebol no Brasil. *Journal of Financial Innovation*. São Paulo, v. 1, 2015. Disponível em: ibrief.org/ojs/index.php/jofi/article/download/10/pdf_3

NEVES, S.; VICECONTI, P. E. V. Contabilidade Avançada - Análise das Demonstrações Financeiras, 10ª ed. São Paulo: Frase, 2001.

OLIVEIRA, S. L. de. Tratado de Metodologia Científica. São Paulo: Atlas, 2001.

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. 4º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. São Paulo, 2004. Disponível em: <http://www.congressousp.fipecafi.org/web/artigos42004/336.pdf> Acesso em: 21 jun. 2016.

PIMENTEL, R. C.; BRAGA, R.; NOVA, S. P. C. C. Interação Entre Rentabilidade e Liquidez: Um Estudo Exploratório. Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ. Rio de Janeiro, v. 10, 2005. Disponível em: <http://www.e-publicacoes.uerj.br/index.php/rcmccuerj/article/view/5599/4077>

- SANTOS, C. A.; DANI, A. C.; HEIN, N.** Estudo da Relação Entre os Rankings Formados Pela Confederação Brasileira de Futebol e Indicadores Econômico-Financeiros dos Clubes de Futebol Brasileiros. Anais... SIMPOI. São Paulo: FGV, 2016. Disponível em: http://www.simpoi.fgv.br/arquivo/2016/artigos/E2016_T00164_PCN3_9461.pdf
- SANTOS, A. F.** Gestão Econômico-Financeira dos Clubes de Futebol Versus Desempenho de Ranking de Clubes da CBF: Uma Aplicação da Análise das Componentes Principais. Anais... XIII SEMEAD. São Paulo: USP, 2010. Disponível em: <http://sistema.semead.com.br/13semead/resultado/trabalhosPDF/261.pdf>
- SILVA, C. A. T. S.; TEIXEIRA, H. M.; NIYAMA, J. K.** Evidenciação contábil em entidades desportivas: uma análise dos clubes de futebol brasileiros. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, Anais... São Paulo: USP, 2009.
- 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, São Paulo, v.3, n. 6, maio/ago 2009.
- SILVA, J.** Análise Financeira das Empresas. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- SILVESTRE, A. L.** Análise de Dados e Estatística Descritiva. Lisboa: Escolar, 2007.
- STEVENSON, W. J.** Estatística. Aplicada à Administração. 1. ed. São Paulo: Harbra, 2001.
- STICKNEY, Clyde P.; WEIL, R. L.** Contabilidade Financeira. 1. Ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- THODE, H. C.** Testing for Normality, volume 164. Nova York: Ed. Marcel Dekker, 2002.
- WEYGANDT, J. J.; KIESO, D. E.; KIMMEL, P. D.** Contabilidade Financeira. 3 ed. Rio de Janeiro: LTC, 2005.

Recebido em: 21/02/2020

Aceito em: 10/05/2020

Endereço para correspondência:

Nome: José Roberto de Souza Francisco

Email: jroberto@face.ufmg.br



Esta obra está licenciada sob uma [Licença Creative Commons Attribution 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)