

**UNIVERSIDADE IBIRAPUERA  
MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO**

**ROGÉRIO PROCÓPIO DA CUNHA**

**Impacto das Fontes de Receitas no Desempenho Esportivo dos Clubes de Futebol  
Brasileiros: Uma Análise de 2015 a 2020**

**São Paulo**

**2021**

**ROGÉRIO PROCÓPIO DA CUNHA**

**Impacto das Fontes de Receitas no Desempenho Esportivo dos Clubes de Futebol  
Brasileiros: Uma Análise de 2015 a 2020**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado Profissional em Administração da Universidade Ibirapuera-UNIB como requisito final para a obtenção do grau de Mestre em administração.

**Orientadora:** Profa. Dra. Flávia Cruz de Souza Murcia

**Coorientador:** Prof. Dr. Juliano Augusto Orsi de Araújo

**São Paulo**

**2021**

## **Ficha Catalográfica**

**Impacto das Fontes de Receitas no Desempenho Esportivo dos Clubes de Futebol  
Brasileiros: Uma Análise de 2015 a 2020**

**Por**

**Rogério Procópio da Cunha**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado Profissional em Administração da Universidade Ibirapuera-UNIB como requisito final para a obtenção do grau de Mestre em administração.

---

Prof.<sup>a</sup>. Dra. Flávia Cruz de Souza Murcia – Orientadora

---

Prof. Dr. José Alonso Borba – Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)

---

Prof. Dr. Juliano Augusto Orsi de Araújo – Universidade Ibirapuera (UNIB)

São Paulo, 06 de dezembro de 2021

A minha esposa Ana e ao meu filho Matheus, os quais me apoiaram nesses dois anos intensos de dedicação necessária que fiz durante este período de pesquisa. A minha mãe Valdomira pela ajuda e contribuição e ao meu Winston (in memoriam) que sempre me incentivou para investir em conhecimento. E as minhas irmãs Paula e Angela pelo apoio e encorajamento.

## Agradecimentos

À Deus, primeiramente, pelo caminho percorrido e por ter me dado saúde e vida principalmente pelo momento de pandemia que foram esses dois anos inesquecíveis de Mestrado, obrigado Jesus!!

A minha amada esposa Ana e ao meu filho Matheus, pelo incentivo, apoio, amor, compreensão e paciência por estar ao meu lado em diversos momentos difíceis nesta batalha, foram inúmeros finais de semana e feriados sem poder dar a atenção que vocês merecem, devido estar dedicado na realização deste trabalho, muito obrigado!

Ao meu pai (*in memoriam*) que sempre dizia: “Você pode perder coisas nessa vida, menos o conhecimento, esse você vai levar para a vida toda” e a minha mãe um agradecimento especial, por todos os incentivos e lições de amor e compreensão recebidos.

À minhas queridas irmãs Paula e Angela, sempre prontas a me ajudar, apoiar nos momentos mais difíceis em tudo nesta vida.

Infinitamente grato à Professora Flávia Cruz de Souza Murcia pela preciosa orientação, dedicação, competência, ética, compromisso, profissionalismo, carinho no que faz e ajuda, principalmente nos momentos em que parecia que a “casa caiu”, a você meu eterno reconhecimento, respeito e admiração. Muito obrigado!

Ao Professor Juliano Augusto Orsi de Araújo, que aceitou o convite em ser o coorientador nos momentos em que parecia que “estava sem chão”, obrigado pela assistência, suporte, impulso, habilidade, ética, comprometimento e profissionalismo, você foi muito importante quanto a análise e coleta dos dados desta pesquisa, apesar das dificuldades, além de dicas valiosas que foram de grande ajuda, muito obrigado!

Aos membros da banca examinadora, Professor Dr. José Alonso Borba e ao Professor Juliano Augusto Orsi de Araújo que aceitaram participar e contribuir com esta dissertação.

A todos os colegas do mestrado do qual convivemos mesmo a distância em virtude da pandemia (Covid-19) ao longo destes dois anos, pelos momentos de conhecimentos compartilhados.

Por fim, agradeço a todos os que contribuíram direta ou indiretamente, para a realização desta dissertação e conclusão do mestrado.

Cunha, R. P. (2021). **Impacto das Fontes de Receitas no Desempenho Esportivo dos Clubes de Futebol Brasileiros: Uma Análise de 2015 a 2020** (Dissertação de Mestrado). Universidade Ibirapuera, São Paulo, SP, Brasil.

### **Resumo**

Como o futebol é altamente representativo em nível nacional e internacional e pode atrair grande número de pessoas aos estádios, representa uma oportunidade de maior potencial de consumo e a fascinação das pessoas independente do sexo, idade, raça ou religião. Na literatura foi possível encontrar diversas pesquisas relacionadas nos últimos 20 anos com aspectos relacionados com o desenvolvimento esportivo, dada a importância de estudos que envolvem os resultados econômico-financeiros como parte da gestão esportiva dos clubes de futebol. O objetivo desta pesquisa é identificar qual o impacto das fontes de receitas no desempenho esportivo dos Clubes de Futebol Brasileiros. Para isso o modelo escolhido foi Regressão com dados em painel. A amostra do estudo é composta por 24 clubes de futebol da Série A do campeonato brasileiro no período de 2015 a 2020. Neste estudo foram utilizadas como variável dependente Ranking Nacional de Clubes – RNC, e como variáveis independentes (Bilheteria, Patrocínios, Transmissão de Jogos, Venda de Atletas, Sócio Torcedor e Outras Receitas) foi adicionada ainda a variável de controle (Tamanho, medida pelo log natural do Ativo Total, Endividamento (Passivo Circulante + Passivo não Circulante) e Ebitda), além da variável Dummy (Pandemia). Os principais resultados encontrados, indicaram que as variáveis Patrocínio, demonstrou uma significância positiva de 1%, Transmissão de Jogos significância positiva a 5%, endividamento positivo e significativo ao nível de 5% e a variável Pandemia e Bilheteria apresentaram relação negativa e significativa a 10%. Como limitações do estudo tem se à escolha das variáveis a serem incorporadas no modelo, além da questão da limitação temporal, pois optou-se, nesta pesquisa, a realizar uma análise de seis anos, incluindo-se o efeito relacionado com a pandemia do Covid-19, a qual também pode comprometer os resultados e as variáveis testadas. Como sugestão para o desenvolvimento de estudos futuros recomenda-se verificar os principais aspectos que impactam as receitas com o desempenho financeiro entre os clubes das séries (A,B e C) do futebol brasileiro, além da produção de comparativos com o futebol internacional, como o futebol inglês e o espanhol respectivamente.

**Palavras-chave:** Clubes de Futebol, Desempenho Esportivo, Fontes de Receitas

Cunha, R.P. (2021). **Impact of Income Sources on the Sports Performance of Brazilian Soccer Clubs: An Analysis from 2015 to 2020** (Master's Dissertation). Ibirapuera University, São Paulo, SP, Brazil.

### **Abstract**

As soccer is highly representative nationally and internationally and can attract large numbers of people to stadiums, it represents an opportunity for greater consumption potential and the fascination of people regardless of gender, age, race or religion. In the literature, it was possible to find several research related in the last 20 years with aspects related to sports development, given the importance of studies that involve economic-financial results as part of the sports management of soccer clubs. The objective of this research is to identify the impact of revenue sources on the sporting performance of Brazilian Soccer Clubs. For this, the chosen model was Regression with panel data. The study sample is composed of 24 soccer clubs from the A Series of the Brazilian championship in the period from 2015 to 2020. In this study, they were used as the dependent variable National Club Ranking - RNC, and as independent variables (Ticketing, Sponsorship, Game Broadcasting, Sales of Athletes, Fan Membership and Other Income) the control variable (Size, measured by the natural log of Total Assets, Indebtedness (Current Liabilities + Non-Current Liabilities) and Ebitda) was added, in addition to the Dummy variable (Pandemia). The main results found indicated that the Sponsorship variables showed a positive significance of 1%, Transmission of Games positive significance of 5%, positive and significant indebtedness at 5% and the variable Pandemic and Box Office showed a negative and significant relationship at 10 %. As limitations of the study, there is the choice of variables to be incorporated in the model, in addition to the issue of temporal limitation, as it was decided, in this research, to carry out a six-year analysis, including the effect related to the Covid pandemic -19, which can also compromise the results and tested variables. As a suggestion for the development of future studies, it is recommended to verify the main aspects that impact the income with the financial performance between the clubs in the series (A, B and C) of Brazilian soccer, in addition to the production of comparisons with international soccer, such as English and Spanish soccer respectively.

**Keywords:** Soccer Clubs, Sports Performance, Revenue Sources



## Lista de Tabelas

<b>Tabela 1</b> – Estudos Anteriores.....	Pag.30
<b>Tabela 2</b> – Clubes que compõem a .....	Pag.34
<b>Tabela 3</b> – Variáveis contempladas no Estudo.....	Pag.36
<b>Tabela 4</b> – Nomenclaturas de Receitas.....	Pag.37
<b>Tabela 5</b> – Análise Descritiva.....	Pag.39
<b>Tabela 6</b> – Análise de Correlação entre Variáveis.....	Pag.40
<b>Tabela 7</b> – Teste VIF para Multicolinearidade .....	Pag.41
<b>Tabela 8</b> – Testes para Determinação do Modelo .....	Pag.41
<b>Tabela 9</b> – Resultados do Modelo de Regressão .....	Pag.42

## **Lista de abreviaturas e siglas**

**APFUT** – Autoridade Pública e Governança do Futebol

**CBF** – Confederação Brasileira de Futebol

**CFC** – Conselho Federal de Contabilidade

**EBITDA** - Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização

**PROFUT** – Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro

**RNC** – Ranking Nacional de Clubes

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>13</b>
<b>1.1 Contextualização.....</b>	<b>13</b>
<b>1.2 Problema de Pesquisa.....</b>	<b>14</b>
<b>1.3 Objetivos.....</b>	<b>15</b>
<i>1.3.1 Objetivo Geral .....</i>	<i>15</i>
<i>1.3.2 Objetivos Específicos .....</i>	<i>15</i>
<b>1.4 Justificativa .....</b>	<b>15</b>
<b>2. REVISÃO DA LITERATURA .....</b>	<b>17</b>
<b>2.1 Legislação Esportiva e as Transformações no Futebol .....</b>	<b>17</b>
<b>2.2 Gestão dos Clubes de Futebol.....</b>	<b>18</b>
<b>2.3 Fontes Essenciais de Receitas para os Clubes de Futebol.....</b>	<b>20</b>
<i>2.3.1 Transferência de Jogadores (Venda de Atletas) .....</i>	<i>22</i>
<i>2.3.2 Direitos de Transmissão (Cotas de TV).....</i>	<i>23</i>
<i>2.3.3 Marketing (Patrocínios).....</i>	<i>23</i>
<i>2.3.4 Venda de ingressos (Bilheteria).....</i>	<i>24</i>
<i>2.3.5 Programas de Sócio Torcedor (Fidelização) .....</i>	<i>25</i>
<b>2.4 Teoria dos Stakeholders nos Clubes de Futebol .....</b>	<b>26</b>
<b>2.5 Estudos Anteriores .....</b>	<b>29</b>
<b>3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS .....</b>	<b>32</b>
<b>3.1 Caracterização do Estudo .....</b>	<b>32</b>
<b>3.2 Amostra .....</b>	<b>32</b>
<b>3.3 Coleta e Análise de Dados .....</b>	<b>34</b>
<b>3.4 Variáveis .....</b>	<b>35</b>
<b>3.5 Limitações do Estudo .....</b>	<b>39</b>
<b>4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS .....</b>	<b>40</b>
<b>4.1 Análise dos Resultados .....</b>	<b>40</b>

<b>4.2 Discussão dos Resultados .....</b>	<b>43</b>
<b>5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>45</b>
<b>Referências .....</b>	<b>47</b>

## 1. INTRODUÇÃO

Este capítulo conta com quatro seções, a saber: (i) contextualização, (ii) problema de pesquisa, (iii) objetivos, onde são evidenciados os objetivos gerais e específicos, e (iv) justificativa para a realização do estudo.

### 1.1 Contextualização

Em geral, o esporte é fonte de identificação com a sociedade, promovendo a satisfação pessoal e o lazer entre as pessoas, apesar desse caráter recreativo, com o passar do tempo o futebol atingiu um patamar de grande importância na economia mundial (Dantas e Boente, 2012).

Para Curvina e Nascimento, (2014), o futebol é muito mais do que isso, pois desperta uma paixão entre os fãs, é mais que uma simples disputa, ele é capaz de movimentar várias gerações e classes sociais.

Santos *et al.*, (2016, p. 1) explica que “os clubes de futebol brasileiros são cobrados para terem bons resultados dentro e fora do campo, o que faz necessário conseguirem vitórias e títulos, como também terem bons resultados contínuos e crescentes, e, conseqüentemente, estabilidade econômico-financeira”.

Já, os autores Derbai e Decrop (2011) afirmam que o futebol atrai mais espectadores por meio de sua estratégia de marketing, ganhando com arrecadação de bilheterias, anúncios, patrocínios, transmissão de jogos, além da venda de produtos.

Um dos objetivos das organizações historicamente tem sido a obtenção de receitas e melhores resultados econômicos com o intuito de alcançar esses resultados, as organizações precisam fazer o uso eficiente dos recursos produtivos, da força de trabalho e do conhecimento, é o que descreve (Claro e Claro, 2014).

Portanto, é necessário que os gestores esportivos percebam nos jogadores a capacidade de entregar os resultados previstos, bem como a possível expectativa na geração de receitas (Freitas *et al.*, 2017).

Com a popularidade do futebol no cenário econômico, político e social atraiu-se a atenção de pesquisadores, de empresas, mídia, governo e de todos que representam essa cultura global (Anagnostopoulos, 2011).

Considerando que os fundos estão sendo transferidos para os esportes em geral dia a dia, especialmente o futebol, clubes em torno do mundo estão enfrentando dificuldades financeiras, acredita-se que isso pode ser parcialmente explicado pelo ambiente operacional muito complexo (Senaux, 2008).

Para poder tomar as melhores decisões diante desses desafios complexos, os dirigentes de times profissionais de futebol consideram que a participação dos *stakeholders* podem influenciar nessas decisões, assim, é importante integrá-los e focar em suas ações (Anagnostopoulos, 2011).

No entanto, faz-se necessário uma melhor identificação e classificação de acordo com o grau de relevância e de contribuição para que as organizações possam elaborar estratégias mais estreitas em relação a proximidade com esses *stakeholders*, como menciona (Mitchell *et al.*, 1997).

Entendendo que as organizações possuem relacionamentos com diversos *stakeholders* e que esse relacionamento vem se tornando cada vez mais comum na literatura tanto profissional quanto acadêmica, é provável que o modo de reconhecimento desses elementos nos clubes de futebol, possa promover aos gestores uma tomada de decisão mais assertiva (Donaldson e Preston, 1995).

Portanto, Prado e Xavier (2019) retratam que quanto melhor e mais direta for a relação entre uma organização esportiva e seus *stakeholders*, e quanto mais forte for a capacidade de satisfazê-los, maior será o potencial de geração de receitas.

## **1.2 Problema de Pesquisa**

Ao avaliar o cenário futebolístico, é importante destacar que o futebol brasileiro ocupa grande parte da economia nacional em todo o país (Bonfim e Cole, 2019). Os clubes possuem alto potencial de geração de empregos e até mesmo na movimentação da economia, mesmo que a arrecadação em impostos não seja tão relevante como demonstra o estudo realizado pela *Ernest Young* (Young *et al.*, 2019).

A partir deste contexto, surgiu então o interesse em desenvolver esta pesquisa, que possui o problema definido da seguinte forma: Quais os impactos das principais Fontes das Receitas no Desempenho Esportivo dos clubes de futebol Brasileiros no período de 2015 a 2020?

## **1.3 Objetivos**

### ***1.3.1 Objetivo Geral***

O objetivo geral deste estudo consiste em analisar quais os impactos das principais fontes de receita no desempenho esportivo dos clubes de futebol brasileiros no período de 2015 a 2020.

### ***1.3.2 Objetivos Específicos***

Foram traçados os seguintes objetivos específicos, para atingir o objetivo geral:

- a) Relacionar a Teoria dos *Stakeholders* com os clubes de futebol;
- b) Identificar na literatura quais as variáveis que determinam a receita dos clubes de futebol;
- c) Testar, dentre as variáveis identificadas, aquelas que possuem significância na receita dos clubes de futebol Brasileiros.

## **1.4 Justificativa**

Face ao grande negócio criado pela evolução da consumação e interesse mundial e pautado na economia moderna, o esporte passou por diversas transformações aproximadamente no início da década de 1980, quando se iniciou o processo de orientação vinculada para o mercado onde as receitas dos clubes começaram a ter grande elevação (Prado e Xavier, 2019).

Como o esporte vem se tornando cada vez mais especializado visto que as empresas procuram participar de diferentes formas nesse mercado de atuação, os direitos de transmissão de uma partida têm empolgado a atenção aumentando a audiência e a internacionalização de várias competições o que tem atraído grandes empresas a patrocinar clubes e eventos desportivos (Prado e Xavier, 2019).

Outro fator preponderante que merece atenção é o avanço da tecnologia devido a expansão de novas mídias capaz de proporcionar novos formatos de consumo do esporte aumentando as fontes de receitas para os clubes (Muniz e Silva, 2020).

Com a expansão das marcas dos clubes de futebol, produziu-se uma enorme quantidade de produtos licenciados, que são consumidos diariamente por seus fãs e torcedores do esporte como um todo, assim, o futebol passou de ser meramente um esporte mais popular do mundo para transformar-se em um produto que envolve o emocional de seus torcedores (Roberto e Serrano, 2007).

As empresas de equipamentos esportivos começaram a discutir contratos com atletas, clubes e federações para exposição de suas marcas, e forneceram materiais e equipamentos para competições oficiais e se tornaram uma importante fonte de receita para empresas esportivas ao longo do tempo (Rodrigues e Silva, 2006).

Para Feddersen e Maennig (2012) existe uma intensa batalha entre as diferentes empresas de comunicação social pelos direitos de transmissão de jogos e campeonatos, que se tornaram verdadeiros produtos promocionais para os seus anunciantes.

Movidos pela paixão e responsáveis pela geração de receitas nas agremiações esportivas, fãs e torcedores do esporte como um todo, formam um mercado consumidor abrangente e cada vez mais reivindicam, pois além de exigirem boas equipes, buscam melhor conforto nos estádios, simplicidade na aquisição de ingressos, qualidade no consumo de produtos licenciados, além de boa transmissão nos jogos de TV é o que relata, (Silva e Filho, 2006).

Diante da afirmação de (Silva e Filho, 2006), os clubes deverão aproveitar, e vale a pena destacar que, diferente do que ocorre em outros mercados, ainda existe a fidelidade do cliente, pois times e clubes de futebol não precisam se preocupar quanto a fidelização, pois torcedor que é torcedor não muda de time (Muniz e Silva, 2020).

Nesse contexto e com mudanças na evolução de mercado houve um aumento da diferença de patrimônio entre os grandes clubes Europeus comparado com o Brasil, pois as ligas europeias são eficientes no processo de contratação dos jogadores mais badalados do mundo, levando o público a ter atenção internacional quanto aos seus produtos, enquanto por outro lado, o Brasil, tornou-se mero expectador na exportação de jogadores. (Silva *et al.*, 2020).

E com o intuito de cumprir o objetivo proposto a justificativa para esta pesquisa é complementar a literatura e tem como proposta identificar quais os impactos das principais fontes de receitas no desempenho esportivo dos clubes de futebol brasileiros no período de 2015 a 2020, utilizando-se do método de regressão com dados em painel (Barros e Leach, 2006).



## 2. REVISÃO DA LITERATURA

Esta etapa da pesquisa consiste em explorar o entendimento prévio contido na literatura científica. Independentemente da área envolvida, o processo de revisão é uma característica fundamental de qualquer projeto acadêmico, pois estabelece uma base sólida no progresso de desenvolvimento, além de promover a evolução da teoria, sinaliza as áreas que marca o campo a ser estudado (Webster e Watson, 2002).

### 2.1 Legislação Esportiva e as Transformações no Futebol

Na verdade, se há um esporte que é realmente popular no país e atrai ao mesmo tempo o interesse de pessoas de todas as esferas da vida, é o futebol, pois contempla pessoas com várias idades ao redor do mundo (Nakamura e Cerqueira, 2020).

Contudo este segmento de mercado está em crescimento e com grande potencial social e econômico, seja uma empresa ou uma organização por interesses de lucros, o clube necessita também criar sua receita própria para atingir seu objetivo principal (Silva *et al.*, 2020).

Atualmente, o futebol tornou-se um mercado que tem como característica principal um investimento de milhões de dólares em uma indústria de grande potencial econômico entre as mais variadas fontes de recursos como, transação de jogadores (compra e venda), bilheteria (arrecadação), cotas de TV (transmissão dos jogos), programas de sócio torcedor (fidelização) além de patrocínios é o que descreve (Dimitropoulos, 2010; Freitas *et al.*, 2017).

Ao longo do tempo, Junior e Oliveira, (2018) descrevem que o futebol passou por profundas transformações e, se o esporte tinha como único objetivo a difusão da prática esportiva antes de ser considerado entretenimento, hoje ele passou para um estágio de negócio com grandes oportunidades.

Em 1998, no Brasil, como descreve Silva e Carvalho (2009), foi promulgada a Lei Geral do Esporte, (Lei nº 9.615, 1998), conhecida por lei Pelé, que aboliu-se a lei do passe, trazendo um novo conceito para a relação trabalhista entre os dois elementos o atleta e o clube. Esta lei teve sua alteração pela (Lei nº 12.395, 2011), que teve como princípio, a definição do contrato de trabalho referente ao atleta profissional, bem com a descrição do clube formador e também quanto a proteção do atleta formado.

Nos últimos anos pode se observar que houve algumas mudanças no futebol brasileiro, como salienta (Freitas *et al.*, 2017), em que uma delas é de grande importância, como: a criação da (Lei nº 10.672, 2003), a qual “tornou obrigatória a publicação dos balanços e demais demonstrações financeiras dos clubes nos principais jornais”, proporcionando maior acesso aos dados sobre o desempenho financeiro contribuindo para uma melhor análise.

Após a promulgação da Lei Geral do Esporte, Moreira *et al.* (2013) relatam que a (Lei nº 10.672, 2003) que alterou a lei Pelé, estabelecendo critérios contábeis em obediência a (Lei nº 6.404, de 1976), definiu que as demonstrações financeiras devem ser revisada por empresa independente.

E diante de que os clubes de futebol não estão incluídos no mercado de ações por serem classificados como organizações sem fins lucrativos, ficarão eles legalmente obrigados a divulgar suas demonstrações financeiras (Jahara *et al.*, 2016).

Contudo, Rezende e Custódio (2012) retratam que essa obrigação de transparência tem como proposta garantir o processo de confiabilidade da divulgação das informações que são estabelecidas pelos clubes de futebol.

No entanto, Novais *et al.* (2015, p. 2) ressaltam que “o Conselho Federal de Contabilidade emitiu a (Resolução nº 1.005 CFC, 2004), estabelecendo critérios e procedimentos específicos de avaliação, de registros e de estruturação das demonstrações contábeis das entidades de futebol profissional e demais entidades de práticas desportivas profissionais”.

Rezende e Custódio (2012) enfatiza que isso se deve principalmente às mudanças legislativas, ao aumento do número de pessoas interessadas nas informações do clube como (patrocinadores, investidores, torcedores, sócios, mídia, dentre outros).

Já os autores Bastos *et al.* (2007) afirmam que no esporte o futebol se tornou um elemento relevante e com finalidade econômica necessitando cada vez mais de suporte organizacional, jurídico e contábil.

## **2.2 Gestão dos Clubes de Futebol**

Com o tempo, o futebol mudou e não é mais um exercício simples, agora passou a ser realizado por milhões de pessoas que é responsável por transações financeiras diárias, gestão profissional e oportunidades de negócios (Bonfim e Cole, 2019).

Nessa perspectiva, Hoffmann e Frey (2017) ratificam que o futebol se tornou uma grande indústria do entretenimento e, como resultado, os clubes profissionais começaram a ganhar mais com suas atividades.

A partir do crescimento dos clubes e o desenvolvimento dos eventos, a gestão dessas entidades esportivas passou a ter necessidade na obtenção de orçamentos maiores e, portanto, cada vez mais requer fontes de receita para suprir o negócio chamado futebol (Silva *et al.*, 2020).

Alinhado com as fontes de receita, os clubes de futebol precisam de uma gestão profissional que produza maior ampliação e diversificação de recursos, para assim atingir o único objetivo que é obter sucesso financeiro e esportivo, pois devido ao amadorismo de dirigentes e a dependência de fontes tradicionais de receita, é difícil para os clubes de futebol produzirem resultados satisfatórios com seus produtos (Prado e Xavier, 2019).

Desde a invenção do futebol moderno com base ao ponto de vista econômico, o mercado de produção e o consumo de programas esportivos passou por grandes mudanças (Leoncini e Silva, 2004).

A partir da globalização, houve diversas modificações nas organizações e os clubes de futebol deverão estar inseridos neste novo mercado, adequando-se para manter a competitividade que exige uma tomada de decisão com informações rápida e precisa (Moraes e Neto, 2018).

Para Rezende *et al.* (2010) e Santos *et al.* (2020), o mercado do futebol não só no Brasil, mas também no mundo, ocupa uma posição de extrema importância na economia.

A partir deste cenário de transformações, as mudanças trouxeram uma nova forma de perceber que esse tipo de esporte, é parte integrante da sociedade e membro nacional, o futebol passou a ser visto com um recurso financeiro muito promissor (Santos e Greuel, 2009). E como o clube é administrado geralmente de maneira inadequada, observa-se que o problema é muito mais relevante no futebol brasileiro como destaca (Silva e Las Casas, 2018).

Na visão de Curvina e Nascimento (2014), o futebol apresenta em todos os níveis um dos problemas do esporte brasileiro, que é a falta de estrutura principalmente devido ausência de planejamento, isso decorre em virtude de os clubes serem

considerados sem fins lucrativos, tomando ações imediatas, apresentando falta de organização e confiabilidade, além de incapacidade dos dirigentes na gestão.

Barros e Leach (2006) relatam quanto ao comportamento financeiro e esportivo do clube que está relacionado muitas vezes pela qualidade administrativa de seus dirigentes, portanto, para que haja uma racionalidade financeira, é necessário que se tenha uma melhor qualificação profissional.

Contudo, para Rezende *et al.* (2010), especifica que a má gestão em grandes clubes do futebol brasileiro poderá causar impacto significativo quanto ao desempenho operacional (esportivo) levando até os clubes a amargar um rebaixamento de divisão no Campeonato Brasileiro.

Jahara *et al.* (2016) afirma que são poucos os clubes de futebol no Brasil que possuem resultados financeiros satisfatórios e que possuem uma gestão financeira transparente, profissional e eficiente ao final de cada etapa.

A falta de dirigentes profissionais é considerado um dos maiores problemas nos clubes de futebol brasileiros, para o êxito de uma equipe é imprescindível se ter gestão profissional que saiba analisar e administrar uma organização e gerar receita por meio do sucesso esportivo (Prado *et al.*, 2016; Ferreira *et al.*, 2016).

No entanto, Bonfim e Cole (2019) relatam que o futebol vem passando por transformações na gestão administrativa e gestão financeira. Onde, Dantas *et al.* (2015) acrescentam que os clubes de futebol profissional são organizações que não atendem aos padrões convencionais, pois o seu desempenho é medido por aquilo que se produz no interior e no exterior do campo de jogo.

Guzmán e Morrow (2007) e Dantas *et al.* (2015) observam que as entidades esportivas são julgadas a todo momento, seja na gestão, no campo de jogo, pressão por vitórias, conquista de títulos, além de obter uma situação financeira satisfatória.

Jahara *et al.* (2016), complementa dizendo que apesar de avanços para a melhoria da gestão financeira dos clubes de futebol brasileiro, os clubes ainda seguem tendo dificuldades financeiras para a geração de novas receitas.

### **2.3 Fontes Essenciais de Receitas para os Clubes de Futebol**

Seja uma equipe esportiva de futebol ou em outros esportes, o grande objetivo se deve em alcançar a meta principal que é conquistar o maior número possível de

campeonatos, alinhado com esse propósito, há necessidade de manter a saúde financeira é de extrema preocupação entre os clubes de futebol (Jahara *et al.*, 2016).

Para que um clube de futebol tenha um bom desempenho em campo, a administração deve dar maior atenção aos seus recursos, pois uma das principais formas de utilização é a busca de ótimos resultados com contratação de bons jogadores profissionais (Kern *et al.*, 2012).

Porém, Marques e Costa (2016) ratificam que os investimentos na contratação de novos jogadores poderão aumentar o desempenho esportivo e gerar um aumento de faturamento, no entanto há uma incerteza nessa operação, pois não há garantia de que contratações relevantes irão gerar conquista de títulos.

Contudo, os clubes de futebol estão inseridos no mercado profissional e possuem regras estabelecidas para a participação em campeonatos, pois há uma enorme preocupação com o resultado obtido devido ao impacto econômico significativo que poderá gerar na organização (Marques e Costa, 2016).

Assim, os clubes de futebol dependem de três fatores importantes no que condiz sobre receitas, a saber:

- a) Êxito nas competições: que é estabelecido pelas vitórias.
- b) Controle da atração: que depende da imagem e localização do clube
- c) Atratividade da disputa: que está relacionado com a intensidade da competição, onde quanto mais acirrada, maiores são as chances de atrair o interesse dos expectadores (Hoehn e Szymanski, 1999).

Portanto, é muito importante que o torneio seja equilibrado e competitivo, pois se houver o controle da liga por um único clube por vários anos, é provável que haja um desinteresse dos adversários e uma diminuição do público no comparecimento aos estádios e também na audiência de televisão (Plumley *et al.*, 2017).

Em consonância com estudos de (Costa e Marinho, 2005, Cardoso e Silveira, 2014, Ferri *et al.*, 2017, Frazão *et al.*, 2019, Minatto *et al.*, 2019), a seguir descrevemos as principais fontes de receitas dos clubes de futebol a saber:

- a) Transferência de jogadores (Venda de Atletas)
- b) Direitos de transmissão (Cotas de TV)
- c) Marketing (Patrocínios)
- d) Venda de ingressos (Bilheteria),
- e) Programas de sócio torcedor (Fidelização)

Sendo assim, os clubes podem gerar renda através de várias fontes, e essas fontes estão intimamente relacionadas, inclusive, com a maximização das receitas os clubes de futebol conseguem se manter ativos (Pereira *et al.*, 2004).

### ***2.3.1 Transferência de Jogadores (Venda de Atletas)***

Em setembro de 1976, foi promulgada a Lei do passe (Lei nº 6.354, 1976), o artigo 11 possui a seguinte redação “entende-se por passe a importância devida por um empregador a outro, pela cessão do atleta durante a vigência do contrato ou, depois de seu término, observadas as normas pertinentes”.

Contudo, em março de 1998, o passe acabou-se, e foi criada a (Lei nº 9.615, 1998), mais conhecida como “Lei Pelé”, que possui a seguinte disposição no “Art.28. Parágrafo 2º, o vínculo desportivo do atleta com a entidade contratante tem a natureza acessória ao respectivo vínculo empregatício, dissolvendo-se, para todos os efeitos legais, com o término da vigência do contrato de trabalho”.

Com o término da lei do passe, acabou o vínculo existente entre clube e jogador, mesmo após o término de vigência do contrato entre as partes, de acordo com (Rodrigues, 2008) os clubes eram “donos” dos atletas, e com o fim do seu contrato, passaram a ter a oportunidade de transferência e negociação para qualquer clube sem que o novo clube precisasse pagar ao clube anterior qualquer quantia pelos direitos federativos.

A Lei Pelé trouxe um impacto significativo para os clubes que dependiam das receitas com a transferência de jogadores, uma vez que o atleta então, não possui mais nenhum vínculo com o clube após o término do contrato como descreve (Silva e Filho, 2006).

Porém, no Brasil, a venda de jogadores está relacionada com a solução de receitas para os clubes representando um produto que depende mais da relação de particularidade técnica do jogador e do clube que o desenvolveu (Silva e Filho, 2006)

Mesmo com a mudança na legislação sobre o passe livre, (Junior *et al.*, 2019), ressaltam que o jogador brasileiro possui um atrativo no cenário internacional que desperta o interesse de clubes ao redor do mundo, tanto pelo baixo preço quanto pelas condições financeiras que os clubes brasileiros possuem.

### ***2.3.2 Direitos de Transmissão (Cotas de TV)***

Espitia-Escuer e García-Cebrián (2010), descreve, para que um clube possa sobreviver é necessário que a receita aumente, receita aumentando tende o resultado da operação ser maior, essa receita é possível de se obter também através dos direitos de transmissão dos jogos.

Pois, para Chas e Pelinson (1981), o valor destinado aos clubes de futebol pela compra de direitos de transmissão geralmente é elevado para os clubes de maior prestígio, são estes que proporcionam maior retorno financeiro às emissoras por meio dos seus telespectadores.

Porém, Prado e Xavier (2019) alertam que existe desigualdade quando nos referimos aos direitos de transmissão (Cotas de TV) aos clubes de menor expressão, ou aqueles considerados de médio porte.

Mesmo sabendo que a receita não traz garantia de sucesso, Prado *et al.*, (2016) entende que se houvesse uma redistribuição mais equilibrada das fontes tradicionais de renda, reduziria a desigualdade, proporcionando maior competitividade entre as equipes melhor disputa de campeonatos, evitando assim a interferência diretamente nas estratégias de marketing em busca de novas receitas.

### ***2.3.3 Marketing (Patrocínios)***

Patrocínios e publicidade são fontes de receita importantes para os clubes de futebol e teve como início no futebol a partir do século XX, quando patrocinadores se interessam tanto por clubes quanto por competições (Demir e Söderman, 2015).

A partir da realização da Copa de 1970, que o futebol trouxe uma ambição às empresas com o intuito de promover sua marca por meio de patrocínio em competições esportivas e no processo de exploração de imagem de atletas, bem como, sobre toda a equipe esportiva em busca de resultados positivos, é o que destaca (Prado e Xavier, 2019).

O patrocínio para os clubes de futebol brasileiros iniciou-se na década de 1980, quando a operação começou com oposição por parte dos dirigentes e dos torcedores, no entanto, essa nova fonte de receita não poderia ser ignorada por muito tempo, e a prática

de estampar suas marcas no fardamento esportivo tornou se comum entre os clubes do futebol é o que descreve (Sousa *et al.*, 2005)

Para, Gonçalves e Carvalho, (2006) empresas que investem e patrocinam clubes de futebol principalmente os que possuem as maiores torcidas, tornam relevantes para o cenário nacional e até internacional, proporcionando ganhos de mercado sobre o retorno do investimento efetuado, (Piva e Santos, 2019) destaca ainda que os clubes mais populares na mídia, tendem a obter maior arrecadação com as cotas de patrocínio.

O patrocínio atualmente é uma fonte relevante para os clubes de futebol, é uma atividade de marketing séria para as empresas, pois existem diversas relações de patrocínios entre os clubes como afirma (Demir e Söderman, 2015).

Magalhães, (2017) menciona que existem dois tipos de patrocinadores, aqueles que pagam certa quantia aos clubes para expor sua marca nas melhores posições dos uniformes, bem como complementa (Jahara *et al.*, 2016), os fornecedores de material esportivo se beneficiam também pela exposição de suas marcas quanto a exploração de produtos licenciados em camisas personalizadas e em outros produtos com a marca do clube.

Com o avanço da tecnologia, novas oportunidades e formas de patrocínio surgem nas atividades do esporte, pois quanto maior for o conteúdo esportivo disponível nas mídias digitais, maiores serão as oportunidades de exploração e uso do patrocínio esportivo alavancando maior captação de receita para os clubes de futebol como define (Santomier, 2008)

#### **2.3.4 Venda de ingressos (Bilheteria)**

Silva *et al.*, (2020), destaca que em termos de bilheteria, os clubes ao possuírem seus próprios estádios de futebol para receber seus jogos, tem um patrimônio a seu favor considerado ativo permanente e com isso os clubes teoricamente poderão utilizá-los para a obtenção de receita evitando assim pagar aluguel para terceiros.

Para, Pereira *et al.*, (2004), a receita obtida com a venda de ingressos é a fórmula tradicional de arrecadação no futebol, contudo, diante de demais receitas que os clubes buscam, esta receita tem diminuído devido a exploração com direitos de transmissão de jogos e também com o aumento da comercialização de produtos licenciados.



Os autores, Costa e Marinho (2005) e Gonçalves e Carvalho (2006) também corroboram com a ideia e apontam que a estrutura de receita dos clubes brasileiros sofreu mudança ao longo do tempo, indicando que a receita de bilheteria vem perdendo espaço para outras receitas como a de patrocínio e direitos de transmissão.

Outro fator preponderante quanto a receita de venda de ingressos (bilheteria), se deve ao fato do aumento no preços dos ingressos, falta de segurança nos estádios, o que provoca a transferência desses consumidores para outros meios como televisão e internet (Prado e Xavier, 2019).

### ***2.3.5 Programas de Sócio Torcedor (Fidelização)***

Com o intuito de alavancar a receita dos clubes, em 2013, houve um movimento do programa de Sócio Torcedor que teve como objetivo a expansão das receitas, promovendo diversos descontos em produtos e serviços a quem se associasse, o que aumentou de forma significativa o número de associados aos clubes (Pereira *et al.*, 2017).

Esse programa de Sócio Torcedor é um modelo de fidelidade inovador que fez sucesso nos principais clubes europeus e incentivou os clubes brasileiros a tomarem ações nesse sentido, tornando um dos pilares para a boa arrecadação de cada clube (Dias *et al.*, 2019), pois o torcedor que aderir o plano paga apenas uma contribuição mensal obtendo benefícios e dependendo do plano escolhido, poderá obter prioridade na compra e descontos nos ingressos (Silva e Las Casas, 2018).

O Estatuto do Torcedor estabelecido pela Lei nº 10.671 (2003) diz que o “torcedor é toda pessoa que aprecie, apoie ou se associe a qualquer entidade de prática desportiva do País e acompanhe a prática de determinada modalidade esportiva”.

Com isso, os torcedores cada vez mais vem se comportando como consumidores exigentes, buscando assim, consumir todos os produtos que são oferecidos pelo clube de coração, contribuindo para uma arrecadação de receita ainda maior (Flecha e Pontello, 2015).

Conforme, Rezende e Custódio (2012), o futebol para os brasileiros se destaca ainda mais após cada rodada nos mais variados campeonatos existentes no país, possibilitando discussões entre os torcedores sobre os principais lances em seus mais

variados times, estratégia de jogo, arbitragem, quais os reforços necessários para aquela equipe e até detalhes específicos sobre algum jogador.

Freitas *et al.* (2017) justificam que isso ocorre porque de forma particular há em cada torcedor uma mistura entre o fanatismo e a paixão, fator intrínseco, diferente do que ocorre em outros mercados. Pois de acordo com (Santos e Greuel, 2009), existe uma relação forte com o clube, apesar dos serviços oferecidos não ser um dos melhores, principalmente a falta de títulos.

No entanto essa paixão entre torcedor e clube é intensa e importante e vai muito além da relação emocional, que deverá ser bem explorada no que tange as oportunidades de receita é que descreve (Leoncini e Silva, 1999).

Já para Oliver (1999) esse sentimento é representado por torcedores que poderão expressar de várias maneiras diferentes, desde simplesmente mostrar as cores do time nas roupas que utiliza como também chegar aos extremos de estampar o logotipo do clube em alguma parte do corpo.

Como exemplo segue os clubes do Campeonato Brasileiro da série A que possuem o programa de sócio torcedor objeto deste estudo: Ceará Sporting Club; Esporte Clube Bahia; Esporte Clube Vitória; Clube Atlético Mineiro; Cruzeiro Esporte Clube; Fortaleza Esporte Clube; Goiás Esporte Clube; Paraná Clube; Sport Club do Recife; Club Athletico Paranaense; Coritiba *Foot Ball Club*; Botafogo de Futebol e Regatas; Club de Regatas Vasco da Gama; Clube de Regatas do Flamengo; Fluminense *Soccer Club*; Grêmio *Foot-Ball* Porto Alegre; Sport Club Internacional; Associação Chapecoense de Futebol; Avaí Futebol Clube; Santos Futebol Clube; São Paulo Futebol Clube; Sociedade Esportiva Palmeiras; Sport Clube Corinthians Paulista (Campos e Mello, 2020).

#### **2.4 Teoria dos *Stakeholders* nos Clubes de Futebol**

A fim de encontrar a extensão da teoria clássica, (Freeman, 1984) propôs a teoria dos *stakeholders*, que busca envolver outras partes interessadas na organização, essa parte refere-se aos componentes sociais que devem ser considerados no processo de tomada de decisão das empresas.

Para Miragaia *et al.*, (2017) o clube atua estrategicamente e planeja suas ações, precisando de informações sobre como as diferentes partes interessadas atuam em seus

diferentes ambientes, portanto, pode-se concluir que a gestão eficaz de qualquer clube requer a identificação de seus *stakeholders*.

A chave para a sobrevivência de uma organização está em sua capacidade de adquirir e manter os recursos disponíveis, pois as organizações que dependem de um pequeno número de recursos os tornam dependentes demais deles, sendo vulneráveis se por algum motivo as entradas para um deles diminuíssem, como explica (Wicker *et al.*, 2012).

Por essas razões, é fundamental que os clubes esportivos forneçam os recursos necessários para implementar programas esportivos em que seus membros possam delinear estratégias que permitam a participação das partes interessadas para atingir o nível desejado de eficiência, como descreve (Nagel, 2008).

Clarkson (1995, p. 107) diz que para uma organização obter a prolongação é necessária “habilidade de seus gestores em criar riqueza, valor e satisfação suficientes para aqueles que pertencem a cada grupo de *stakeholders*, de modo que cada grupo continue como parte do sistema de *stakeholders* da corporação”.

Com o passar do tempo a definição para *stakeholders* foi aprimorada e segundo (Silveira *et al.*, 2005), os sujeitos que compõem esta teoria são os empregados, clientes, acionistas, fornecedores e aqueles que através de suas expectativas possuem interesses de alguma forma na organização.

Para Donaldson e Preston (1995), a teoria das partes interessadas está infiltrada com o intuito de desenvolver a gestão dos *stakeholders*, determinando as devidas decisões em questão, buscando a análise dos envolvidos em um ambiente que se possa investigar diferentes propósitos para diversos fins.

Nesse sentido, a compreensão da expectativa de cada parte em questão é crucial para implementar estratégias que permitam alinhar os interesses dos envolvidos dentro do mesmo cenário (Clarkson, 1995).

Logo Freeman e Phillips (2005) descrevem que a organização deverá definir as estratégias capazes de gerenciar como os *stakeholders* irão influenciar em suas ações, com o objetivo de obter bons resultados com o seu desempenho.

Há estudos em que a teoria dos *stakeholders* traz às organizações uma posição estratégica dentro da administração, promovendo enormes benefícios através de três acessos, sendo: normativo, instrumental e descritivo (Boaventura *et al.*, 2008).

O conceito normativo trata do papel da organização e a moral na tomada de decisões, quanto ao foco instrumental este possui fins comportamentais na execução financeira e na administração dos *stakeholders* e para a abordagem descritiva esta é usada para a compreensão dos aspectos relacionados com ações que deverão ser definidos pela organização (Donaldson e Preston, 1995).

Contudo para entender quanto ao processo na tomada de decisão focado nas partes interessadas (*stakeholders*) que é descrita como indivíduos ou grupos que podem impactar ou ser impactada por ações tomadas pela organização (Freeman, 1984), diante da observação, influências e atributos dos *stakeholders* (Mainardes *et al.*, 2012), relaciona-se esta afirmativa com o cenário nos clubes de futebol.

Há discussões do quanto os *stakeholders* possuem relevância no processo de gestão, pois poderão impactar nas decisões dos dirigentes diante de diversos cenários existentes (Piva e Santos, 2020).

Já para Siqueira *et al.* (2015), existe grande dificuldade apresentada pelos gestores dos clubes de futebol, quanto ao processo de avaliação e a importância a ser dada para cada um dos *stakeholders* em se obter uma profissionalização da gestão no setor desportivo do clube.

Costa e Silva (2006) mencionam que entre os *stakeholders* existe uma figura importante que são os atletas, os quais pertencem também a este cenário, pois diante do seu desempenho o departamento de marketing, bem como os patrocinadores, procura impulsionar a marca do clube através de seus contratos apresentando fontes relevantes de receitas para os clubes de futebol.

Outro conjunto significativo de *stakeholders* descritas por Leoncini e Silva (2004) são os torcedores, que possuem participação imprescindível na obtenção de receitas e criação de valor para os clubes de futebol, uma vez que através deles é possível aumentar a arrecadação de bilheterias bem como a comercialização de produtos licenciados e até a fidelização com programas de sócio torcedor.

Entender torcedores, espectadores, seguidores e entusiastas como clientes e / ou consumidores de produtos e/ou serviços esportivos é um elemento central da orientação para o mercado que pode garantir a renda contínua dos clubes esportivos, como menciona Silva e Las Casas (2018).

Anagnostopoulos (2011) identificou no futebol profissional grego os *stakeholders* essenciais, classificando em: autoridade, originalidade e necessidade que foram utilizados por (Mitchell *et al.*, 1997).

Adicionalmente, Miragaia *et al.* (2017) descrevem que os clubes esportivos precisam ser capazes de garantir a integração, os seus objetivos, interesses, desejos e habilidades com o potencial econômico das partes interessadas; mobilizar seus recursos financeiros, incentivar o serviço voluntário; e, em última instância, garantir e promover a participação de quaisquer tomada de decisão pelos *stakeholders*.

Além disso, Parmar *et al.*, (2010), complementa, dizendo que o clube deve se esforçar para ver se há conflito de interesses entre as várias partes interessadas no processo de implementação da solução, para alcançar a meta da melhor forma possível.

Pois, de acordo com Walters (2011) a maioria das decisões dos clubes esportivos leva em consideração apenas os fatores comerciais e quase ignora as opiniões dos *stakeholders*, o que vai de encontro aos métodos estabelecidos na literatura. Para exemplificar, Silva e Filho (2006) demonstram o comportamento para a tomada de decisão quanto ao preço dos ingressos, geralmente se faz com base no faturamento que o clube deverá obter, sem muitas vezes se preocupar com o torcedor aqui definido por um dos *stakeholders*.

## **2.5 Estudos Anteriores**

Há diversas pesquisas relacionadas com os aspectos econômicos e financeiros relacionados com os clubes de futebol nos últimos 20 anos como destaca Dantas *et al.* (2015).

A partir dos resultados de estudos anteriores e com o intuito de cumprir com os objetivos propostos, foram identificadas as variáveis para a realização desta pesquisa (Ferreira *et al.*, 2018).

A Tabela 1 descreve os principais estudos empíricos encontrados na literatura.

Tabela 1 – Estudos anteriores

<b>Autores/Ano</b>	<b>Período</b>	<b>Principais Resultados</b>
<b>Junior, Prado, Xavier, Ribeiro, Azevedo (2019)</b>	2017	Os resultados mostraram um grau de correlação muito forte entre a receita total e a cota de patrocínio de TV, mostrando que esta é principal fonte de receita dos clubes.
<b>Piva e Santos (2019)</b>	2016-2017	A variável tamanho se mostrou positiva e significativa, mas a um nível de significância de 10%, demonstrando que clubes com ativos maiores possuem maior visibilidade perante as organizações, são mais procurados para patrocínio e possuem as maiores receitas.
<b>Ferreira, Marques e Macedo (2018)</b>	2013-2016	A variável Logaritmo de Receitas se mostrou significativa ao nível de 1%. Ademais, teve coeficiente positivo, mostrando que o aumento da receita bruta impacta num aumento na pontuação do ranking anual.
<b>Marçal, Rengel e Monteiro (2020)</b>	2012-2017	O endividamento exerce influência na venda de direitos econômicos dos atletas de clubes de futebol do Brasil. No entanto, ao considerar sua relação com a receita com bilheteria, torna-se incipiente afirmar a existência de alguma relação significativa.
<b>Minatto, Oliveira, Borba (2019)</b>	2011-2017	Relação significativa e positiva entre as categorias Direitos de Transmissão e Patrocínio/Marketing.  Patrocínio/Marketing relação positiva e significativa com Repasse de Direitos Federativos.
<b>Oliveira, Carvalho e Giarola (2021)</b>	2011-2016	Os resultados registraram uma relação positiva e significante de receita bruta, com o endividamento e com o desempenho esportivo dos clubes.
<b>Faria, Dantas e Azevedo (2019)</b>	2011-2016	As variáveis “ranking CBF”, “custo/receita” e “grau de endividamento” apresentaram-se estatisticamente significantes para explicar o valor dos clubes de futebol brasileiros.
<b>Cunha, Santos, Haveroth (2017)</b>	2015	Os resultados encontrados apontam que o tamanho e a rentabilidade do ativo total influenciam de forma negativa o endividamento dos clubes de futebol, enquanto a tangibilidade o influencia de forma positiva.
<b>Santos, Botinha, Filho e Marques (2020)</b>	2015	Quanto ao endividamento, verifica-se que as entidades mais bem posicionadas apresentaram grau de endividamento elevado e com sinal negativo, o que reflete uma situação deficitária dos clubes
<b>Prado e Azevedo (2016)</b>	2014-2015	A análise isolada do fator classificação no campeonato independe de um maior faturamento, ou seja, o clube que possui êxito financeiro não necessariamente obterá sucesso na campanha no campeonato.

<b>Autores/Ano</b>	<b>Período</b>	<b>Principais Resultados</b>
<b>Freitas, Farias e Flach (2017)</b>	2012-2014	As variáveis “títulos” e “divisão” apresentou-se significativas e ambas positivas com relação à eficiência.
<b>Galvão e Dornelas (2017)</b>	2010-2013	Constatou-se que os clubes não são eficientes em gerar os benefícios, principalmente o superávit, sendo receitas a variável cujo alcance pelos clubes tem melhor desempenho
<b>Ferri et al. (2017)</b>	2013-2014 2007-2008	Relação positiva e significativa entre o Logaratímo do ativo total do clube, o seu investimento com o desempenho esportivo.
<b>Dantas, Machado, Macedo (2015)</b>	2010-2012	Não há relação significativa entre grau de endividamento e a eficiência, entende-se que os clubes gastam de forma demasiada os seus recursos, isso quando não gastam aqueles recursos que não possuem.
<b>Eça, Timotio, Filho (2018)</b>	2009-2013	O Desempenho Esportivo apresentou uma relação positiva com o Desempenho Financeiro, porém sem significância estatística. Quando se compara Índice de eficiência Pluri de Futebol e Ranking Pluri de Conquistas
<b>Dimitropoulos e Limperopoulos (2014)</b>	2008-2009 2004-2005	Relação significativa e negativa entre o resultado financeiro e o valor dos jogadores. Relação positiva entre investimentos em jogadores e resultados esportivos.
<b>Göllü (2012)</b>	2002-2009	Não há relação entre a gestão econômico-financeira com o desempenho no ranking de clubes da CBF.
<b>Pereira et al. (2004)</b>	2001-2002	O estudo detectou por meio de métodos estatísticos um grau de correlação significativo entre as receitas e o desempenho em campo, o que comprova a hipótese de que desempenho financeiro é compatível com a performance esportiva.
<b>Barajas, Fernández-Járdon e Crolley (2005)</b>	1998-2002	Desempenho esportivo afeta forte e positivamente a geração de receita dos clubes. O desempenho esportivo não tem poder explicativo sobre lucro líquido.
<b>Szymanski (1998)</b>	1996-1997	Relação direta entre receitas e a posição do clube no campeonato.

### **3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Este capítulo do trabalho está dividido em cinco seções: (i) caracterização do estudo, (ii) amostra que compõe a pesquisa, (iii) técnicas de coleta e análise de dados; (iv) variáveis testadas no modelo econométrico, e (v) limitações do estudo.

#### **3.1 Caracterização do Estudo**

Esta pesquisa configura-se como descritiva e visa retratar o impacto de distintas fontes de receita que afetam o desempenho financeiro dos clubes de futebol brasileiro.

Quanto ao tipo de pesquisa, esta é classificada como quantitativa na medida em que serão utilizadas as informações provenientes das demonstrações financeiras dos clubes de futebol e aplicada uma técnica econométrica para a análise dos dados. Raupp e Beuren (2006) ressaltam que uma pesquisa quantitativa se vale de análise estatística para atingir os objetivos que o trabalho pretende alcançar.

#### **3.2 Amostra**

A amostra inicial desta pesquisa compreendia dados dos clubes do campeonato brasileiro de futebol da série A no período de 2015 a 2020, o que totalizava 31 clubes agrupados abaixo por estado a saber: Centro Sportivo Alagoano (AL); Esporte Clube Bahia (BA); Esporte Clube Vitória (BA); Fortaleza Esporte Clube (CE); Ceará Sporting Club (CE); Goiás Esporte Clube (GO); Atlético Clube Goianiense (GO); Clube Atlético Mineiro (MG); Cruzeiro Esporte Clube (MG); América Futebol Clube (MG); Sport Club do Recife (PE); Santa Cruz Futebol Clube (PE); Club Athletico Paranaense (PR); Coritiba Foot Ball Club (PR); Paraná Clube (PR); Botafogo de Futebol e Regatas (RJ); Club de Regatas Vasco da Gama (RJ); Clube de Regatas do Flamengo (RJ); Fluminense Soccer Club (RJ); Grêmio Foot-Ball Porto Alegre (RS); Sport Club Internacional (RS); Associação Chapecoense de Futebol (SC); Joinville Esporte Clube (SC); Figueirense Futebol Clube (SC); Avaí Futebol Clube (SC); Associação Atlética Ponte Preta (SP); Santos Futebol Clube (SP); São Paulo Futebol Clube (SP); Sociedade Esportiva Palmeiras (SP); Sport Club Corinthians Paulista (SP); Red Bull Bragantino (SP).



Porém, para contemplar a amostra deste estudo, foram excluídos os seguintes clubes: Centro Sportivo Alagoano (AL); Atlético Clube Goianiense (GO); América Futebol Clube (MG); Santa Cruz Futebol Clube (PE); Joinville Esporte Clube (SC); Figueirense Futebol Clube (SC); Red Bull Bragantino (SP); em virtude de que não disponibilizam as demonstrações contábeis/financeiras tais como (Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício e Notas Explicativas), no *site* das Federações Estaduais de Futebol dos respectivos estados e em seus próprios *sites*, portanto, a amostra do estudo contempla 24 clubes, em um período de 6 anos, totalizando 144 observações (Dantas *et al.*, 2015) e (Igrejas *et al.*, 2019).

A Tabela 2 possui o agrupamento por Estado a qual pertence cada agremiação (Clube), contemplando a amostra final desta pesquisa no período compreendido de 2015 a 2020 e a quantidade de participações de cada clube no campeonato brasileiro representado pelo símbolo ⚽.

A escolha pelos clubes da série A do Campeonato Brasileiro justifica-se por ser um campeonato nacional que configura o maior número de clubes participantes, além de ser considerado a competição mais importante de nível nacional por parte da mídia e dos patrocinadores (Santos *et al.*, 2016 e Minatto *et al.*, 2019).

**Tabela 2 – Clubes que compõem a amostra**

Clubes	Estado	Período de 2015_a_2020					
		Participações dos Clubes no Campeonato Brasileiro					
		2015	2016	2017	2018	2019	2020
Esporte Clube Bahia	BA			⊗	⊗	⊗	⊗
Esporte Clube Vitória	BA		⊗	⊗	⊗		
Fortaleza Esporte Clube	CE					⊗	⊗
Ceará Sporting Club	CE				⊗	⊗	⊗
Goiás Esporte Clube	GO	⊗				⊗	⊗
Clube Atlético Mineiro	MG	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗
Cruzeiro Esporte Clube	MG	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	
Sport Club do Recife	PE	⊗	⊗	⊗	⊗		⊗
Club Athletico Paranaense	PR	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗
Coritiba Foot Ball Club	PR		⊗	⊗	⊗		⊗
Paraná Clube	PR				⊗		
Botafogo de Futebol e Regatas	RJ		⊗	⊗	⊗	⊗	⊗
Club de Regatas Vasco da Gama	RJ	⊗		⊗	⊗	⊗	⊗
Clube de Regatas do Flamengo	RJ	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗
Fluminense Football Club	RJ	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗
Grêmio Foot-Ball Porto Alegre	RS	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗
Sport Club Internacional	RS	⊗	⊗		⊗	⊗	⊗
Associação Chapecoense de Futebol	SC	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	
Avaí Futebol Clube	SC	⊗	⊗	⊗		⊗	
Associação Atlética Ponte Preta	SP	⊗	⊗	⊗			
Santos Futebol Clube	SP	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗
São Paulo Futebol Clube	SP	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗
Sociedade Esportiva Palmeiras	SP	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗
Sport Club Corinthians Paulista	SP	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗	⊗

### 3.3 Coleta e Análise de Dados

Para atingir a proposta deste trabalho, os dados coletados são do tipo secundário, uma vez que se fez necessário a análise e interpretação de dados disponibilizados nas demonstrações financeiras dos clubes, tais como: Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultado do Exercício em conjunto com as notas explicativas (Igrejas *et al.*, 2019). Estes documentos foram encontrados nos *websites* dos clubes de futebol do campeonato brasileiro da série A, que tem como organizadora da competição a CBF (Confederação Brasileira de Futebol), no período compreendido de 2015-2020.

O período definido para a pesquisa é em decorrência do início da vigência das normas estabelecidas pelo Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro – PROFUT (Lei nº 13.155, 2015).

A Lei nº 13.155 (2015), determina que os clubes divulguem suas demonstrações financeiras para que possam se beneficiar junto à União sobre o refinanciamento de dívidas fiscais (Oliveira *et al.*, 2018).

Para a data final foi escolhido o ano de 2020 que já possui as demonstrações financeiras publicadas, com o intuito de capturar os possíveis efeitos da Pandemia em virtude da Covid-19 nas receitas dos clubes do futebol brasileiro como descreve (Afonso e Trengrouse, 2020, p.1), “nada será como antes do Coronavírus, na sociedade, na economia, nem mesmo no futebol”.

### **3.4 Variáveis**

A fim de cumprir com os objetivos desta pesquisa e com base nos resultados dos estudos anteriores foram identificadas as variáveis que serão utilizadas neste estudo e para a realização dos testes estatísticos foram utilizados no modelo técnicas de winsorização dos dados.

O processamento das informações coletadas foi dividido em duas fases.

O primeiro deles consiste na análise descritiva das variáveis do estudo, (Tabela 3), composta pela variável dependente (Ranking Nacional de Clubes - RNC) a ser explicada por outras variáveis independentes (Bilheteria, Patrocínios, Transmissão de Jogos, Venda de Atletas, Sócio Torcedor e Outras Receitas). Também foram adicionadas variáveis de controle: Tamanho, medida pelo logaritmo natural do Ativo Total, Endividamento (Passivo Circulante + Passivo não Circulante), Ebitda, presente em diversos estudos anteriores, além da variável Dummy (Pandemia).

Tabela 3 – Variáveis contempladas no Estudo

Tipo	Variável - Quantitativa	Autores
<b>Dependente</b>	Ranking Nacional de Clubes	Mourão (2012) Dantas <i>et al.</i> (2015) Santos <i>et al.</i> (2016) Farias <i>et al.</i> (2019)
<b>Independente</b>	Bilheteria	Leoncini e Silva (2004) Costa e Marinho (2005) Gonçalves e Carvalho (2006) Espitia-Escuer e García-Cebrián (2010) Alves <i>et al.</i> (2012) Cardoso e Silveira (2014)
	Cotas de TV	Leoncini e Silva (2004) Costa e Marinho (2005) Gonçalves e Carvalho (2006) Espitia-Escuer e García-Cebrián (2010) Carmichael <i>et al.</i> (2011) Alves <i>et al.</i> (2012) Cardoso e Silveira (2014) Prado <i>et al.</i> (2016)
	Venda de Atletas	Costa e Marinho (2005) Alves <i>et al.</i> (2012) Prado <i>et al.</i> (2016) Freitas e Farias (2017)
	Patrocínios	Leoncini e Silva (2004) Costa e Marinho (2005) Gonçalves e Carvalho (2006) Carmichael <i>et al.</i> (2011) Prado <i>et al.</i> (2016) Madrigal (2017)
	Sócio-Torcedor	Leoncini e Silva (2004) Costa e Marinho (2005) Prado <i>et al.</i> (2016) Madrigal (2017) Silva e Las Casas (2018)

<b>Tipo</b>	<b>Variável - Quantitativa</b>	<b>Autores</b>
<b>Controle</b>	Tamanho do Ativo	Barros e Leach (2006) Brito <i>et al.</i> (2007) Halkos e Tzeremes (2013) Dantas <i>et al.</i> (2015) Ferri <i>et al.</i> (2017) Oliveira <i>et al.</i> (2017) Piva e Santos (2019)
	Endividamento	Dantas <i>et al.</i> (2015) Cunha <i>et al.</i> (2017) Santos <i>et al.</i> (2020) Marçal <i>et al.</i> (2021) Oliveira <i>et al.</i> (2021)
<b>Dummy</b>	Pandemia	Variável não testada em outros estudos

Após a identificação das variáveis do estudo, a Tabela 4 que está organizada em ordem alfabética pela coluna Nomenclaturas de Receitas utilizada pelos Clubes de futebol do campeonato brasileiro de 2015-2020 no que condiz as Receitas.

Mesmo sabendo-se que existem regras e categorias estabelecidas pelo Manual de Contabilidade para Entidades Esportivas desenvolvido pela Autoridade Pública de Governança do Futebol (APFUT), que tem como intuito a uniformização, padronização e comparabilidade dos nomes para a classificação das receitas dos clubes de futebol, há diversas nomenclaturas encontradas no desenvolvimento deste estudo.

**Tabela 4 – Nomenclaturas de Receitas**

Nomenclaturas de Receitas utilizadas pelos Clubes do Futebol Brasileiro 2015-2020	Nomenclaturas de Receitas utilizadas no Estudo				
	Bilheteria	Patrocínios	Transmissão Jogos	Venda Atletas	Sócio Torcedor
Arrecadação Jogos	X				
Cessão de Direitos Federativos				X	
Direitos de Transmissão de Jogos	X		X		
Direitos de Transmissão TV			X		
Financeiro	X				
Imagem Rede Globo			X		
Marketing		X			
Mensalidade e Contribuições					X
Mensalidades					X
Negociação de Atletas				X	
Operações de Jogos	X				
Patrocínios/Subvenções		X			
Programa Sócio Torcedor					X
Projeto Sócio Torcedor					X
Publicidade		X			
Publicidade e Patrocínio		X			
Quotas de TV			X		
Receita de Jogos	X				
Receitas com patrocínios/marketing		X			
Rendas de competições	X				
Transações com atletas				X	
Transferência de Atletas				X	
Transmissão e Imagens			X		
Transmissões esportivas			X		
Transmissões Televisivas			X		

Para ratificar a escolha das variáveis selecionadas para o estudo em questão, tem-se Costa e Marinho (2005), que descrevem como os clubes de futebol brasileiro dependem das receitas com os direitos de transmissão (Cotas de TV) e patrocínios.

Contudo, Alves *et al.* (2012) mencionam sobre a influência das receitas com bilheteria, além dos direitos de transmissão serem relevantes para o clube, existe a receita com a venda de jogadores que também deverá ser considerada, embora os clubes não deveriam vender seus principais jogadores, pois isso, tende a prejudicar o desempenho esportivo.

Há ainda as receitas provenientes do programa sócio torcedor, pois “Torcedor é a razão da existência dos Clube” (Silva e Las Casas, 2018, p. 6) e ainda tem-se a

observação realizada por Carmichael *et al.* (2011) que descreve que a diversificação das receitas é de extrema importância e melhoram os resultados dos clubes de futebol.

Na segunda fase e para o atendimento ao problema de pesquisa, o modelo econométrico utilizado foi a análise de regressão em dados em painel que tem como propósito o fornecimento de dados informativos através de uma tecnologia que combina séries temporais e corte transversal, fornecendo robustez nos resultados e maior eficiência de estimativa (Gujarati e Porter, 2011).

Os modelos de dados em painel oferecem alguma vantagem sobre os modelos transversais ou de séries temporais, devido ao fato de que esses modelos influenciam no controle das heterogeneidades existentes nos indivíduos (Hsiao, 2003).

O mesmo autor, ainda destaca outra vantagem quanto a modelagem de dados em painel, descrevendo que esse modelo proporciona obter mais observações, adicionando maior número de graus de liberdade e simplificando a colinearidade entre as variáveis explicativas, acrescentando melhor qualidade nos parâmetros de estimação (Hsiao, 2003).

### **3.5 Limitações do Estudo**

A grande limitação deste estudo está relacionada à escolha das variáveis a serem incorporadas no modelo, o que tem relação com os estudos que foram revisados. Isso porque, se outras pesquisas tivessem sido revisadas, é muito provável que as variáveis a serem testadas também seriam outras, proporcionando diferentes resultados para o estudo.

Além disso, há a questão da limitação temporal. Optou-se, nesta pesquisa, a realizar uma análise de seis anos, incluindo-se o efeito relacionado com a pandemia do Covid-19, a qual também pode comprometer nos resultados e nas variáveis testadas.

## 4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Este capítulo apresenta a análise dos resultados (análise descritiva e econométrica), bem como a discussão dos resultados com base nos estudos anteriores já mencionados no capítulo 2.

### 4.1 Análise dos Resultados

Os resultados apresentados com base na estatística descritiva (Tabela 5) mostram inicialmente o comportamento das variáveis do estudo.

**Tabela 5 – Análise descritiva**

Variable	Obs	Mean	Std.Dev.	Min	Max
RNC	144	10.305,99	3.445,31	3.080,0	16.914,0
BILHETERIA	144	16.000.000,00	20.200.000,00	0,0	114.000.000,0
PATROCÍNIOS	144	23.600.000,00	27.500.000,00	269.000,0	131.000.000,0
TRANSMISSÃO DE JOGOS	144	77.800.000,00	57.600.000,00	279108,7	297.000.000,0
VENDA ATLETAS	144	47.100.000,00	56.600.000,00	0,0	300.000.000,0
SÓCIO TORCEDOR	144	16.600.000,00	19.300.000,00	0,0	80.900.000,0
OUTRAS RECEITAS	144	29.400.000,00	38.400.000,00	1.718.000,0	271.000.000,0
TOTAL DO ATIVO	144	391.000.000,00	377.000.000,00	4.372.272,0	1.380.000.000,0
TOTAL ENDIVIDAMENTO	144	441.000.000,00	341.000.000,00	5.412.570,0	1.470.000.000,0
EBITDA	144	17.400.000,00	72.300.000,00	- 318.000.000,0	263.000.000,0

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Conforme Oliveira *et al.*, (2021), a tabela 6 procura demonstrar os resultados das estimativas econométricas desenvolvidas neste estudo, através da estatística descritiva. Foi possível identificar nas variáveis observadas que os clubes são dependentes de três principais receitas, sendo:

- a) Transmissão de jogos com média de R\$ 77,8 milhões;
- b) Venda de jogadores, com média de R\$ 47,1 milhões;
- c) Patrocínios, com média de R\$ 23,6 milhões;

Vale mencionar que o Endividamento também possui valores expressivos com média de R\$ 441 milhões onde o Ativo não corresponde ao mesmo valor apresentando valores médios de R\$ 391 milhões.

As variáveis observadas tais como Bilheteria e Sócio Torcedor, ficaram com média de R\$ 16,0 milhões o que pode ter sido equalizadas devido a Pandemia do Covid-



19, onde os clubes incentivaram ainda mais o programa de fidelização com o sócio-torcedor.

Observa-se que o EBITDA dos clubes apresentaram variações representativas, que tem como ponto de destaque o valor mínimo negativo de R\$ 318 milhões enquanto que para o valor máximo R\$ 263 milhões.

Foram realizadas 144 observações, sendo que para o presente estudo, foram utilizadas as receitas com bilheterias, patrocínios, transmissão de jogos, venda de atletas, sócio-torcedor, outras receitas, total do ativo, total do endividamento (que contempla Passivo Circulante e Passivo não Circulante) e EBITDA.

**Tabela 6 – Análise de Correlação entre as Variáveis (Inclui Ln Ativo)**

Variable	RNC	Bilheteria	Patrocínios	Transmissão de Jogos	Venda Atletas	Sócio Torcedor	Outras Receitas	Ln Ativo	Ln Endiv	Ebitda
RNC	1,0000									
BILHETERIA	0,4615	1,0000								
PATROCÍNIOS	0,6510	0,7257	1,0000							
TRANSMISSÃO DE JOGOS	0,7548	0,5965	0,6779	1,0000						
VENDA ATLETAS	0,5824	0,4646	0,5411	0,5658	1,0000					
SÓCIO TORCEDOR	0,4920	0,3055	0,5705	0,4350	0,4276	1,0000				
OUTRAS RECEITAS	0,4376	0,4733	0,5103	0,4003	0,4858	0,2428	1,0000			
TOTAL DO ATIVO	0,7378	0,4107	0,5147	0,6252	0,564	0,4672	0,4786	1,0000		
TOTAL ENDIVIDAMENTO	0,7835	0,3737	0,4727	0,6463	0,5144	0,3707	0,5003	0,8839	1,0000	
EBITDA	0,1420	0,3405	0,3764	0,3480	0,2566	0,3094	0,3385	0,1162	0,0446	1,0000

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Devido a alta correlação entre as variáveis LN do ativo e LN do endividamento optou-se pela exclusão da variável LN do ativo para que o modelo não fosse prejudicado.

**Tabela 7 – Teste VIF para Multicolinearidade**

Variable	VIF	1/VIF
PATROCÍNIOS	3,72	0,268908
TRANSMISSÃO DE JOGOS	3,10	0,322742
BILHETERIA	2,76	0,362793
LN END	2,42	0,412907
OUTRAS RECEITAS	1,92	0,521258
VENDA ATLETAS	1,89	0,527781
SÓCIO TORCEDOR	1,72	0,582265
EBITDA	1,54	0,650526
Pandemia	1,38	0,724739
<b>Mean VIF</b>	<b>2,27</b>	

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Com o intuito de verificar a existência de multicolinearidade, foi realizado o teste VIF (*Variance Inflation Factor* - Fator de Inflação de Variância), descrito na (Tabela 7). De acordo com o teste VIF observa-se que não há variáveis que apresentem problemas de multicolinearidade, pois todos os valores estão abaixo de ( $>10$ ).

**Tabela 8 – Testes para determinação do modelo**

<b>Teste robusto para diferenciar interceptos</b>	<b>Teste Breusch-Pagan</b>	<b>Teste Hausman</b>
H0: MQO / H1 = EF	H0: MQO / H1 = EA	H0: EA / H1 = EF
F (9,134) = 57,52	Qui-quadrado(1) = 92.78	Qui-quadrado(9) = 1.87
P > 6.99 = 0.0001	Prov > chibar2 = 0.0000	Prov > chibar2 = 0.9933

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Para a melhor escolha do modelo a ser utilizado (efeitos fixos ou aleatórios) foram utilizados os seguintes testes: Breuch-Pagan e o teste de Hausman (Favero, 2009). Os resultados desses testes definiram que a melhor alternativa na escolha dos modelos seria por efeitos aleatórios, uma vez que o teste de Breusch-Pagan compara o método dos mínimos quadrados agrupados com o efeito aleatório, apresentando o p-valor igual a 0,0000, com 1% de significância. O teste de Hausman, por sua vez, apresentou p-valor igual a 0,9933.

**Tabela 9 – Resultados do Modelo de Regressão**

(Std. Err. Adjusted for 24 clusters in ID)						
<b>RNC</b>	<b>Coef.</b>	<b>Robust Std. Err.</b>	<b>z</b>	<b>P&gt;  z </b>	<b>(95% Conf. Interval )</b>	
BILHETERIA	-0,00002	0,00001	-1,460	0,14400	-0,000036	0,000005
PATROCÍNIOS	0,00004	0,00001	4,940	0,00000	0,000023	0,000053
TRANSMISSÃO DE JOGOS	0,00001	0,00000	2,170	0,03000	0,000001	0,000012
VENDA ATLETAS	0,00000	0,00000	0,780	0,43300	-0,000003	0,000007
SÓCIO TORCEDOR	0,00001	0,00002	0,820	0,41400	-0,000019	0,000046
OUTRAS RECEITAS	0,00000	0,00000	-0,550	0,58200	-0,000009	0,000005
LN END	1524,439	220,840	6,900	0,00000	1091,60000	1957,278
EBITDA	0,00000	0,00000	-0,060	0,95200	-0,000005	0,000005
Pandemia	-610,930	323,493	-1,890	0,05900	-1244,965	23,105
_cons	-20599,260	4245,294	-4,850	0,00000	-28919,880	-12278,630
sigma_u	1362,772					
sigma_e	1084,056					
rho	0,612 ( fraction of variance due to u_i)					
Number of obs =	144					
Number of groups =	24					

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

No que se refere a variável patrocínio, esta demonstrou uma significância positiva de 1%, o que nos leva a concluir que quanto maior o patrocínio do clube, melhor o seu desempenho esportivo.

Para a variável transmissão de jogos esta apresentou-se significância positiva a 5%, demonstrando que quanto maior a transmissão de jogos, maior será o desempenho esportivo dos clubes.

A variável endividamento também teve significância de 1% positiva, significa que quanto maior o endividamento, maior o desempenho esportivo.

Vale mencionar que a variável dicotômica Pandemia também apresentou significância, mas negativa e ao nível de 10%. Este resultado sugere que o ano de 2020 impactou negativamente no desempenho esportivo dos clubes. Isto já seria esperado, visto que os efeitos do Covid-19 também atingiram o meio esportivo, dada a falta de público nos estádios e a diminuição da renda dos torcedores, dentre outros fatores.

## **4.2 Discussão dos Resultados**

Consolidando os principais resultados encontrados, a variável dependente utilizada foi o Ranking Nacional de Clubes da CBF (RNC). Sua escolha foi baseada nos estudos anteriores de Dantas *et al.* (2015) e Gollú (2012) por representar-se como uma métrica relevante no desempenho dos clubes do futebol brasileiro.

Ao referir-se sobre a variável endividamento, os resultados descrevem que o coeficiente apresentado se mostrou positivo e significativo ao nível de 1%, corroborado por (Oliveira *et al.*, 2021), que demonstra em seus estudos a existência da relação positiva e significativa da receita bruta com o endividamento e o desempenho esportivo dos clubes.

Porém, Dantas *et al.* (2015) contradizem relatando que não há relação significativa entre grau de endividamento e a eficiência, pois os clubes gastam de forma demasiada os seus recursos, isso quando não gastam aqueles recursos que não possuem.

Nos estudos de Santos *et al.* (2020), observa-se que em termos de dívida, as entidades com melhor desempenho e melhor posicionadas possuem dívidas mais elevadas e apresentaram uma relação negativa, refletindo uma situação de déficit do clube.

Para os autores Marçal *et al.* (2021) o endividamento possui influência na venda de direitos econômicos dos atletas de clubes de futebol do Brasil, no entanto, ao considerar sua relação com a receita de bilheteria, não é possível afirmar a existência de alguma relação significativa.

Nos resultados encontrados por Cunha *et al.* (2017), verifica-se que o tamanho e a rentabilidade do ativo total influenciam de forma negativa o endividamento dos clubes de futebol, enquanto a tangibilidade o influencia de forma positiva.

O desempenho esportivo afeta forte e positivamente a geração de receitas dos clubes, porém, não tem poder explicativo sobre resultado líquido obtido conforme descreve (Barajas *et al.*, 2005).

No que se refere a variável Patrocínio, esta demonstrou uma significância positiva de 1%. Pelos estudos de Piva e Santos (2019), a variável Patrocínio está relacionada a Tamanho, pelo qual se mostrou positiva e significativa a um nível de 10%, pois clubes com maiores ativos tendem a obter maior visibilidade despertando interesse para as organizações a título de patrocínio.

Já no estudo de Minatto *et al.* (2019), há uma correlação significativa e positiva entre as categorias Direitos de Transmissão e Patrocínio/Marketing e relação positiva e significativa com Repasse de Direitos Federativos.

A variável Transmissão de Jogos, a qual apresentou significância positiva a 5%, já foi testada anteriormente por Junior *et al.* (2019). Contudo, neste estudo, os autores, identificaram um grau de correlação muito forte entre a receita total e cota de patrocínio de TV, revelando que esta é a principal fonte de receita dos clubes.

A variável Pandemia apresentou relação negativa e significativa a 10%, o que podemos concluir que a queda na arrecadação (Bilheteria) ocorreu devido jogos sem público, além da paralisação do campeonato. Esta variável é considerada inédita nos estudos que relacionam desempenho esportivo e fontes de receita, e o comportamento da variável se mostrou dentro do esperado.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O principal objetivo deste estudo consistiu em analisar quais os impactos das principais fontes de receita no desempenho esportivo dos clubes de futebol brasileiros. Para isso foram definidos três objetivos específicos, detalhados a seguir.

O primeiro objetivo específico tinha a missão de relacionar dentre outras já existentes a teoria dos *Stakeholders* com a receita dos clubes de futebol para ratificar o impacto das fontes de receitas com o desempenho esportivo.

Assim, foram encontrados na revisão de literatura, dois grupos que fazem parte do objeto de pesquisa. Costa e Silva (2006) mencionam que entre os *stakeholders* existe uma figura importante que são os atletas, os quais pertencem também a este cenário, pois diante do seu desempenho o departamento de marketing, bem como os patrocinadores, procura impulsionar a marca do clube através de seus contratos apresentando fontes relevantes de receitas para os clubes de futebol.

Além dos atletas, outro conjunto significativo de *stakeholders* descritas por Leoncini e Silva (2004) são os torcedores, que possuem participação imprescindível na obtenção de receitas e criação de valor para os clubes de futebol, uma vez que através deles é possível aumentar a arrecadação de bilheterias bem como a comercialização de produtos licenciados e até a fidelização com programas de sócio torcedor.

O segundo buscou identificar na literatura já existente quais as variáveis relacionadas à receita dos clubes de futebol que tenham impacto no desempenho esportivo dos clubes de futebol brasileiros. Após a revisão da literatura, foram identificadas as principais variáveis do estudo, sendo: como variável dependente foi utilizado o (Ranking Nacional de Clubes - RNC) a ser explicada por outras variáveis independentes (Bilheteria, Patrocínios, Transmissão de Jogos, Venda de Atletas, Sócio Torcedor e Outras Receitas). Também foram adicionadas variáveis de controle (Tamanho, Endividamento e Ebitda), presente em diversos estudos anteriores. Além disso, como proposta de ineditismo do estudo, foi incluída uma variável dummy com o intuito de verificar os efeitos da Pandemia do Covid-19 no desempenho esportivo dos clubes no ano de 2020.

E por fim, após a revisão da literatura, já com as variáveis identificadas, testar, aquelas que possuem significância na receita dos clubes de futebol brasileiros.

A amostra inicial desta pesquisa compreendia 31 clubes do campeonato brasileiro de futebol da série A. Contudo, a amostra final do estudo resume-se em 24 clubes, em virtude da falta de divulgação das demonstrações financeiras dos clubes que foram excluídos. O período de análise é de 2015 a 2020, totalizando 144 observações.

Os principais resultados evidenciaram que algumas fontes de receita realmente impactam no desempenho esportivo dos clubes, detalhadas a seguir: as variáveis Patrocínio e Endividamento apresentaram significância positiva de 1%; já Transmissão de Jogos demonstrou uma significância positiva, mas ao nível de 5%; por fim, a variável dicotômica Pandemia retornou uma relação negativa e significância ao nível de 10%.

Como limitações do estudo tem-se a escolha das variáveis a serem incorporadas no modelo, o que tem relação com os estudos que foram revisados. Isso porque, se outras pesquisas tivessem sido revisadas, é muito provável que as variáveis a serem testadas também seriam outras, proporcionando diferentes resultados para o estudo.

Além disso, há a questão da limitação temporal. Optou-se, nesta pesquisa, a realizar uma análise de seis anos, incluindo-se o efeito relacionado com a pandemia do Covid-19, a qual também pode comprometer nos resultados e nas variáveis testadas.

E por fim, como sugestão para estudos futuros, destaca-se a importância de ampliação desta amostra, incluindo clubes da série B do campeonato brasileiro bem como a inclusão de clubes internacionais. Além disso, podem ser incluídas novas variáveis, bem como a adoção de outras estratégias metodológicas e econométricas.

## Referências

- Afonso, J. R. R., & Trengrouse, P. (2020). Covid-19 , futebol e cura. *Conjuntura Economica*.
- Alves, C. dos S., Behr, A., & Raimundini, S. L. (2012). Mensuração E Evidenciação De Ativos Intangíveis Em Demonstrações Contábeis: O Estudo De Caso Em Um Clube De Futebol Brasileiro. *Revista Catarinense Da Ciência Contábil - CRCSC*, 11(32), 9–25. <http://dx.doi.org/10.16930/2237-7662/rccc.v11n32p9-25>
- Anagnostopoulos, C. (2011). Stakeholder management in Greek professional soccer: Identification and salience. *Soccer and Society*, 12(2), 249–264. <https://doi.org/10.1080/14660970.2011.548361>
- Associação Atlética Ponte Preta - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <<https://pontepreta.com.br/transparencia/>> Acesso em 12 de novembro de 2021
- Associação Chapecoense de Futebol - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <<https://chapecoense.com/pt/transparencia-chape/P24>> Acesso em 12 de novembro de 2021
- Avai Futebol Clube - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <<https://www.avai.com.br/novo/patrimonio/balanco-patrimonial/>> Acesso em 12 de novembro de 2021
- Barajas, L., Fernandes-Jardón, A., & Crolley, C. (2005). Does sports performance influence revenues and economic results in Spanish football? *Munich Personal RePEc Archive*, 3234.
- Barros, C. P., & Leach, S. (2006). Analyzing the Performance of the English F.A. Premier League With an Econometric Frontier Model. *Journal of Sports Economics*, 7(4), 391–407. <https://doi.org/10.1177/1527002505276715>

- Bastos, P., Pereira, R., & Tostes, F. (2007). Uma contribuição para a evidenciação do Ativo Intangível - Atletas - dos Clubes de Futebol. *Pensar Contábil*, 9(36).
- Boaventura, J. M. G., Cardoso, F. R., Silva, E. S., Silva, R. S., & Donaire, D. (2008). Teoria dos Stakeholders e Teoria da Firma: um Estudo sobre a Hierarquização das Funções-Objetivo em Empresas Brasileiras. *XXXVII - Encontro Da ANPAD - EnANPAD-2008, 1984*, 1–14.
- Bonfim, M. P., & Cole, N. R. (2019). Desempenho Econômico-Financeiro e Clubes de Futebol - Uma Análise nas Agremiações da Região Sudeste. *Revista de Gestão e Negócios Do Esporte (RGNE)*, 4(1), 48–63.
- Botafogo de Futebol e Regatas - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <<https://www.botafogo.com.br/transparencia/balanco.php>> Acesso em 12 de novembro de 2021
- Brito, G. A. S., Corrar, L. J., & Batistella, F. D. (2007). Fatores determinantes da estrutura de capital das maiores empresas que atuam no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 18(43), 9–19. <https://doi.org/10.1590/s1519-70772007000100002>
- Campos, B. P. E., & Mello, J. A. V. B. (2020). Programas sócio-torcedores de clubes do futebol brasileiro. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 9(3), 497–515. <https://doi.org/10.5585/podium.v9i3.16316>
- Cardoso, M. V., & Silveira, M. P. (2014). A Importância da Adoção do Sócio Torcedor como Estratégia de Inovação para Aumentar as Receitas dos Clubes de Futebol no Brasil. *Podium Sport, Leisure and Tourism Review*, 03(03), 12–24. <https://doi.org/10.5585/podium.v3i3.99>



Carmichael, F., McHale, I., & Thomas, D. (2011). Maintaining market position: Team performance, revenue and wage expenditure in the english premier league. *Bulletin of Economic Research*, 63(4), 464–497. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8586.2009.00340.x>

Ceará Sporting Club - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <http://www.cearasc.com/noticia/categoria/transparencia-alvinegra> Acesso em 12 de novembro de 2021

Chas, T. M. P., & Pelinson, F. (1981). Direitos Televisivos E A Ousadia Da Gestão No Futebol: O Caso Benfica. *7º Simpósio Nacional Da Associação Brasileira de Cibercultura*, 53(9), 1689–1699.

Clarkson, M. B. E. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *Academy of Management Review*, 20(1), 92–117.

Claro, P. B. de O., & Claro, D. P. (2014). Sustentabilidade estratégica: existe retorno no longo prazo? *Revista de Administração*, 49(2), 291–306. <https://doi.org/10.5700/rausp1147>

Club Athletico Paranaense - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <https://www.athletico.com.br/gestao/#grupo5> Acesso em 12 de novembro de 2021

Club de Regatas Vasco da Gama - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <https://vasco.com.br/transparencia/> Acesso em 12 de novembro de 2021

Clube Atlético Mineiro - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <https://transparencia.athletico.com.br/> Acesso em 12 de novembro de 2021

Clube de Regatas do Flamengo - Demonstrações Financeiras 2015 a 2020. Disponível em: <https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras> Acesso em 12 de novembro de 2021

Coritiba Foot Ball Club - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em:  
<<https://www.coritiba.com.br/editorialistagem/120>> Acesso em 12 de novembro de 2021

Costa, C. E. S., & Silva, R. C. (2006). Empresarização e controle organizacional: um estudo nos clubes de futebol em Santa Catarina. *Cadernos EBAPE.BR-FGV*, 4(4), 1–16.

Costa, & Marinho, E. (2005). Fome de bola. O futebol no Brasil e os desafios da gestão esportiva. *Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão*, 4(1), 42–55.

Cruzeiro Esporte Clube - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em:  
<<https://www.cruzeiro.com.br/pagina/show/43>> Acesso em 12 de novembro de 2021

Cunha, P. R., Santos, C. A., & Haveroth, J. (2017). Fatores Contábeis Explicativos da Política de Estrutura de Capital dos Clubes de Futebol Brasileiros. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 6(1), 01–21. <https://doi.org/10.5585/podium.v6i1.166>

Curvina, V. M. G., & Nascimento, D. V. R. (2014). Custos dos direitos federativos nos clubes brasileiros. *XXI Congresso Brasileiro de Custos*, 15.

Dantas, M. G. da S., & Boente, D. R. (2012). A Utilização da Análise Envoltória de Dados na Medição de Eficiência dos Clubes Brasileiros de Futebol. *Contabilidade Vista & Revista*, 23(2), 101–130.

Dantas, M., Machado, M., & Macedo, M. (2015). Fatores determinantes da eficiência dos clubes de futebol do Brasil. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 8(1), 113–132. <https://doi.org/dx.doi.org/10.14392/asaa.2015080106>

Demir, R., & Söderman, S. (2015). Strategic sponsoring in professional sport: a review and conceptualization. *European Sport Management Quarterly*, 15(3), 271–300. <https://doi.org/10.1080/16184742.2015.1042000>

- Derbai, C., & Decrop, A. (2011). Colours and scarves: An ethnographic account of soccer fans and their paraphernalia. *Leisure Studies*, 30(3), 271–291. <https://doi.org/10.1080/02614367.2010.527356>
- Dias, P. D. S., Monteiro, P. R. R., & Ribeiro, E. M. S. (2019). Aplicação de Redes Bayesianas para análise de programas sócio torcedor. *Revista Pensamento Contemporâneo Em Administração*, 13(2), 49. <https://doi.org/10.12712/rpca.v13i2.27526>
- Dimitropoulos, P. (2010). O desempenho financeiro dos clubes de futebol gregos. *Gestão de Esporte - Jornal Internacional*, 6(N.1).
- Dimitropoulos, P., & Limperopoulos, V. (2014). Player contracts, athletic and financial performance of the Greek football clubs. *Global Business and Economics Review*, 16(2), 123–141. <https://doi.org/10.1504/GBER.2014.060181>
- Donaldson, T., & Preston, L. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *The Academy of Management Review*, 20(1), 65–91.
- Eça, J. P., Magalhães-Timotio, J. G., & Filho, G. A. (2018). O desempenho esportivo e a eficiência na gestão determinam o desempenho financeiro dos clubes de futebol brasileiro? uma análise com dados em painel. *Cuadernos de Administración*, 31(56), 137–161. <https://doi.org/10.11144/Javeriana.cao.31-56.deegd>
- Espitia-Escuer, M., & García-Cebrián, L. I. (2010). Measurement of the efficiency of soccer teams in the champions league. *Managerial and Decision Economics*, 31(6), 373–386. <https://doi.org/10.1002/mde.1491>
- Esporte Clube Bahia - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <https://www.esportclubebahia.com.br/o-clube/transparencia/> Acesso em 12 de novembro de 2021

Esporte Clube Vitória - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <<https://ecvitoria.com.br/demonstracoes-financeiras/>> Acesso em 12 de novembro de 2021

Faria, C. L. D. do N., Dantas, M. G. da S., & Azevedo, Y. G. P. (2019). A Influência dos Fatores Financeiros e Esportivos Sobre o Valor dos Clubes de Futebol Brasileiros. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 7(1), 94–111. <https://doi.org/10.22478/ufpb.2318-1001.0v0n0.37890>

Favero, P. (2009). Os donos do campo e os donos da bola: alguns aspectos da globalização do futebol. *Universidade De São Paulo Faculdade De Filosofia, Letras E Ciências Humanas*, 1–118.

Feddensen, A., & Maennig, W. (2012). Sectoral labour market effects of the 2006 FIFA World Cup. *Labour Economics*, 19(6), 860–869. <https://doi.org/10.1016/j.labeco.2012.07.006>

Ferreira, H. L., Marques, J. A. V. da C., & Macedo, M. A. da S. (2018). Desempenho econômico-financeiro e desempenho esportivo: uma análise com clubes de futebol do Brasil. *Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 16(3), 124–150. <https://doi.org/10.19094/contextus.v16i3.39907>

Ferreira, M., Orth, C., & Bonotto, M. (2016). Dentro e Fora de Campo: A Relação entre o Sucesso Econômico dos Clubes de Futebol e as suas conquistas. *Revista de Contabilidade Dom Alberto*, 1(9), 5–18.

Ferri, L., Macchioni, R., Maffei, M., & Zampella, A. (2017). Financial Versus Sports Performance: The Missing Link. *International Journal of Business and Management*, 12(3), 36. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v12n3p36>

Flecha, A. C., & Pontello, M. L. (2015). Comportamento do Torcedor do Futebol. *Podium Sport, Leisure and Tourism Review*, 04(02), 72–87. <https://doi.org/10.5585/podium.v4i2.117>

Fluminense Football Club - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <<https://transparenciafluminense.com.br/public/lista/70/financas>> Acesso em 12 de novembro de 2021

Fortaleza Esporte Clube - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <<https://www.leaotransparente.com.br/documentos>> Acesso em 12 de novembro de 2021

Frazão, D. M., Barros, A. do N. F., Souza, A. L. fontes, & Pereira, M. C. de O. (2019). Contabilidade Esportiva: Uma análise da Receita dos Clubes de Futebol do Brasil - Segregação em Adequação À NBC ITG 2003. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 8(1306), 20–33.

Freeman, R. E. (1984). The Stakeholder Approach Revisited. *Zeitschrift Für Wirtschafts- Und Unternehmensethik*, 5(3), 228–241. <https://doi.org/10.5771/1439-880x-2004-3-228>

Freeman, R. E., & Phillips, R. A. (2005). Stakeholder Theory: A Libertarian Defense. *SSRN Electronic Journal*, July 2002. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263514>

Freitas, M., Flach, L., & Farias, R. (2017). Efficiency Determinants in Brazilian Soccer Clubs. *Brazilian Business Review, especial(1)*, 1–23. <https://doi.org/10.15728/edicaoesp.2017.1>

Galvão, N., & Dornelas, J. (2017). Análise de desempenho na geração de benefícios econômicos dos clubes de futebol brasileiros: o uso do atleta como recurso estratégico e ativo intangível. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 14(32), 21. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2017v14n32p21>

Goiás Esporte Clube - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <<https://www.goiasec.com.br/o-clube/goias-esporte-clube/portal-transparencia/>> Acesso em 12 de novembro de 2021

- Gollú, E. (2012). Impacto dos Desempenhos Financeiros das Incorporações de Clubes de Futebol na Liga Doméstica sobre seus Desempenhos Esportivos: Um Estudo cobrindo os quatro clubes de futebol na Turquia. *Pamukkale Journal of Sport Sciences*, 3(1), 20–29.
- Gonçalves, J., & Carvalho, C. (2006). A Mercantilização do Futebol Brasileiro: Instrumentos, avanços e resistências. *Cadernos EBAPE.BR-FGV*, 2(4).
- Grêmio Foot-Ball Porto Alegre - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <<https://gremio.net/governanca/>> Acesso em 12 de novembro de 2021
- Gujarati, Porter, D. C. (2006). *Econometria Básica* (AMGH Editora Ltda (ed.); AMGH Edito). Mc Graw Hill.
- Gujarati, D., & Porter, D. (2011). Econometria básica. In *Mqa*.
- Guzmán, I., & Morrow, S. (2007). Measuring efficiency and productivity in professional soccer teams: Evidence from the English Premier League. *Africa's Potential for the Ecological Intensification of Agriculture*, 53(9), 1689–1699.
- Halkos, G. E., & Tzeremes, N. G. (2013). A Two-Stage Double Bootstrap DEA: The Case of the Top 25 European Football Clubs' Efficiency Levels. *Managerial and Decision Economics*, 34(2), 108–115. <https://doi.org/10.1002/mde.2597>
- Hoehn, T., & Szymanski, S. (1999). The Americanization of European soccer. *Economic Policy*, 28, 203–240. <https://doi.org/10.1111/1468-0327.00048>
- Hoffmann, V. M. P., & Frey, I. A. (2017). Rentabilidade, Liquidez e endividamento dos clubes catarinenses: uma análise econômico-financeira das agremiações de futebol do estado. *7º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças*, 1–18.
- Hsiao, C. (2003). Analysis of Panel Data (Econometric Society Monographs). In *Cambridge: Cambridge University Press*.

- Igrejas, D., Ferreira, H. L., & Piva, T. A. (2019). Influência do Desempenho Esportivo e da Adesão ao Profut no Nível de Endividamento de Clubes de Futebol no Brasil. *XIX USP International Conference in Accounting*, 0(August), 0–17.
- Jahara, R. D. C., Mello, J. A. V. B., & Afonso, H. C. A. da G. (2016). Proposta de Índice Padrão e Análise de Performance Financeira dos Clubes Brasileiros de Futebol da Série A no Ano 2014. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 5(3), 20–40. <https://doi.org/10.5585/podium.v5i3.144>
- Junior, C. B. de S., & Oliveira, N. dos S. (2018). Futebol além das quatro linhas: Os efeitos do profut na gestão econômico- financeira dos clubes do futebol brasileiro. *Reac - Revista de Administração e Contabilidade*, 10(3), 19–41.
- Junior, W., Prado, F. M., Xavier, L. C., Ribeiro, A., & Azevedo, P. (2019). Influência do patrocínio televisivo na receita das equipes do Campeonato Brasileiro de Futebol - 2017. *Anais Do 9º Congresso Internacional Do Conselho Regional Educação Física*, 1(1), 1–10. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.13919.20641>
- Kern, A., Schwarzmann, M., & Wiedenegger, A. (2012). Measuring the efficiency of English Premier League soccer: A two-stage data envelopment analysis approach. *Sport, Business and Management: An International Journal*, 2(3), 177–195. <https://doi.org/10.1108/20426781211261502>
- Lei nº 10.671, de 15 de M. de 2003. (2003). LEI Nº 10.671, de 15 de Maio de 2003. *Www.Planalto.Gov.Br*, 1(1), 1–13.
- Lei nº 10.672, de 15 de maio de 2003. (2003). LEI Nº 10.672, de 15 de Maio de 2003. *Www.Planalto.Gov.Br*, 1(10), 1–6.
- Lei nº 12.395, de 16 de M. de 2011. (2011). Lei Nº12.395 de 16 de Março de 2011. *Www.Planalto.Gov.Br*, 1(1), 1–18.

Lei nº 13.155, de 04 de agosto de 2015. (2015). LEI Nº 13.155, de 04 de Agosto de 2015. *Www.Planalto.Gov.Br*, 1–15.

Lei nº 6.354, de 02 de setembro de 2003. (1976). Lei Nº 6.354 de 2 de setembro de 1976. *Www.Planalto.Gov.Br*, 1(1).

Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998. (1998). LEI Nº 9.615, de 24 de Março de 1998. In *www.planalto.gov.br*.

Leoncini, M. P., & Silva, M. T. da. (2004). Entendendo o futebol como um negócio: um estudo exploratório. *Gestão & Produção*, 12(1), 11–23. <https://doi.org/10.1590/s0104-530x2005000100003>

Leoncini, M. P., & Silva, M. T. (1999). Futebol Como “Fábrica”de Serviços. *ResearchGate*, July.

Madrigal, R. (2017). Cognitive and Affective Determinants of Fan Satisfaction with Sporting Event Attendance. *Journal of Leisure Research*, 27(3), 205–227. <https://doi.org/10.1080/00222216.1995.11949745>

Magalhães, M. O. (2017). Uso de Artefatos de Controladoria em Clubes de Futebol: Um Estudo de Caso no Esporte Clube Bahia. *Improving The Usefulness of Accounting Research*, 1(1), 1–17.

Mainardes, E. W., Alves, H., & Raposo, M. (2012). A model for stakeholder classification and stakeholder relationships. *Management Decision*, 50(10), 1861–1879. <https://doi.org/10.1108/00251741211279648>

Marçal, R. R., Rengel, R., & Monteiro, J. J. (2021). Influência da estrutura de capital na venda de direitos econômicos de atletas e na receita de bilheteria em clubes de futebol do Brasil. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 40(2), 99–113. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v40i2.50116>



- Marques, D. S. P., & Costa, A. L. (2016). Administração de clubes de futebol profissional: proposta de um modelo específico de governança para o setor. *Organizações & Sociedade*, 23(78), 378–405. <https://doi.org/10.1590/1984-92307823>
- Minatto, F., Oliveira, M. C., & Borba, J. A. (2019). CPT403-Dependência e Diversificação Das Receitas Dos Clubes De Futebol Brasileiros: O Que Sabemos? *XIII Congresso Anpcont*, 1(1), 1–18.
- Miragaia, D. A. M., Ferreira, J. J. de M., & Ratten, V. (2017). O envolvimento estratégico de stakeholders na eficiência das organizações desportivas sem fins lucrativos: de uma perspectiva de sobrevivência para a sustentabilidade. *Brazilian Business Review*, 14(1), 42–58.
- Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. *Academy of Management Review*, 22(4), 853–886. <https://doi.org/10.5465/AMR.1997.9711022105>.
- Moraes, W. A. A., & Neto, B. P. da C. (2018). Desempenho Financeiro dos Clubes de Futebol versus Ranking da Confederação Brasileira de Futebol. *Revista Eletrônica Gestão e Negócios*, 1(1), 1–20.
- Moreira, S., Firmino, E., Cristina, R., & Braz, D. (2013). Qualidade da Auditoria nos Clubes de Futebol Brasileiro: Abordagem sobre o Julgamento dos Auditores Independentes na Redução ao Valor Recuperável de Ativos. *XXXVII - Encontro Da ANPAD - EnANPAD-2013*, 1–15.
- Mourao, P. (2012). The indebtedness of Portuguese soccer teams - looking for determinants. *Journal of Sports Sciences*, 30(10), 1025–1035. <https://doi.org/10.1080/02640414.2012.685085>

- Muniz, L. da S., & Silva, M. da. (2020). Análise das Demonstrações Contábeis dos Clubes Brasileiros de Futebol: Comparação entre a Situação Econômica e Financeira e o Aproveitamento nas Partidas Oficiais de 2015 a 2017. *CAFI - Controladoria, Atuária, Finanças e Informação*, 3(1), 17–32. <https://doi.org/10.1088/1751-8113/44/8/085201>
- Nagel, S. (2008). Goals of sports clubs. *European Journal for Sport and Society*, 5(2), 121–141. <https://doi.org/10.1080/16138171.2008.11687815>
- Nakamura, W. T., & Cerqueira, S. de A. (2020). A Nova Era do Futebol Brasileiro e Clubes Geridos como Negócio. *Journal of Contemporary Administration*, 25(1), 181–196.
- Novais, L. L., Santos, P. C. C., & Fernandes, C. M. (2015). Análise das Demonstrações Contábeis dos Clubes de Futebol do G4 e Z4 do Campeonato Brasileiro 2013 e 2014. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Oliveira, M. C., Borba, J. A., Ferreira, D. D. M., & Lunkes, R. J. (2018). Características da estrutura organizacional dos clubes de futebol brasileiros: o que dizem os estatutos? *Journal of Accounting and Organizations*, 11(31), 47–57. <https://doi.org/10.11606/rco.v11i31.134462>
- Oliveira, P., Carvalho, L., & Giarola, E. (2021). Determinantes da Rentabilidade em Clubes de Futebol Brasileiro. *Contabilometria - Brazilian Journal of Quantitative Methods Applied To Accounting* - *Brazilian Journal of Quantitative Methods Applied To Accounting*, 8, 19–34.
- Oliver, R. L. (1999). A Lealdade do Consumidor. *Journal of Marketing*, 63, 33–44.
- Paraná Clube - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <https://www.paranaclube.com.br/clube/balanco> Acesso em 12 de novembro de 2021

- Parmar, B. L., Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Colle, S., & Purnell, L. (2010). Stakeholder theory: The state of the art. *Academy of Management Annals*, 4(1), 1–62. <https://doi.org/10.1080/19416520.2010.495581>
- Pereira, C. A., Rezende, A. J., Corrar, L. J., & Lima, E. M. (2004). A gestão estratégica de clubes de futebol: uma análise da correlação entre performance esportiva e resultado operacional. *IV Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, 15.
- Pereira, L., Pessôa, L., Giovannini, C., & Ferreira, J. (2017). Torcedor-Consumidor: Fatores que afetam a adoção do programa sócio torcedor. *Faces - Jornal Belo Horizonte*, 16(3), 47–66.
- Piva, T. A., & Santos, O. M. (2019). Receitas de Patrocínio e Publicidade nos Clubes de Futebol: Uma análise sob a ótica das Redes Sociais. *RMC, Revista Mineira de Contabilidade*, 21(2), 33–44. <https://doi.org/10.51320/rmc.v21i2.1091>
- Plumley, D., Wilson, R., & Ramchandani, G. (2017). Rumo a um modelo para medir o desempenho holístico de clubes de futebol profissionais. *Routledge - Taylor & Francis Group*, 18(1), 16–29. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1080/14660970.2014.980737>
- Prado, F. M., Ribeiro, A. L. de A., & Azevêdo, P. H. (2016). Análise da relação entre a gestão financeira e o sucesso esportivo de clubes de futebol profissional no Campeonato Brasileiro. *Journal of Amazon Health Science*, 2(4), 1–11.
- Resolução nº 1.005 CFC, de 17 de S. de 2004. (2004). RESOLUÇÃO 1.005 CFC, de 17 de Setembro de 2004. *Conselho Federal de Contabilidade*, 1(1), 1–20.
- Rezende, A. J., & Custódio, R. dos S. (2012). Uma Análise Da Evidenciação Dos Direitos Federativos Nas Demonstrações Contábeis Dos Clubes De Futebol Brasileiros. *Revista de Educação e Pesquisa Em Contabilidade (REPeC)*, 6(3), 229–245. <https://doi.org/10.17524/repec.v6i3.235>

- Rezende, A. J., Dalmácio, F. Z., & Salgado, A. L. (2010). Nível de disclosure das atividades operacionais, econômicas e financeiras dos clubes brasileiros. *Contabilidade Gestão e Governança*, 13(2), 36–50.
- Roberto, J., & Serrano, A. (2007). Desempenho Empresarial , Stakeholders E Controlo Estratégico : Um Estudo De Caso. *XVII Jornadas Hispano Lusas de Gestão Científica*, 2480–2495.
- Rodrigues, F. (2008). Direitos Federativos, Negociações de Jogadores e Flexibilização de Contratos de Trabalho no Futebol Brasileiro. *1º Encontro Da Alesde - Esporte Na América Latica: Atualidade e Perspectivas - UFPR*.
- Rodrigues, M., & Silva, R. (2006). Clientes ou Torcedores: A Empresarização do Futebol no Brasil. *Revista Alcance*, 13(1413–2591), 167–187.
- Santomier, J. (2008). New media, branding and global sports sponsorship. *International Journal of Sports Marketing and Sponsorship*, 10(1), 15–28. <https://doi.org/10.1108/ijsms-10-01-2008-b005>
- Santos, A. F., & Greuel, M. A. (2009). Análise da Gestão Financeira e Econômica dos Clubes Brasileiros de Futebol: Uma Aplicação da Análise dos Componentes Principais. *XIII Semead - Seminários Em Administração*.
- Santos, Botinha, R. A., Filho, J. T., & Marques, S. A. (2020). Endividamento nas Entidades Desportivas: Uma análise das características dos clubes da série “A” da CBF. *Contabilometria*, 7(1), 1–14.
- Santos, Dani, A., & Hein, N. (2016). Estudo da Relação entre os Rankings Formados pela Confederação Brasileira de Futebol e Indicadores Econômico-Financeiros dos Clubes de Futebol Brasileiros. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 5(3), 41–59. <https://doi.org/10.5585/podium.v5i3.161>

Santos Futebol Clube - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <<https://www.santosfc.com.br/portal-transparencia/documentos/>> Acesso em 12 de novembro de 2021

São Paulo Futebol Clube - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <<http://www.saopaulofc.net/o-clube/transparencia>> Acesso em 12 de novembro de 2021

Senaux, B. (2008). A stakeholder approach to soccer club governance. *International Journal of Sport Management and Marketing*, 4(1), 4–17. <https://doi.org/10.1504/IJSMM.2008.017655>

Silva, E., & Las Casas, A. (2018). Princípios de Orientação ao Mercado em Clubes de Futebol: Marca, Receitas e Torcedores. *Revista de Ciências Da Administração*, 155–168. <https://doi.org/10.5007/2175-8077.2018v20n52p155>

Silva, & Filho, L. A. (2006). Gestão de clubes de futebol brasileiros: fontes alternativas de receita. *Revista Eletrônica Sistemas & Gestão*, 1(3), 195–209. <https://doi.org/10.7177/sg.2006.SGV1N3A2>.

Silva, J. A. F., & Carvalho, F. A. A. (2009). Evidenciação e Desempenho em Organizações Desportivas: Um Estudo Empírico sobre Clubes de Futebol. *RCO – Revista de Contabilidade e Organizações – FEARP/USP*, v. 3, n. 6(maio/ago), 96–116.

Silva, R., Dias, S., & Ribeiro, K. (2020). Gestão Financeira no Futebol - Um Estudo das Receitas dos Principais Clubes do Estado do Ceará. *Revista de Gestão e Negócios Do Esporte (RGNE)*, 5(1), 44–59.

Silveira, A. D. M. da, Yoshinaga, C. E., & Borba, P. da R. F. (2005). Crítica À Teoria Dos Stakeholders Como Função-Objetivo Corporativa. *Caderno de Pesquisas Em Administração*, 12(1), 33–42.

Siqueira, J. P. L., Pajanian, F., & Telles, R. (2015). Identificação e Categorização dos Stakeholders de um Clube de Futebol Profissional Brasileiro. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, 14(3), 15–31. <https://doi.org/10.5585/ijsm.v14i3.2067>

Sociedade Esportiva Palmeiras - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <<https://www.palmeiras.com.br/pt-br/balanco-patrimonial/>> Acesso em 12 de novembro de 2021

Sport Clube Corinthians Paulista - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <<https://www.corinthians.com.br/clube/transparencia>> Acesso em 12 de novembro de 2021

Sport Club Internacional - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <<https://transparencia.internacional.com.br/category/2#>> Acesso em 12 de novembro de 2021

Sport Club do Recife - Demonstrações Financeiras de 2015 a 2020. Disponível em: <<https://sportrecife.com.br/clube-transparencia/>> Acesso em 12 de novembro de 2021

Sousa, P., Mattos, L., & Sousa, M. (2005). Marketing Esportivo e sua Relação com Clubes e Instituições Ligadas ao Esporte. In *Revista DCS ON LINE* (Vol. 1, Issue 1). <https://doi.org/10.1080/13528165.2010.527190>

Szymanski, S. (1998). Why is Manchester United So Successful? *Strategy*, 9(4), 47–54.

Walters, G. (2011). The implementation of a stakeholder management strategy during stadium development: a case study of Arsenal Soccer Club and the Emirates Stadium. *Managing Leisure*, 16(1), 49–64. <https://doi.org/10.1080/13606719.2011.532600>

Webster, J., & Watson, R. T. (2002). Analyzing the Past to Prepare for the Future: Writing a Literature Review. *MIS Quarterly*, 26(2), xiii–xxiii. <https://doi.org/10.1.1.104.6570>

Wicker, P., Breuer, C., & Hennigs, B. (2012). Understanding the interactions among revenue categories using elasticity measures-Evidence from a longitudinal sample of non-profit sport clubs in Germany. *Sport Management Review*, 15(3), 318–329. <https://doi.org/10.1016/j.smr.2011.12.004>

Young, E., Futebol, C. B. de, & Grafietti, C. (2019). Impacto do futebol brasileiro. *Relatório Ernest Young*, 1(1), 1–13. [https://conteudo.cbf.com.br/cdn/201912/20191213172843\\_346.pdf](https://conteudo.cbf.com.br/cdn/201912/20191213172843_346.pdf)