

**Desempenho Esportivo, Práticas de Evidenciação e Desempenho Econômico-financeiro:
Um Estudo nos Clubes de Futebol Brasileiro das Séries A e B**

DIEGO RAFAEL STÜPP

Universidade do Estado de Santa Catarina (UDESC)

EVERTON TAILAN SUAVE

Universidade do Estado de Santa Catarina (UDESC)

Resumo

O futebol é o esporte com maior popularidade no Brasil, com isso, os clubes brasileiros investem na contratação e formação de atletas, na melhoria da infraestrutura e estádios de futebol, além de se preocuparem com as condições físicas do atleta para suas atuações durante as competições. Mas, os clubes também precisam divulgar suas demonstrações, relatórios e pareceres contábeis anualmente, para que a sociedade em geral possa acompanhar os resultados adquiridos ao longo das temporadas esportivas. Assim, esse estudo tem como objetivo verificar a associação entre desempenho esportivo, práticas de evidenciação contábil e desempenho econômico-financeiro nos clubes brasileiros de futebol das Séries A e B entre os anos de 2015 a 2018. Tal pesquisa abrange 24 clubes do futebol brasileiro, os quais divulgaram as suas demonstrações contábeis em todos os quatro anos analisados. Nesta pesquisa, foi aplicado o *checklist*, adaptado da pesquisa de Mayer (2017), para a verificação do nível de evidenciação das informações contábeis pelos clubes. Para a verificação do desempenho econômico-financeiro das entidades esportivas analisadas, utiliza-se de 8 indicadores, que verificam a situação de liquidez, de endividamento, de rentabilidade e lucratividade das entidades. Com o auxílio do *software* SPSS, verifica-se a correlação entre as variáveis analisadas, utilizando do Teste de Spearman para tal constatação. O estudo conclui que existe pouca correlação entre estas variáveis, apenas a evidenciação se correlacionou em dois momentos da análise, mas ocorreram várias correlações entre os próprios índices econômico-financeiros dos clubes, ajudando na explicação de determinados acontecimentos. Já a variável do desempenho esportivo não se correlacionou com as demais variáveis, como citados em alguns estudos, possivelmente está relacionada com fatores que não foram englobados nesta pesquisa.

Palavras-chave: Clubes de Futebol, Práticas de Evidenciação, Desempenho Esportivo, Desempenho Econômico-financeiro.

1. Introdução

Segundo Dantas e Boente (2011) o futebol é a modalidade esportiva com a maior movimentação financeira. As contratações de atletas, bilheteria, marketing, folhas salariais, patrocínios e investimentos em infraestrutura geram altas cifras numéricas, além de repercutirem em noticiários locais e mundiais despertando o interesse da população, o que contribui para arrecadação da mídia esportiva.

Os clubes de futebol contratam atletas na expectativa de aumentar suas receitas, principalmente com a conquista de títulos, mas também com o aumento de bilheteria, mídia e marketing, que naturalmente são consequências das atuações de seus jogadores. Mas, em alguns clubes, os gestores acabam extrapolando com os gastos nestes ativos intangíveis, gerando um investimento com retorno financeiro abaixo do essencial em comparação ao montante investido inicialmente (Dantas & Boente, 2011).

A atuação esportiva, econômica e financeira dos clubes está atrelada ao suporte estratégico e cultural sofrida sobre as decisões tomadas pela administração. Com tudo, o planejamento é essencial para a antecipação de riscos, ameaças, forças e oportunidades que tendem a surgir durante a temporada. Sobre isso, as estratégias traçadas influenciam diretamente sobre a atuação dos clubes em seus campeonatos (Tonial, Montenegro, Laimer & Guimarães, 2016).

De acordo com Silva e Souza (2011), muitas decisões estabelecem o sucesso ou o fracasso de uma entidade. Várias informações utilizadas para a definição das escolhas dos gestores, são resultados de projeções. Com isso, a contabilidade se torna um ótimo dispositivo para a elaboração de dados sobre o patrimônio analisado.

Segundo Ferraz, Souza e Novaes (2017) os índices e indicadores extraídos das demonstrações financeiras e econômicas são importantes pontos a serem analisados pelos gestores, alguns deles revelam a capacidade de continuidade da entidade. Estes indicadores, destacando os de liquidez, lucratividade e rentabilidade, também são observados por possíveis investidores, pois, pretendem obter altos retornos financeiros.

Para se manterem em alta no cenário, as entidades procuram estabelecer parcerias, muitas vezes com acordos de longo prazo, para obterem garantias de resultados futuros. Desta maneira, as empresas adquirem condições financeiras que as diferenciam de seus concorrentes de mercado, impondo um crescimento em seu setor (Sehnem, Fischer, Turolla & Duarte, 2015).

Para não prejudicarem as próximas temporadas, os dirigentes dos clubes devem potencializar as receitas disponíveis. Além de não serem gastos de maneira desnecessária, estes recursos precisam ser otimizados para a arrecadação de lucros, assim, maximizando seus resultados durante cada calendário esportivo disputado (Dantas, Machado & Macedo, 2015).

Gonçalves, Batista, Macedo e Marques (2014) relatam a importância da divulgação das informações pelas entidades, permitindo avaliações dos impactos dos fenômenos ocorridos durante os períodos, ressaltando a utilidade destas informações para a tomada de decisões dos usuários. Para tal uso, a evidenciação contábil precisa transparecer os resultados do empreendimento com clareza e objetividade.

Salotti e Yamamoto (2008) relatam que o ato de divulgar está ligado diretamente a causas internas da organização, assim, destacam a Teoria da Divulgação como estímulo para

as empresas e administradores evidenciar suas informações, no intuito de apresentarem confiança e solidez aos usuários da informação contábil. Esta teoria também analisa as causas e efeitos da divulgação no seu público alvo, destacando a criação de parâmetros de comparação, pelos consumidores, entre concorrentes do mercado.

Conforme Figueiredo, Santos e Cunha (2017), a divulgação das demonstrações contábeis pelas sociedades esportivas, além de uma responsabilidade intransferível e prevista em leis, auxilia os usuários da informação a visualizarem a situação em que a entidade se encontra, além de evidenciar o nível de transparência.

Apresentados os estudos, este trabalho se propõe a responder ao seguinte problema de pesquisa: *Qual a associação entre desempenho esportivo, práticas de evidenciação contábil e desempenho econômico-financeiro nos clubes brasileiros de futebol das Séries A e B entre aos anos de 2015 a 2018?*

Quanto a justificativa teórica, este estudo contribuirá para o aprofundamento dos saberes práticos dos investimentos econômico-financeiros, em específico, da comunidade brasileira de futebol. Tendo como relevância o auxílio no entendimento dos gestores do impacto de suas decisões na atuação esportiva e no controle financeiro e econômico da entidade.

Na justificativa prática, os clubes poderão avaliar seus investimentos relacionando com suas performances esportivas durante suas temporadas, identificando pontos a serem melhorados e analisados com maior cuidado, para não comprometerem suas finanças e atrapalhando o bom andamento em seus campeonatos dos anos seguintes.

Para a sociedade, o estudo ajudará na divulgação do cenário do futebol nas últimas temporadas, comparando relação do investimento com os resultados obtidos no decorrer do calendário esportivo. Além de contribuir, para possíveis investidores, na escolha da entidade com a maior tendência de potencialização dos recursos disponíveis, trazendo alta rentabilidade ao investimento.

2. Fundamentação Teórica

Primeiramente apresenta-se o conceito da Teoria da Divulgação e suas aplicações, por fim, são apresentados os estudos relevantes, enfatizando seus objetivos e conclusões.

2.1 Teoria da Divulgação

Salotti e Yamamoto (2005) indicam que a divulgação parte da necessidade de comparação entre os fenômenos das mudanças nas operações realizadas por investidores e concorrentes no mercado, caracterizando o impacto da evidenciação das informações sobre as ações comercializadas. Por meio da divulgação, acionistas e competidores realizam a avaliação do potencial econômico que a empresa possui para os períodos futuros.

Zhang, Ruan, Duan e Jiang (2018) enfatizam que a Teoria da Divulgação é utilizada em análises de informações com incertezas, avaliando intervalos com continuidade ou descontinuidade na distribuição de variáveis em diversas situações. Para os autores, esta teoria substituí a teoria da probabilidade em estruturas com inúmeras incertezas, que necessitam de parâmetros para a elaboração de dados a serem avaliados.

Verrecchia (2001), indica três categorias abrangentes para a divulgação, baseadas em associação, julgamento e eficiência. Na primeira são analisadas a reação do usuário sobre as mudanças divulgadas, principalmente na avaliação de ativos. Na segunda, estuda-se os motivos da adoção do método de divulgação aderido pelos gestores da entidade. E a terceira, engloba quais as maneiras de evidenciação contábil com maior eficiência para a percepção dos usuários das informações necessárias para a tomada decisão.

Salotti e Yamamoto (2008) explanam sobre a divulgação voluntária, na qual são avaliados apenas os incentivos para que os gestores divulguem todas as informações que possuem acesso, gerando assim, a divulgação voluntária, ou seja, são as informações divulgadas sem a determinação por alguma norma ou lei. Assim, aumentando a credibilidade da empresa no mercado.

Ludwig, Souza, Ribeiro e Vicente (2018) relatam que a divulgação não voluntária está atrelada, principalmente, há leis, normas e pronunciamentos contábeis nacionais e internacionais, nas quais, são determinados padrões e prazos para a divulgação das demonstrações. Na mesma pesquisa, os autores ressaltam as influências das normas sobre o método de divulgação adotado pelas entidades.

Alcântara da Silva (2017), destaca as principais normas de evidenciação contábil de demonstrações contábeis brasileiras, entre elas, a Lei nº 10.406/2002, que retrata o novo Código Civil (NCC), a Lei nº 6.404/1976 das Sociedades Anônimas (LSA), que sofreu alteração com as Leis nº 11.638/2007 e nº 11.941/2009. Além dessas leis, o autor indica dois Comitês de Pronunciamentos Contábeis (CPC) que disciplinam as publicações, são eles, o CPC 26, que discute a apresentação das demonstrações contábeis e o CPC PME, que contém normas de contabilidade para pequenas e médias empresas.

Mayer (2017) menciona algumas normais e leis aplicadas as entidades esportivas brasileiras, entre elas a Lei nº 10.762/2003, a Norma Brasileira de Contabilidade (NBC) 26 e a Interpretação Técnica Geral (ITG) 2003, que tratam sobre a publicação das demonstrações, pareceres e relatórios contábeis e da apropriação e evidenciação contábil de gastos com a formação de atletas.

2.2 Estudos anteriores

Levando em conta os fatores de desempenho esportivo, práticas de evidenciação contábil e desempenho econômico-financeiro, este tópico apresenta estudos anteriores que abordam estes elementos. Na Tabela 1, apresenta-se os autores, os fatores pesquisas, as principais conclusões, o período analisado e o ano da publicação da pesquisa.

Os autores Mendes e Montibeler (2018) e Faria, Datas e Azevedo (2019), tiveram apenas a variável do desempenho econômico-financeiro com principal em suas investigações. O primeiro estudo concluiu que as sociedades esportivas possuem baixa liquidez, alto endividamento e Déficits acumulados durante várias temporadas. Já na segunda pesquisa abordada, os autores encontraram valores de mercados elevados em clubes que possuem um controle gastos eficiente em comparação as demais entidades.

As pesquisas de Pereira, Brunozi Júnior, Abrantes e Kronbauer (2014), Rezende e Dalmácio (2015) e Bonfim e Cole (2019), relacionaram as variáveis de desempenho esportivo e desempenho econômico-financeiro em suas abordagens. Todas as três pesquisas apontaram

baixa liquidez, alto endividamento e baixo retorno sobre investimentos dos clubes. Além disso, o estudo de Bonfim e Cole (2019), não encontraram correlação entre estas variáveis.

Tonial et al. (2016) e Ferreira, Marques e Macedo (2018), analisaram as variáveis de desempenho esportivo, práticas de evidenciação e desempenho econômico-financeiro. Estes autores encontram relações positivas entre alguns fatores dos clubes, como o desempenho esportivo está ligado com alguns fatores culturais e estratégicos. O segundo estudo encontrou correlações entre algumas variáveis, com a receita bruta com as despesas de salários pagos.

Tabela 1 – Estudos Anteriores

Autor(es)	Desempenho Esportivo	Práticas de Evidenciação	Desempenho Econômico-financeiro	Principais Resultados	Período Analisado	Ano da Publicação
Pereira et al.	X		X	Baixa liquidez, aumento dos compromissos com terceiros, baixo retorno do investimento, devido à escassez de conquista de títulos.	2012	2014
Rezende e Dalmácio	X		X	Altos níveis de endividamento, melhora neste fator, devido a adesão a gestões cautelosa e planejamento de gastos.	2008	2015
Tonial et al.	X	X	X	Planejamento estratégico, estrutura organizacional e performance está diretamente ligada com os fatores culturais e estratégicos adotados pelos dirigentes.	2011 a 2014	2016
Mendes e Montibeler			X	Péssima liquidez, altos níveis de endividamento e vários anos de com resultados negativos.	2014 e 2015	2018
Ferreira, Marques e Macedo	X	X	X	Correlações positivas significantes entre receita bruta despesas de salários, e correlações	2013 e 2016	2018

				não significativas entre ano eleitoral com o desempenho esportivo.		
Faria, Datas e Azevedo			X	Clubes com maior eficiência no controle dos gastos possuem um valor de mercado superior.	2011 a 2016	2019
Bonfim e Cole	X		X	Baixa liquidez e lucratividade e alto endividamento dos clubes. Não há correlação positiva entre a variáveis de desempenho esportivo e econômico.	2013 e 2017	2019

Fonte: Elaborado pelos Autores.

3. Métodos e Procedimentos de Pesquisa

Este tópico apresenta o processo e as métricas estatísticas e de pesquisa proposto pelo trabalho, iniciando pelo delineamento da pesquisa, em seguida são apresentadas a população e amostra e por último são indicados os procedimentos de coleta e análise de dados.

3.1 Delineamento da Pesquisa

Quando observado o problema da pesquisa, ela se caracteriza como quantitativa, devido a coleta de dados e aplicação de métodos estatísticos em acontecimentos, nos quais se pretende estudar seu comportamento em comparação a fenômenos previamente definidos. Esta abordagem científica é aplicada, principalmente, em estudo descritivos, nos quais se pretende avaliar a associação das variáveis e suas causas (Beuren, 2014).

Este estudo pretende demonstrar por meio de variáveis e informações extraídas de demonstrações contábeis divulgadas, a situação das entidades em comparação com seu desempenho no período analisado, com o intuito de facilitar a compreensão dos leitores e usuários da informação contábil.

Segundo Carvalho (2011), as investigações que verificam documentos confiáveis, como demonstrações contábeis divulgadas, questionários, monografias, formulários, entre outros, para desenvolverem seu trabalho, são consideradas pesquisas documentais. As pesquisas documentais têm como finalidade a organização de dados para a obtenção de informações com a capacidade de explicar as relações encontradas entre os fatores analisados.

Esta investigação aborda o período entre os anos de 2015 e 2018 por se tratar dos primeiros anos pós Copa do Mundo de Futebol de 2014, que aconteceu no país e trouxe melhoras nas infraestruturas locais, principalmente nos estádios de futebol. Além disso, estes

anos proporcionam a coleta de dados com maior abrangência de demonstrações contábeis com as informações utilizadas na pesquisa.

Desta maneira, considerando que o objetivo geral da pesquisa é verificar a associação do desempenho esportivo, da evidência contábil e dos indicadores econômico-financeiros dos clubes brasileiros de futebol das Séries A e B entre os anos de 2015 a 2018, o trabalho é considerado documental, já pretende verificar dados históricos para a obtenção de informações que demonstram tal comportamento.

3.2 População e Amostra

Esta pesquisa abrangerá 40 clubes que disputam a elite do futebol brasileiro em 2019, entre o período de 2015 a 2018, analisando as demonstrações divulgadas pelos clubes neste período. A Tabela 2, demonstra os clubes da Série A e B que serão analisados, junto o total de demonstrações encontradas e as excluídas para a análise.

Tabela 2 - Amostragem da pesquisa

Categoria	Clubes	Clubes Excluídos	Clubes Analisados	% de Amostra
Série A	20	2	18	90,00%
Série B	20	14	6	30,00%
Total	40	16	24	60,00%

Fonte: Elaborado pelos Autores.

Marconi e Lakatos (2017), colocam a seleção dos dados como a etapa na qual ocorre a eliminação de dados incompletos, desordenados e distorcidos que prejudicam a pesquisa e podem gerar falhas e erros que comprometem a investigação em suas conclusões e divulgação de seus resultados. Com isso, conforme a Tabela 2, foram eliminados 16 clubes que não divulgaram suas demonstrações contábeis em pelo um dos anos analisados, assim, restando 24 clubes que representaram a amostra total da pesquisa.

3.3 Procedimentos de Coleta e Análise de Dados

Observando o objetivo da pesquisa, o método adotado para a coleta de dados foi a documental. Tais documentos foram retirados das demonstrações contábeis dos clubes de futebol, divulgados em seus próprios *sites*, referentes aos anos de 2015 a 2018. A Tabela 3, apresenta as demonstrações encontradas, ou não, dos 40 clubes participantes da Séries A e B do Campeonato Brasileiro de 2019, que englobaram a população total da pesquisa, em seus respectivos anos.

Tabela 3 – Divulgação das demonstrações contábeis

Clube	2015	2016	2017	2018
América Mineiro	Sim	Sim	Sim	Sim
Athletico Paranaense	Sim	Sim	Sim	Sim
Atlético Goianiense	Não	Sim	Sim	Sim
Atlético Mineiro	Sim	Sim	Sim	Sim
Avaí	Sim	Sim	Sim	Sim
Bahia	Sim	Sim	Sim	Sim
Botafogo	Sim	Sim	Sim	Sim
Botafogo SP	Não	Não	Não	Não
Bragantino	Sim	Não	Sim	Não
Brasil de Pelotas (Grêmio Esportivo Brasil)	Não	Sim	Sim	Sim
Ceará SC	Sim	Sim	Sim	Sim
Chapecoense	Sim	Sim	Sim	Sim
Corinthians	Sim	Sim	Sim	Sim
Coritiba	Sim	Sim	Sim	Sim
CRB	Não	Não	Não	Não
Criciúma	Sim	Sim	Sim	Sim
Cruzeiro	Sim	Sim	Sim	Sim
CSA	Não	Não	Não	Não
Cuiabá	Não	Não	Não	Não
EC Vitória	Sim	Sim	Sim	Sim
Figueirense	Sim	Sim	Não	Sim
Flamengo	Sim	Sim	Sim	Sim
Fluminense	Sim	Sim	Sim	Sim
Fortaleza	Não	Não	Não	Sim
Goiás	Sim	Sim	Sim	Sim
Grêmio	Sim	Sim	Sim	Sim
Guarani	Não	Sim	Sim	Sim
Internacional	Sim	Sim	Sim	Sim
Londrina	Não	Não	Não	Não
Oeste	Não	Não	Não	Não
Operário	Não	Não	Não	Não
Palmeiras	Sim	Sim	Sim	Sim
Paraná	Não	Sim	Sim	Sim
Ponte Preta	Sim	Sim	Sim	Sim
Santos	Sim	Sim	Sim	Sim
São Bento	Não	Não	Sim	Não
São Paulo	Sim	Sim	Sim	Sim
Sport Recife	Não	Sim	Sim	Sim
Vasco da Gama	Sim	Sim	Sim	Sim
Vila Nova	Sim	Sim	Sim	Sim

Fonte: Elaborado pelos Autores.

As demonstrações e relatórios contábeis foram extraídos dos *sites* dos clubes entre os meses de julho e agosto do ano da conclusão da pesquisa. Relata-se que alguns clubes não possuem uniformidade da publicação das demonstrações, além de divulgarem com clareza os

locais para acesso e *download* das demonstrações. Na Tabela 4, encontra-se o total de demonstrações eliminadas e analisadas na pesquisa.

Tabela 4 – Demonstrações Coletadas e Analisadas

Categoria	Demonstrações Encontradas	Demonstrações Excluídas	Demonstrações Analisadas	% de Amostra
Série A	73	1	72	61,02%
Série B	45	21	24	20,34%
Total	118	22	96	81,36%

Fonte: Elaborado pelos Autores.

Considerando as demonstrações divulgadas pelos clubes nos anos pesquisados, foram excluídas 22 demonstrações, devido à falta de informações relevantes para a investigação das relações proposta pela a pesquisa. No entanto, 96 demonstrações encontrados, obtinham os dados necessários para o cálculo do indicadores econômico-financeiros e para a constatação do nível de evidenciação contábil. A categoria com o maior número de clubes investigados é a Série A, com o total de 75% das demonstrações investigados.

Após a coleta dos dados, a pesquisa pretende comparar as variáveis de desempenho, considerada dependente, com os indicadores econômico-financeiros extraídos das demonstrações, considerados com as variáveis independentes da pesquisa. A variável de desempenho é indicada na Tabela 5. As informações encontradas sobre esta variável, foram coletas das tabelas dos campeonatos brasileiros entre os anos de 2015 a 2018.

Tabela 5 – Variável de desempenho

Variável	Amostra	Embasamento Teórico
Desempenho Esportivo:	Clubes Série A	Silva, Teixeira e Niyama (2009); Figueiredo, Santos e Cunha (2017).
Títulos, pontuação nos campeonatos e rebaixamentos	Clubes Série B	

Fonte: Elaborado pelos Autores.

Para o cálculo do percentual de desempenho esportivo dos clubes, o campeão de ambas as séries recebeu 100% em sua pontuação, o qual serviu de base de cálculo para encontrar o percentual de desempenho dos demais clubes que disputaram a série naquele ano, ou seja, o número de pontos conquistado pelo clube foi dividido pelo número de pontos conquistados pelo o campeão da categoria no ano, gerando o percentual de desempenho.

As demonstrações contábeis são peças fundamentais para a coleta e análise de dados das entidades, com ou sem fins lucrativos, devido o registro das ações operacionais nelas. Além disso, as demonstrações relatam registros históricos, os quais são uteis para a comparação de períodos e verificação da evolução ou não da entidade em um determinado período (Iudicibus, 2017). A Tabela 6 retrata as demonstrações e relatórios contábeis que foram utilizados para o levantamento e extração dos dados da investigação.

Tabela 6 - Demonstrações e Relatórios Contábeis analisadas

Variável	Demonstração / Relatório	Embasamento Teórico
Demonstração Contábil	Balço Patrimonial (PB)	Martins, Miranda e Diniz (2017); Iudícibus (2017)
	Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)	
	Demonstração do Resultado Abrangente (DRA)	
	Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC)	
	Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL)	
Relatório Contábil	Notas Explicativas	Iudícibus (2017); Almeida (2012)
	Parecer da Auditoria	

Fonte: Elaborado pelos Autores.

Para a extração do percentual de evidenciação contábil das sociedades esportivas ao longo das temporadas, houve a aplicação de uma lista de verificação (*checklist*) sobre as demonstrações contábeis encontrados dos clubes da amostra pesquisa, o qual foi adaptado de Mayer (2017). A Tabela 7 apresenta as questões aplicadas sobre as demonstrações dos clubes.

Tabela 7 - Checklist de evidenciação contábil

Item	Questão	Embasamento Teórico
1	Publicação do Balço Patrimonial	Adaptado Mayer (2017)
2	Publicação da Demonstração do Resultado (DRE)	
3	Publicação da Demonstração do Resultado Abrangente (DRA)	
4	Publicação da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL)	
5	Publicação da Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC)	
6	Publicação das Notas Explicativas	
7	Notas Explicativas contém informações sobre gastos com a formação de atletas	
8	Notas Explicativas contém informações sobre o valor do intangível amortizado no exercício	
9	Ativo intangível possui o registro com valores sobre os atletas com direitos vinculados ao clube	
10	Receitas obtidas na negociação com atletas estão devidamente divulgadas	
11	Divulgação do percentual dos direitos de atletas vinculados ao clube	
12	Divulgação das Contingências ativas e passivas de natureza tributária, previdenciária, trabalhistas e cíveis	
13	Divulgação do Parecer dos Auditores Independentes	
13.1	Parecer não modificado	
13.2	Parecer modificado (com ressalva, abstenção de opinião ou opinião adversa)	

Fonte: Adaptado Mayer (2017).

Para cada item encontrado nas demonstrações contábeis que identificou corretamente a indagação do item analisado, o item recebeu 1 de pontuação. Caso o item analisado não esteve corretamente ou não apresentado no período, a pontuação atribuída foi 0. A pontuação máxima que um clube poderia atingir era de 13 pontos, relativos aos itens de 1 a 13 da Tabela

7, servindo de divisor para a pontuação total atingida pelo clube, assim, o clube que atingir a pontuação total de 13 pontos, receberá o percentual de 100% de evidenciação contábil.

Os itens 13.1 e 13.2, que analisa se o Parecer divulgação foi modificado ou não, não entraram no cálculo do percentual de pontuação. Mas, foram analisados separadamente e são essenciais para a verificação da qualidade da evidenciação contábil da sociedade e relatam fatos ligados as normas e controles internos dos clubes analisados.

Com as demonstrações contábeis divulgadas pelas entidades esportivas e selecionadas pela classificação dos dados, ocorreram a extração dos indicadores econômico-financeiros. A Tabela 8, demonstra os índices usados na pesquisa, além de evidenciar seu método de cálculo.

Tabela 8 - Indicadores econômico-financeiros da pesquisa

Variável	Operacionalização	Embasamento Teórico	Fonte de Coleta
Liquidez Corrente (LIQCOR)	Disponibilidade / Passivo Circulante	Iudícibus (2017)	Demonstrações Contábeis extraídas nos sites dos Clubes
Liquidez Geral (LIQGRL)	Ativo Circulante + Realizável Longo Prazo / Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	Iudícibus (2017)	Demonstrações Contábeis extraídas nos sites dos Clubes
Endividamento (ENDIMT)	Capitais de Terceiros / Patrimônio Líquido	Martins, Miranda e Diniz (2017)	Demonstrações Contábeis extraídas nos sites dos Clubes
Composição do Endividamento (CPSEND)	Passivo Circulante / Capitais de Terceiros	Martins, Miranda e Diniz (2017)	Demonstrações Contábeis extraídas nos sites dos Clubes
Imobilização do Patrimônio Líquido (IMBPL)	Ativo Não Circulante – Ativo Realizável a Longo Prazo / Patrimônio Líquido	Martins, Miranda e Diniz (2017)	Demonstrações Contábeis extraídas nos sites dos Clubes
Retorno sobre o Ativo (RTSAT)	Lucro Líquido / Ativo Total Médio	Iudícibus (2017)	Demonstrações Contábeis extraídas nos sites dos Clubes
Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (TXRTPL)	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido – Lucro Líquido	Iudícibus (2017)	Demonstrações Contábeis extraídas nos sites dos Clubes
Margem Líquida (MAGLQD)	Lucro Líquido / Vendas Líquidas	Iudícibus (2017)	Demonstrações Contábeis extraídas nos sites dos Clubes

Fonte: Elaborado pelos Autores.

Conforme a NBC T 10 (dos aspectos contábeis específicos em entidades diversas, o item NBC T 10.19 Entidade sem finalidade de lucros), a nomenclatura de alguns grupos e

contas, como por exemplo, no lugar de Patrimônio Líquido a nomenclatura será a de Patrimônio Social, como também Superávit ou Déficit substituem Lucro ou Prejuízo, como forma de expressar o resultado obtido na temporada.

Devido a necessidade da descrição e comparação dos dados obtidos, foram utilizadas ferramentas encontradas na estatística descritiva. Segundo Barbeta, Reis e Bornia (2010), as medidas descritivas ou estatística descritiva, desenvolvem medições que contribuem para a caracterização da distribuição dos dados, além de evidenciar os dados nas posições centrais e os dados dispersos da pesquisa. As ferramentas utilizadas a divulgação dos dados foram a média, a mediana e o desvio padrão, já para a correlação de dados, a ferramenta escolhida foi o Teste de Spearman.

Para Martins e Domingues (2011), a Correlação de Spearman é utilizada em conjuntos de dados com variáveis que não necessitam ser quantitativas e é uma medida não paramétrica, ou seja, não necessita de uma distribuição particular ou fixa, podendo analisar dados com relação aleatória. Os autores expressam a seguinte equação, na qual o elemento d_i representa a diferença entre a ordem de classificação e n representa o número da amostragem.

Para utilização da correlação Spearman, os dados coletados foram tabulados na planilha eletrônica *Microsoft Office Excel 2016*. Após o tabelamento dos dados, recorreu-se ao auxílio do *software Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)*, para fins de análise estatísticas e observação da correlação.

4. Análise dos Resultados

4.1 Práticas de Evidenciação Contábil

Para a verificação do nível de evidenciação contábil das sociedades esportivas brasileiras, houve a aplicação de um *checklist*, adaptado de Mayer (2017), no qual, quanto maior o nível de evidenciação contábil do clube, maior será seu percentual de divulgação. Na Tabela 9, apresenta-se a média, a mediana e o desvio padrão dos percentuais de evidenciação contábil dos quadros anos de cada clube analisado.

A Tabela 9 demonstra, de modo geral, que os clubes conquistaram boas médias neste quesito, sendo que dezesseis clubes atingiram médias acima do 80% das informações divulgadas com pouca oscilação no período, já o desvio padrão não ultrapassou 10% nestas entidades. Os melhores resultados foram conquistados por Coritiba, Criciúma e Santos, que alcançaram os 100% das informações divulgadas em todo o período. Em seguida, se encontram Avaí e Cruzeiro, ambos obtiveram 98,08% de média, com um desvio padrão de apenas 3,85%.

Os clubes Vila Nova, Ponte Preta, Bahia, Corinthians e Ceará SC tiveram os piores percentuais de divulgação, tendo uma média abaixo dos 70%, sendo que o pior resultado pertence ao clube Vila Nova, com uma média de 36,54%, com desvio padrão de 17,06%. O clube que obteve o maior desvio padrão nesse quesito foi o Corinthians, alcançado os 32,86% com uma média de 63,46% no período, já que o clube obteve 15,38% em 2015 e subiu para 84,62% em 2018, apresentando uma melhora significativa em sua transparência.

Tabela 9 – Nível de Divulgação das Demonstrações Contábeis

Clube	Média	Mediana	Desvio Padrão
América Mineiro	88,46%	88,46%	4,44%
Athletico Paranaense	84,62%	84,62%	0,00%
Atlético Mineiro	73,08%	73,08%	9,93%
Avaí	98,08%	100,00%	3,85%
Bahia	69,23%	69,23%	0,00%
Botafogo	94,23%	92,31%	3,85%
Ceará SC	65,38%	65,38%	4,44%
Chapecoense	82,69%	80,77%	7,36%
Corinthians	63,46%	76,92%	32,86%
Coritiba	100,00%	100,00%	0,00%
Criciúma	100,00%	100,00%	0,00%
Cruzeiro	98,08%	100,00%	3,85%
EC Vitória	86,54%	92,31%	18,18%
Flamengo	84,62%	80,77%	10,88%
Fluminense	90,38%	92,31%	3,85%
Goiás	90,38%	92,31%	3,85%
Grêmio	82,69%	84,62%	9,68%
Internacional	84,62%	84,62%	0,00%
Palmeiras	88,46%	88,46%	4,44%
Ponte Preta	61,54%	61,54%	0,00%
Santos	100,00%	100,00%	0,00%
São Paulo	88,46%	88,46%	4,44%
Vasco da Gama	90,38%	88,46%	7,36%
Vila Nova	36,54%	30,77%	17,06%

Fonte: Elaborado pelos Autores.

O quesito representado pela questão 7 do *checklist*, que trata da apresentação dos gastos com a formação de atletas nas Notas Explicativas, obteve a menor pontuação, com o total de apenas 51 pontos, de 96 possíveis, obtendo 53,13% de evidenciação contábil. Holanda, Meneses, Mapurunga, De Luca e Coelho (2012) identificaram algo similar em seu estudo, segundo eles, muitos clubes contabilizam estes gastos como despesas incorridas no período e não como investimento no Ativo Intangível, impactando diretamente no resultado econômico-financeiro do clube.

Um dos relatórios contábeis analisados na aplicação do *checklist*, foi a divulgação do Parecer da Auditoria Independente, extraindo dele as opiniões dos auditores sobre as demonstrações e informações contábeis evidenciadas, mas esta informação não foi considerada na pontuação e formação do percentual de divulgação dos clubes. Ao todo foram divulgados 90 pareceres, de 96 possíveis, atingindo o percentual de 93,75% de divulgação neste quesito. Dos noventa pareceres divulgados, 62 (68,89%) foram pareceres não

modificativos e 28 (31,11%) tiveram ressalvas, abstenção de opinião ou opinião adversar retrata pelos auditores independentes.

Dos 24 clubes analisados apenas 11 clubes divulgaram seus pareceres como não modificados em todo o período, gerando um percentual de apenas 45,83% do total dos clubes. Os clubes Atlético Mineiro (2016), Corinthians (2015 e 2017), EC Vitória (2015), Grêmio (2015) e Vila Nova (2017) não publicaram, junto as suas demonstrações contábeis, o Parecer dos Auditores Independentes em seus respectivos anos, descumprindo a Lei nº 10.672/2003 que trata de normas gerais sobre os clubes desportivos brasileiros, entre elas, a publicação das demonstrações e relatórios contábeis, como citado por Mayer (2017).

Os clubes Vasco da Gama, Goiás e Ponte Preta tiveram, em todos os períodos analisados, os pareceres modificativos, apresentado ressalvas, opiniões adversas ou abstenções de opinião dos auditores sobre suas demonstrações contábeis. Nesta situação, estes clubes necessitam melhorar seus procedimentos ligados a mensuração, contabilização, avaliação e evidenciação contábil das operações contábeis realizadas ao longo das temporadas esportivas.

Outro ponto a ser apresentado, que não foi analisado pelo *checklist*, é quantidade considerável de demonstrações contábeis republicados, no total de 22 demonstrações entre 96 demonstrações analisados, além dos clubes não seguirem um padrão de divulgação, principalmente relacionados a apresentação das cifras numéricas nos valores das demonstrações. Esses pontos afetam o princípio de comparabilidade citados por Salotti e Yamamoto (2005) na formulação da Teoria de Divulgação.

Como já apresentado por Mayer (2017), a maioria dos clubes apontam melhoras em seu índice de evidenciação contábil. De modo geral, os clubes aumentaram as informações encontradas, principalmente, nas notas explicativas, sendo a principal melhoria relacionada com a apresentação de valores atrelados aos atletas, como gastos na formação, amortização do intangível e percentuais dos direitos federativos pertencentes ao clube.

4.2 Análise de correlação entre as variáveis

A Tabela 10 apresenta os resultados após a realização do Teste de Spearman dos dados, atendendo ao objetivo da pesquisa. Esta correlação não necessita de uma suposta relação entre as variáveis analisadas e nem que todas as variáveis sejam quantitativas, já que se trata de uma correlação não-paramétrica (Martins & Domingues, 2011).

Para a verificação da correlação observa-se o nível de significância da correlação obtida, sendo que, significância menor que 0,01 corresponde uma correlação com maior potencial estatístico de existir, já as correlações com a significância entre 0,01 e 0,05, indicam que a condição da real relação entre a variáveis é menor.

A pesquisa tem como objetivo verificar a correlação entre as variáveis de desempenho esportivos, representada pela coluna de pontuação (PONT), práticas de evidenciação contábil, representada pela coluna de evidenciação contábil (EVIDEN), e os indicadores econômico-financeiros dos clubes de futebol. Mas, como apresentado na Tabela 10, houve correlação entre alguns indicadores econômico-financeiros, as quais também serão explicadas. Na matriz de correlação observa-se 9 correlações, conforme destacadas na Tabela 10. Entre elas 7 são correlações entres indicadores, que pertencem a variável de desempenho econômico-

financeiro, e 2 são da correlação entre a variável de evidenciação contábil com indicadores da variável de desempenho econômico-financeiros. De modo geral, observa-se 6 correlações positivas e 3 negativas, sendo 5 com forte significância.

Entre os indicadores econômico-financeiros, observa-se a correlação entre os indicadores LIGCOR e LIQGR, que apresentou uma correlação positiva de 0,659, considerada uma correlação média, mas de com alta significância. Isso indica que quando um dos indicadores de liquidez se modifica o outro oscila para a mesma direção com proporções similares, Mendes e Montibeler (2018), apresentam resultados similares em sua investigação. Esta relação acontece, principalmente, devido a estes índices abrangem os mesmos grupos de contas nas demonstrações contábeis, o LIGCOR avalia a liquidez a curto prazo, já LIQGR examina a liquidez a longo prazo, englobando os valores apresentados no curto prazo das entidades.

Tabela 10 – Matriz de Correlação dos Dados

	LIQCOR	LIQGR	ENDIM	CPSE	IMBP	RTSAT	TXRT	MAGLQ	EVIDE	PON
	R	L	T	ND	L		PL	D	N	T
LIQCOR	1,000									
LIQGR	0,659**	1,000								
ENDIM	0,217*	0,247*	1,000							
CPSEND	0,097	0,466**	0,118	1,000						
IMBPL	0,183	0,204*	0,971**	0,043	1,000					
RTSAT	0,180	0,159	-0,009	0,056	-0,031	1,000				
TXRTPL	-0,005	0,046	-0,040	-0,038	-0,114	-0,269**	1,000			
MAGLQD	0,189	0,195	-0,008	0,039	-0,040	0,934**	-0,173	1,000		
EVIDEN	-0,013	0,097	-0,215*	0,089	-0,204*	-0,107	0,037	-0,090	1,000	
PONT	0,018	0,021	0,129	0,131	0,146	0,067	-0,135	0,029	-0,090	1,000
		**. Correlação é significativa no nível 0.01 (2 extremidades).								
		*. Correlação é significativa no nível 0.05 (2 extremidades).								

Legenda: LIQCOR: Liquidez Corrente; LIQGR: Liquidez Geral; ENDIM: Endividamento; CPSEND: Composição do Endividamento; IMBPL: Imobilização do Patrimônio Líquido; RTSAT: Retorno sobre o Ativo; TXRTPL: Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido; MAGLQD: Margem Líquida; EVIDEN: Nível de Evidenciação Contábil; PONT: Pontuação.

Fonte: Dados da pesquisa.

O indicador ENDIM obteve uma “correlação positiva baixa” com os indicadores de LIGCOR e LIQGR, 0,217 e 0,247 respectivamente, com significância estatística ao nível de 0,05. Esta relação aponta uma possível variação sincronizada, na mesma direção, entre ENDIM com os indicadores de liquidez, principalmente a longo prazo, possivelmente, resultado da captação de recursos de terceiros para investimentos no Ativo Intangível realizada pelos clubes durante as temporadas.

O índice CPSEND se correlacionou positivamente com LIQGR, atingido o valor de 0,446. Considerada uma correlação média e com um alto grau significativo, esta relação representa que quanto maior a obtenção de recursos financeiros de terceiros pelo clube, a liquidez de longo prazo também se eleva, devido a maioria dos recursos serem captados para a realização de investimentos de longo prazo, principalmente para construção de centro de treinamentos e contratação de atletas. Isso também é notado na observação da correlação entre

IMBPL e ENDIMT, tendo uma ligação considerada “positiva e muito alta”, de alta significância, ou seja, quanto maior a imobilização do capital próprio, maior será o endividamento da entidade esportiva.

O coeficiente de correlação entre TXRTPL e RTSAT foi de 0,269 negativo, sendo considerada uma correlação “baixa”, mas com alta significância, com isso, quanto maior a TXRTPL, menor será o RTSAT. Este grau negativo de correlação é resultado de grande parte dos clubes de futebol apresentarem seu Patrimônio Social negativo e Déficit ao longo das temporadas, ou seja, a maiorias das variáveis avaliadas sobre estes dois indicadores foram negativas, gerando uma correlação negativa entre elas.

Outra “correlação positiva e muito alta” e com alta significância foi encontrada entre as variáveis de MAGLQD e RTSAT, ou seja, quanto maior a MAGLQD líquida, maior será o meu á o meu RTSAT. Isso acontece devido ambos os índices avaliarem o Superávit ou Déficit do período apresentado pelos clubes de futebol, gerando uma alta interação entre eles, como já apresentado no estudo de Mendes e Montibeler (2018).

A variável EVIDEN, que representa as práticas de evidenciação contábil, apresentou uma “correlação negativa baixa”, de menor relevância, com os índices de ENDIMT e IMBPL, que são indicadores econômico-financeiros, ou seja, quanto maior é o ENDIMT e a IMBPL, menor será o nível de evidenciação contábil do clube.

A variável de PONT, que representa o desempenho esportivo dos clubes na Tabela 10, não apresenta nenhuma correlação com nenhuma das outras variáveis analisadas. Como apresentado nos estudos de Tonial et al. (2016) e Rezende e Dalmácio (2015), o desempenho esportivo está atrelado principalmente a fatores como a motivação interna, práticas de governanças e tamanho dos clubes, variáveis que não foram analisadas pelo estudo.

5. Considerações Finais e Recomendações

Esta pesquisa teve como objetivo geral verificar a associação entre desempenho esportivo, evidenciação contábil e desempenho econômico-financeiro nos clubes brasileiros de futebol das Séries A e B entre os anos de 2015 a 2018. Verificando que existem algumas relações entre o desempenho econômico-financeiro com as práticas de evidenciação contábil dos clubes, e que o desempenho esportivo não possui correlação entre as variáveis analisadas, já que está ligado, principalmente, a motivação e relações internas e externas do clube.

Para o nível de evidenciação contábil das demonstrações contábeis pelos clubes de futebol do campeonato brasileiro nos últimos quatro anos, foi adaptado o *checklist* da pesquisa de Mayer (2017), que abrange questões sobre a divulgação das demonstrações, relatórios e pareceres contábeis dos clubes. Além disso, o estudo também menciona que 22 demonstrações contábeis foram republicadas, totalizando cerca de 23% do total analisado. Neste objetivo, apresentaram um alto nível de evidenciação contábil e que vem evoluindo ao longo das temporadas, isso é reflexo da atenção que os clubes possuem sobre as leis e normas contábeis vigentes no país.

Para a verificação da associação entre as variáveis, foi utilizada a correlação de Spearman, totalizando 96 indivíduos correlacionados. Observa-se pouca correlação entre as variáveis, apenas a variável de evidenciação contábil se correlacionou com os indicadores

econômico-financeiros em dois pontos, já a variável do desempenho esportivo não mostrou nenhuma correlação com os dados analisados.

Entre as limitações da pesquisa se encontra a aplicação do *checklist* de evidênciação contábil, abordando alguns pontos específicos de evidênciação contábil, com isso, recomenda-se em pesquisas futuras a utilização de um *checklist* ou questionário com maior abrangência em termos de divulgação voluntária e não voluntária.

Esta investigação se prendeu apenas na observação de clubes do futebol brasileiro das Séries A e B, para isso, orienta-se a comparação destas variáveis com clubes de outros países, tanto de ligas europeias, como de ligas sul-americanas, nesta se destacam os clubes argentinos, os quais mostram um bom desempenho esportivos em competições continentais nos últimos anos.

O estudo não conseguiu correlacionar, com grande êxito, as variáveis analisadas, para a melhor observação desta relação recomenda-se analisar pontos específicos não abordados neste trabalho, como o gasto com salários, contratações e investimento em infraestrutura dos clubes, correlacionado estes com o desempenho esportivo.

Outra limitação foi a análise de apenas a pontuação dos clubes no campeonato brasileiro, não considerando seu desempenho em outras ligas estaduais, nacionais e continentais. Para isso, orienta-se a verificação também do desempenho dos clubes nestas competições, além disso, uma futura pesquisa pode comparar estes fatores entre clubes de apenas uma região ou estado específico.

Referências

- Alcântara da Silva, A. (2017). *Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis*. São Paulo: Atlas.
- Barbetta, P. A., Reis, M. M. & Bornia, A. C. (2010). *Estatística para cursos de engenharia e informática*. São Paulo: Atlas.
- Beuren, I. M. (2014). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade*. São Paulo: Atlas.
- Bonfim, M. P. & Cole, N. R. (2019). Desempenho econômico-financeiros e clubes de futebol – uma análise nas agremiações da região sudeste. *Revista de Gestão e Negócios do Esporte*, 4(1), 48-63.
- Carvalho, M. C. M. (2010). *Metodologia científica: fundamentos e técnicas. Construindo o saber*. Campinas: Papirus.
- Dantas, M. G. S & Boente, D. R. (2011). A eficiência financeira e esportiva dos maiores clubes de futebol europeus utilizando a análise envoltória de dados. *Revista de Contabilidade e Organização*, 5(13), 75-90.

- Dantas, M. G. S., Machado, M. A. V. & Macedo, M. A. S. (2015). Fatores determinantes da eficiência dos clubes de futebol do Brasil. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 8(1), 113-132.
- Faria, C. L. D. N.; Dantas, M. G. 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.
- Ferraz, P. S., Souza, E. F. & Novaes, P. V. G. (2017). Relação entre liquidez e rentabilidade das empresas listadas na BMF&BOVESPA. *ConTexto*, 17(35), 55-67.
- Figueiredo, G. H., Santos, V. & Cunha, P. R. (2017). Práticas de evidenciação em entidades desportivas: um estudo nos clubes de futebol brasileiros. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 36(1), 1-21.
- Gonçalves, J. C., Batista, B. L. L., Macedo, M. A. S. & Marques, J. A. V. C. (2014). Análise do impacto do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil: um estudo com base na relevância da informação contábil. *Revista Universo Contábil*, 10(3), 25-43.
- Holanda, A. P., Meneses, A. F. D., Mapurunga, P. V. R., De Luca, M. M. M., & Coelho, A. C. D. (2012). Determinantes do nível de disclosure em clubes brasileiros de futebol. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 17(1), 2-17.
- Iudícibus, S. (2017). *Análise de balanços*. São Paulo: Atlas.
- Ludwig, M. J., Souza, R. J., Ribeiro, A. M. & Vicente, E. F. R. (2018). Influências institucionais ou regulação? Uma análise das práticas de evidenciação obrigatórias de reconhecimento de receitas no setor de construção em companhias do Brasil e Inglaterra. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 6(3), 110-131.
- Marconi, M. A. & Lakatos, E. M. *Metodologia científica*. São Paulo: Atlas, 2017.
- Martins, G. A. & Domingues, O. (2011). *Estatística geral e aplicada*. São Paulo: Atlas.
- Mayer, R. (2017). *A evidenciação de informações contábeis obrigatórias e voluntárias: um estudo em clubes de futebol brasileiros* (Dissertação de mestrado). Universidade do Vale do Rio dos Sinos. Recuperado de: <http://www.repositorio.jesuita.org.br/handle/UNISINOS/6635>
- Mendes, R. C. & Montibeler, E. E. (2018). Além das quatro linhas: uma perspectiva financeira dos clubes desportivos do estado do Rio de Janeiro. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 7(1), 145-160.
- Pereira, A. G. C., Júnior, A. C. B., Abrantes, L. A., & Kronbauer, C. A. (2014). Eficiência técnica e diferenciação dos desempenhos em campo e econômico-financeiro dos clubes de futebol brasileiros. In *Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC*.

- Rezende, A. J. & Dalmácio, F. Z. (2015). Práticas de governança corporativa e indicadores de performance dos clubes de futebol: uma análise das relações estruturais. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 18(3), 105-125.
- Salotti, B. M. & Yamamoto, M. M. (2005). Ensaio sobre a teoria da divulgação. *Red de Revista Científica de América y el Caribe*, 2(1), 53-70.
- Salotti, B. M. & Yamamoto, M. M. (2008). Divulgação voluntária da demonstração dos fluxos de caixa no mercado de capitais brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, 19(48), 37-49.
- Sehnem, S., Fischer, A., Turolla, F. & Duarte, T. D. (2015). Desempenho econômico-financeiro de um frigorífico. *Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios*, 8(2), 266-293.
- Silva, K. R. & Souza, P. C. (2011). Análise das demonstrações financeiras como instrumento para a tomada de decisões. *INGEPRO – Inovação, Gestão e Produção*, 3(1), 67-78.
- Tonial, R. B., Montenegro, J. L. Z., Laimer, C. G. & Guimarães, J. C. F. (2016). Performance esportiva ou performance administrativa: o dilema dos gestores de um clube de futebol brasileiro. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 5(3), 128-143.
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of accounting and economics*, 32, 97-180.
- Zhang, Z., Ruan, X. X., Duan, M. F. & Jiang, C. (2018). Na efficient epistemic uncertainty analysis method using evidence theory. *Comput, Methods Appl. Mech. Engrg*, 399, 443-466.