



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CARIRI
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ANTÔNIO BISPO ALVES NETO
DAVID JOHNSON MONTEIRO RODRIGUES

RELAÇÃO DE BOAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA NO DESEMPENHO
FINANCEIRO E ESPORTIVO DOS CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS

JUAZEIRO DO NORTE - CE

2026

ANTÔNIO BISPO ALVES NETO
DAVID JOHNSON MONTEIRO RODRIGUES

**RELAÇÃO DE BOAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA NO DESEMPENHO
FINANCEIRO E ESPORTIVO DOS CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS**

Trabalho de Conclusão de Curso de Ciências Contábeis apresentado ao Centro de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Cariri, como requisito para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr Paulo Henrique Leal.

JUAZEIRO DO NORTE - CE

2026

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Universidade Federal do Cariri
Sistema de Bibliotecas

A467r Alves Neto, Antônio Bispo.
 Relação de boas práticas de governança no desempenho financeiro e esportivo
 dos clubes de futebol brasileiros / Antônio Bispo Alves Neto; David Johnson Monteiro
 Rodrigues. – 2026.
 22 f. : il. color.

Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) – Centro de Ciências Sociais Aplicadas,
Curso de Ciências Contábeis, Universidade Federal do Cariri, Juazeiro do Norte, CE,
2026.

Orientador: Prof. Dr. Paulo Henrique Leal.

1. Ciências contábeis. 2. Governança corporativa - Clubes de futebol - Brasil.
3. Desempenho financeiro - EBITDA. 4. Desempenho esportivo - Ranking da CBF.
5. Análise de regressão linear - R Studio. I. Rodrigues, David Johnson Monteiro.
II. Leal, Paulo Henrique (Orient.). III. Universidade Federal do Cariri. IV. Título.

CDD 657.863

RELAÇÃO DE BOAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA NO DESEMPENHO FINANCEIRO E ESPORTIVO DOS CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS

RELATIONSHIP OF GOOD GOVERNANCE PRACTICES IN THE FINANCIAL AND SPORTING PERFORMANCE OF BRAZILIAN FOOTBALL CLUBS

RESUMO: O objetivo do presente estudo é investigar como as práticas de governança dos clubes impactam o desempenho financeiro e esportivo no período de 2018 a 2023. Para atingir esse propósito, a pesquisa adota uma abordagem descritiva quantitativa, baseada na coleta e análise sistemática de dados e documentos disponibilizados nos sites oficiais dos clubes analisados. Como indicadores de desempenho financeiro, utilizou-se o EBITDA, totalizando 166 observações incluídas no modelo. O desempenho esportivo foi mensurado por meio de uma estrutura de pontuações baseada no Ranking da CBF, resultando em 606 observações ao longo do período estudado. As análises foram conduzidas por meio de estatística descritiva e regressão linear, utilizando o software R Studio, o que possibilitou identificar relações entre as variáveis de governança e os indicadores de desempenho. Os resultados revelaram que práticas de governança relacionadas à Ética e Conflitos de Interesses, Transparência e Accountability e Responsabilidade Social Corporativa, exercem influência positiva tanto sobre o desempenho financeiro quanto sobre o desempenho esportivo. Em contraste, os mecanismos associados à Estrutura de Governança não apresentaram significância estatística no modelo. Diante desses achados, reforça-se a importância da adoção consistente de práticas de governança pelos clubes de futebol, evidenciando seu papel estratégico na gestão organizacional e na busca por melhores resultados financeiros e esportivos.

Palavras-chave: Governança Corporativa; Clubes de Futebol; Desempenho

ABSTRACT: The objective of this study is to investigate how clubs' governance practices impact their financial and sporting performance between 2018 and 2023. To achieve this purpose, the research adopts a quantitative descriptive approach, based on the systematic collection and analysis of data and documents available on the official websites of the clubs analyzed. EBITDA was used as the financial performance indicator, totaling 166 observations included in the model. Sporting performance was measured through a scoring structure based on the CBF Ranking, resulting in 606 observations throughout the period studied. The analyses were conducted using descriptive statistics and linear regression in the R Studio software, which made it possible to identify relationships between governance variables and performance indicators. The results revealed that governance practices related to Ethics and Conflicts of Interest, Transparency and Accountability, and Corporate Social Responsibility positively influence both financial and sporting performance. In contrast, mechanisms associated with Governance Structure did not show statistical significance in the model. Given these findings, the study reinforces the importance of the consistent adoption of governance practices by football clubs, highlighting their strategic role in organizational management and in the pursuit of improved financial and sporting outcomes.

Keywords: Corporate Governance; Football Clubs; Performance

1 INTRODUÇÃO

Em decorrência dos avanços tecnológicos na comunicação e dos satélites na década de 1990, ocorreu um aumento da popularidade do futebol, que se transformou em uma indústria na qual os clubes competem em busca de objetivos esportivos e financeiros (Abbas, 2023). Nesse novo cenário, a busca por um modelo de gestão semelhante ao adotado por empresas

coloca as práticas administrativas dos clubes em debate, com o objetivo de promover uma gestão mais eficiente, dado que os clubes de futebol agem e tomam decisões como empresas (Tettamanzi et al., 2024).

No Brasil, esse processo de transformação na gestão dos clubes não é recente, tendo como marco inicial a promulgação da Lei Zico (Lei nº 8.672, 1993), que representou uma ruptura com a visão tradicional sobre o esporte. Posteriormente, essa lei foi revogada pela Lei Pelé (Lei nº 9.615, 1998), que passou a regulamentar aspectos contratuais, a gestão dos clubes, as transferências de atletas e as competições esportivas. A partir de 2015, esse movimento foi intensificado com a criação do Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT) e da Autoridade Pública de Governança do Futebol (APFUT), órgão responsável pela fiscalização do cumprimento das diretrizes estabelecidas pelo programa. Desde então, observou-se uma evolução significativa em relação às práticas de gestão adotadas pelos clubes (Lei nº 13.155, 2015; Decreto nº 8.642, 2016).

Em um estágio mais recente e avançado desse processo, destaca-se a implementação do modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), concebido como uma estrutura societária específica para a atividade futebolística. A SAF estabelece diretrizes claras quanto à sua constituição, governança, controle e transparência, aspectos contábeis e regime tributário (Lei nº 14.193, 2021). O modelo vem sendo adotado por clubes brasileiros em diferentes regiões, totalizando 63 instituições, entre elas o Fortaleza Esporte Clube, Esporte Clube Bahia, Clube Atlético Mineiro, Botafogo de Futebol e Regatas, entre outros (Aquino, 2024). No entanto, muitos clubes mantêm sua estrutura como associações sem fins lucrativos. Essa diversidade de modelos organizacionais (SAFs e associações) pode influenciar o modo como as informações são publicadas, dependendo da gestão do clube.

Dessa forma, evidencia-se a governança como um elemento de confiança e segurança para o mercado (Dibra, 2016). Como consequência, torna-se cada vez mais comum a presença de investidores e patrocinadores que priorizam clubes com transparência e processos decisórios profissionalizados (Monteiro et al., 2024).

Assim como as empresas, os clubes são formados por um conjunto de contratos (Maia et al., 2018), os quais, uma vez formalizados, originam custos de agência, definidos como os custos necessários para o monitoramento das atividades dos agentes, com o objetivo de prevenir comportamentos oportunistas e desalinhamentos de interesses (Jensen & Meckling, 1976). Diante disso, as práticas de governança assumem papel central, ao contribuírem para alinhar os interesses entre as partes envolvidas, assegurando que as decisões tomadas sejam favoráveis ao desempenho da organização (Mahrani & Soewarno, 2018).

Nesse cenário de transformação e profissionalização, observa-se a busca dos clubes associativos em adotar melhores práticas de governança corporativa (Monteiro et al., 2024), evidenciando o interesse em aprimorar seus aspectos gerenciais e consolidar estruturas mais eficientes. Contudo, nota-se que são poucos os estudos recentes que analisam simultaneamente o impacto das práticas de governança dos clubes, que contemplem todas as divisões do campeonato nacional e clubes de diferentes portes, sobre o seu desempenho.

Diante disso, este estudo busca investigar como as práticas de governança corporativa dos clubes brasileiros de futebol estão associadas às medidas de desempenho financeiro e esportivo dos clubes da Série A, B, C e D, entre os anos de 2018 e 2023. Portanto, propõe-se responder ao seguinte questionamento: Qual é o impacto das boas práticas de governança corporativa sobre o desempenho financeiro e esportivo dos clubes brasileiros de futebol?

Para Moresco e Silva (2016), ao adotar práticas de governança corporativa, o clube pode fortalecer sua capacidade competitiva, com foco na criação de valor. Nesse sentido, tais práticas contribuem para a reestruturação e profissionalização da gestão dos clubes de futebol. Evidências recentes indicam uma associação positiva entre governança e desempenho, como

demonstrado por Alanazi e Khan (2026), que identificam uma relação positiva geral entre governança e desempenho em campo, sugerindo que clubes com maior aderência às práticas de governança apresentam maior probabilidade de obter melhores resultados esportivos, especialmente quando associados a dimensões com geração de valor reputacional.

Semelhantemente, as pesquisas de Maia et al. (2018), Rezende e Dalmácio (2015), Malagila et al. (2021) e Urdaneta et al. (2021) demonstram uma relação entre práticas de governança e o desempenho dos clubes de futebol, evidenciando a importância da aplicação da governança no tocante às organizações esportivas. O presente estudo oferece contribuições valiosas para a compreensão da adoção e aplicação da governança nos clubes de futebol de diferentes portes e estruturas organizacionais, explicitando práticas com maior associação, tanto com o desempenho financeiro quanto com o esportivo. Dessa forma, a inclusão de clubes das quatro divisões nacionais representa um diferencial do estudo, ampliando a diversidade da amostra, ao incorporar clubes de menor porte.

Além disso, ao utilizar uma amostra abrangendo um período de seis anos e analisar todas as divisões nacionais do futebol brasileiro, o estudo aprofunda a compreensão sobre a governança nos clubes do país. Com isso, fornece contribuições para a literatura de estudos semelhantes existentes (Ruta et al., 2020; Manzari et al., 2024; Rezende et al., 2009; Nazi & Amboni, 2021) e elucida práticas que podem ser aplicadas nos clubes, sejam eles SAFs ou Associações, em diferentes contextos profissionais.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Governança corporativa em clubes de futebol

Durante a década de 1950, nos Estados Unidos, iniciou-se o processo de implementação de práticas de governança corporativa. Posteriormente, a sua disseminação ganhou força com os escândalos financeiros ocorridos em 2001, envolvendo a adulteração das demonstrações financeiras da Enron, Xerox e WorldCom. Em resposta a esses eventos, foi instituída a Lei Sarbanes-Oxley, que tornou obrigatória a aplicação de mecanismos de governança nas empresas (Neto, 2021). Embora sua implementação tenha se originado no contexto empresarial tradicional, seus princípios passaram a ser incorporados em outros setores, entre eles o esportivo.

A partir desse processo, a governança corporativa passou a ser compreendida como um conjunto de regras e mecanismos voltados ao alinhamento de interesses das partes interessadas e à mitigação do problema de agência, ocasionado pela separação entre propriedade e controle (Alanazi & Khan, 2026). Esse problema é fundamentado pela Teoria da Agência, segundo a qual os principais delegam aos agentes a responsabilidade pela execução de determinados serviços, conferindo-lhes autoridade para o exercício de suas funções. Esse processo de delegação, no entanto, pode dar origem a conflitos de interesses entre as partes (Jensen & Meckling, 1976).

Nesse sentido, os mecanismos de governança buscam resolver ou minimizar o problema de agência, com o intuito de melhorar o desempenho organizacional, por meio da implementação de uma adequada estrutura de governança que garanta a transparência, responsabilização, prestação de contas e equidade na gestão (Shaba & Abdulkarim, 2023).

De acordo com Assis (2017), mesmo que os mecanismos de governança tenham sido, inicialmente, desenvolvidos para empresas de capital aberto e a propriedade privada, eles também podem ser aplicados a organizações não empresariais, uma vez que toda organização possui como objetivo o sucesso e a longevidade da entidade, independentemente de atuar com fins lucrativos ou não. Assim, a adoção de mecanismos de governança pode beneficiar os clubes de futebol, contribuindo para uma melhor situação financeira a longo prazo (Dimitropoulos, 2011).

No caso específico da recente figura da Sociedade Anônima de Futebol (SAF), instituída pela Lei nº 14.193/2021 no cenário esportivo brasileiro, introduziu-se um modelo

jurídico que permite aos clubes de futebol deixarem de ser associações civis sem fins lucrativos e se transformarem em empresas (clubes-empresas). Nesse contexto, em que o objetivo passa a ser prioritariamente econômico, a adoção de boas práticas de governança busca garantir que as organizações operem de forma eficiente e eficaz, visando à criação de valor para os acionistas (Alodat et al., 2022).

No contexto das organizações esportivas, o problema de agência está associado à assimetria de informações, uma vez que as diferentes partes interessadas não conseguem verificar, em sua completude, os níveis de especialização, esforço e qualidade dos agentes envolvidos (Mason & Slack, 2005). Para mitigar essas assimetrias, um dos meios pelos quais a governança afeta os resultados consiste no fornecimento de relatórios financeiros confiáveis e transparentes, reduzindo as assimetrias de informação e permitindo o monitoramento mais eficiente dos gestores (Bui & Krajcsák, 2024).

Nesse sentido, o fornecimento dessas informações torna-se um importante elemento na relação entre os clubes e suas partes interessadas. A partir disso, a implementação de uma boa estrutura de governança corporativa exige a existência de diálogo com as diferentes partes interessadas, sendo esse diálogo dependente do fornecimento adequado de informações a essas partes (Michie & Oughton, 2005), tendo em vista que um dos principais desafios para a aplicação dos mecanismos de governança nos clubes consiste em equilibrar os interesses das diversas partes envolvidas, como acionistas, jogadores, autoridades locais, torcedores e patrocinadores (Manzari et al., 2024; Senaux, 2008).

Entre esses diferentes interesses, destaca-se a pressão exercida pelo público e pelos torcedores, que pode influenciar a tomada de decisão, tanto na estrutura de governança quanto no desempenho dos clubes. Agostino e Thomasson (2024) evidenciam que a principal fonte de pressão sobre os clubes está relacionada ao desempenho esportivo. Independentemente dos mecanismos de governança adotados, assume-se que bons resultados esportivos tendem a gerar, por consequência, bons resultados financeiros. Complementarmente, os autores evidenciam que os clubes de futebol utilizam os elementos de governança para gerenciar a tensão entre o desempenho financeiro e não financeiro.

Nesse contexto, a busca por melhores resultados esportivos, impulsionada pela pressão externa, acaba levando os clubes a realizarem investimentos mais agressivos, especialmente na contratação de jogadores. Esse comportamento está associado ao aumento desses investimentos, resultando em um elevado endividamento dos clubes (Rezende & Dalmácio, 2015). Esse cenário torna-se perceptível quando se observa que a dívida acumulada dos clubes brasileiros da Série A de 2025, somada à dos quatro clubes rebaixados em 2024, apresentou, em 2024, um montante superior a 20 bilhões (Andrade Neto, 2025).

Diante desse cenário, a governança corporativa é associada à promoção de maior segurança e confiança no ambiente organizacional, ao buscar mitigar conflitos de interesses (Dibra, 2016). Nesse sentido, o principal papel da governança corporativa consiste em proteger e fortalecer os interesses das partes interessadas (Bui & Krajcsák, 2024). Assim, a promoção e aplicação de práticas de governança corporativa estão relacionadas à atração de capital externo, à redução de riscos e à melhoria do desempenho empresarial (Ahmed & Hamdan, 2015). Adicionalmente, a governança contribui para atenuar falhas de comunicação e informação nas organizações (Maia et al., 2018), reforçando a legitimidade perante os stakeholders e a profissionalização da gestão dos clubes (Marques & Costa, 2009).

Diante desse cenário, a adoção de práticas de governança corporativa está associada à busca por maior equilíbrio entre desempenho esportivo e financeiro, contribuindo para a melhoria dos resultados organizacionais. Nesse contexto, observa-se que tais práticas vêm sendo incorporadas por clubes de futebol europeus, especialmente entre os de maior destaque, com o objetivo de alcançar níveis mais elevados de desempenho e organização (Gazzola et

al., 2019), considerando que mecanismos e procedimentos eficazes de governança promovem uma gestão financeira sólida (Scafarto & Dimitropoulos, 2018).

Para Moresco e Silva (2016), quando os clubes passam a adotar práticas de governança, assumem um maior poder competitivo em sua gestão, contribuindo para a sua reestruturação e profissionalização. Rezende e Dalmácio (2015) evidenciam, nesse sentido, que quanto maior for o índice de transparência, melhor tende a ser o desempenho esportivo. Adicionalmente, quanto maior for o grau de governança adotado, maior tende a ser o desempenho esportivo e econômico. De maneira complementar, Nazi e Amboni (2021) observam que a adoção de práticas de governança pelos clubes pode contribuir para a busca por um melhor desempenho esportivo. Ainda que os resultados esportivos em uma partida de futebol sejam sensíveis a diversos fatores, uma estrutura administrativa profissional tende a reduzir essa sensibilidade.

Dessa forma, a governança é um importante elemento para o sucesso e a sustentabilidade das organizações de futebol profissional, garantindo que elas sejam administradas de maneira transparente, responsável e que os interesses de todas as partes sejam considerados (Manzari et al., 2024). Assim, a transparência das informações assume, nesse contexto, papel integrante no fortalecimento da governança corporativa. Nesse sentido, Urdaneta et al. (2021) demonstram que, na Espanha, a implementação da Lei de Transparência aplicada aos clubes de futebol representa uma tentativa de regular as maneiras pelas quais os recursos desportivos são geridos. O intuito é garantir que essas informações institucionais e econômicas dos clubes de primeiro e segundo escalão espanhol estejam acessíveis, uma vez que esses clubes são beneficiários de fundos públicos.

No entanto, Santana (2023) observa que, no Brasil, apesar da obrigatoriedade de divulgação dos balanços patrimoniais imposta pela Lei Pelé às associações esportivas, muitos clubes não a cumprem. O principal fator está relacionado ao faturamento modesto de alguns deles, que enfrentam dificuldades para pagar os salários dos jogadores, contratar pessoal ou empresas para fins contábeis, demonstrando um nível de amadorismo sob esse aspecto.

Essa limitação também se apresenta nas entidades reguladoras. Mendes (2023) enfatiza que, por mais que as confederações atuem como entidades regulamentadoras do futebol em seus locais de origem, ainda deixam uma grande lacuna a ser preenchida no âmbito da governança, devido à baixa quantidade de relatórios divulgados e à grande dificuldade de acesso a essas informações. Além disso, o autor destaca que essas organizações têm pouco interesse em divulgar esse tipo de conteúdo, visto que suas métricas de desempenho estão mais voltadas à performance esportiva. Adicionalmente, esse cenário é agravado por problemas políticos e de corrupção historicamente presentes nessas organizações, que, diante da elevada exposição comercial da indústria do futebol, tornam os escândalos relacionados à governança cada vez mais visíveis (Gill et al., 2019; Pouliopoulos & Georgiadis, 2021; Gallucci & Tipaldi, 2024).

Diante desse cenário, as práticas de governança corporativa podem ser consideradas mecanismos críticos de controle gerencial. Assim, sua implementação visa aprimorar a responsabilização, garantir a conformidade e melhorar a gestão de riscos, reforçando a estrutura de governança corporativa e sua eficácia na mitigação de comportamentos ilegais e antiéticos no setor do futebol (Aprile et al., 2025). Por outro lado, estruturas de governança frágeis tendem a intensificar problemas de agência, podendo impactar negativamente o desempenho das organizações (Bui & Krajcsák, 2024).

2.2 Estudos anteriores e hipóteses de pesquisa

A adoção de práticas de governança corporativa pelos clubes de futebol está associada aos torcedores do clube. De acordo com Rezende e Dalmácio (2015), o número de torcedores está associado positivamente ao grau de governança adotado. Isso indica que, quanto maior for a torcida, maior é a visibilidade da instituição, acarretando o aumento das expectativas e

da pressão exercida sobre os dirigentes nas esferas administrativa, esportiva e comercial. Complementarmente, os resultados encontrados pelos autores indicam uma relação positiva entre desempenho econômico e esportivo e o nível de governança adotado pelos clubes, sendo essa relação atribuída à pressão comercial e estatutária por um maior índice de adequação da gestão, tanto no âmbito esportivo quanto econômico.

Ruta et al. (2020) concluíram que a estrutura interna de governança corporativa dos clubes não exerce influência sobre o nível de capitalização. Entretanto, observou-se uma leve influência da estrutura do conselho e da posse do CEO sobre a lucratividade e o desempenho esportivo. Semelhantemente, observou-se uma correlação positiva entre a presença de membros independentes no conselho e o desempenho esportivo. Malagila et al. (2021) identificaram que o desempenho esportivo, em pontos de liga, é melhor para os clubes que possuem conselhos maiores, diretores não executivos, a presença da dualidade do CEO e a elevada proporção de diretores estrangeiros e jovens. Não foi identificada relação significativa entre as práticas de governança e indicadores financeiros. Diante disso, propõem-se as seguintes hipóteses:

H1. A presença de práticas de estrutura de governança influencia positivamente o desempenho financeiro dos clubes brasileiros.

H1.1. A presença de práticas de estrutura de governança influencia positivamente o desempenho esportivo dos clubes brasileiros.

Urdaneta et al. (2021) indicam que clubes mais rentáveis tendem a adotar práticas mais transparentes. Em contrapartida, observou-se que clubes com maior índice de alavancagem e elevada concentração de renda tendem a apresentar menor grau de transparência. No contexto dos clubes espanhóis, a transparência dos clubes está associada positivamente à capacidade de honrar compromissos de curto e longo prazo, estando a transparência condicionada à sustentabilidade financeira.

No contexto brasileiro, em decorrência da Lei nº 13.155/2015, que estabelece medidas para a concessão do parcelamento de dívidas dos clubes brasileiros, observa-se que essa legislação foi um dos fatores que contribuíram para o aumento das práticas de transparência dos clubes (Maia et al., 2018).

A transparência por parte dos clubes envolve a divulgação de documentos e relatórios, contribuindo para a confiança entre as partes interessadas (Oliveira, 2025; Souza, 2023). Na Espanha, após a implementação da Lei de Transparência, Cifuentes-Faura (2022) identificou que, no ano de 2015, a transparência influenciou positivamente o desempenho econômico e esportivo dos clubes, enquanto em 2019, essa influência não foi significativa. Diante disso, propõem-se as seguintes hipóteses:

H2. A presença de práticas de transparência e *accountability* influencia positivamente o desempenho financeiro dos clubes brasileiros.

H2.1. A presença de práticas de transparência e *accountability* influencia positivamente o desempenho esportivo dos clubes brasileiros.

Abidin (2017) evidencia que o compromisso ético possui impactos positivos para as empresas, por resultar na confiança e lealdade, pois o comprometimento ético é um fator na avaliação de risco pelos stakeholders. Nesse sentido, os resultados indicaram que empresas comprometidas eticamente apresentaram melhor desempenho financeiro, identificado pelo Retorno sobre Ativo (ROA) e ROE.

Semelhantemente, Salin et al. (2019) utilizaram como indicadores financeiros o ROE, ROA, Margem de Lucro Líquido, Valor de Mercado/Valor Contábil (MTB) e Q de Tobin. Os autores demonstraram uma influência significativa do comprometimento ético do conselho na intensificação da relação entre governança corporativa e desempenho corporativo em 2013, em todos os indicadores analisados. No entanto, em 2014, não foram identificadas evidências estatisticamente significativas dessa relação, exceto no indicador MTB. Dessa forma, os

resultados sugerem que o compromisso ético pode impactar positivamente o desempenho mensurado por indicadores de mercado, sem efeitos relevantes sobre os indicadores contábeis. Diante disso, propõem-se as seguintes hipóteses:

H3. A presença de práticas de ética e conflitos de interesses influencia positivamente o desempenho financeiro dos clubes brasileiros.

H3.1. A presença de práticas de ética e conflitos de interesses influencia positivamente o desempenho esportivo dos clubes brasileiros.

De acordo com Ribeiro et al. (2019), com o crescente processo de comercialização do futebol, os clubes passaram a utilizar a Responsabilidade Social Corporativa (RSC) como estratégia para desenvolver e preservar sua credibilidade junto ao público. Essa abordagem se demonstra particularmente relevante para os times de maior visibilidade, constantemente sob os holofotes da mídia e da opinião pública. Os autores ressaltam ainda que, na era digital, os sites oficiais dos clubes se transformaram em canais estratégicos para divulgar suas iniciativas de RSC, funcionando como uma ferramenta para administrar a imagem institucional e aumentar o engajamento com torcedores, patrocinadores e a sociedade em geral, resultando em vantagens competitivas no ambiente esportivo.

Corroborando essa perspectiva, Souza (2023) demonstra que as práticas de RSC não se limitam somente ao fortalecimento da imagem institucional, mas também contribuem para melhorar a qualidade das informações contábeis apresentadas. A adoção de práticas sociais funciona como uma estratégia de legitimação, resultando no fortalecimento da relação com a comunidade e na promoção de uma imagem positiva de suas atividades. Podendo, assim, gerar benefícios financeiros e esportivos, quando organizadas de maneira estratégica.

Para Barbu et al. (2022), as iniciativas sociais corporativas contribuem para a redução de custos operacionais e o fortalecimento da imagem do clube, influenciando positivamente os resultados financeiros, colaborando para a construção de um ambiente mais favorável junto à comunidade, gerando condições propícias ao desempenho esportivo. Desse modo, indica-se que os investimentos em RSC podem ser compreendidos como estratégias organizacionais que conciliam metas financeiras e esportivas. Kusumawardhani et al. (2025) elucidam que os investimentos em projetos sociais ampliam a reputação do clube, atraindo mais patrocinadores e torcedores, criando um ciclo entre sustentabilidade financeira e impacto social. Diante disso, propõem-se as seguintes hipóteses:

H4. A presença de práticas de responsabilidade social corporativa influencia positivamente o desempenho financeiro dos clubes brasileiros.

H4.1. A presença de práticas de responsabilidade social corporativa influencia positivamente o desempenho esportivo dos clubes brasileiros.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

3.1 População e Amostra

Este estudo tem como objetivo analisar a relação entre práticas de governança e o desempenho financeiro e esportivo dos clubes brasileiros, no período de 2018 a 2023. Para tanto, utilizou-se uma abordagem quantitativa e descritiva, fundamentada na análise de documentos e dados secundários nos *websites* dos clubes. Os dados coletados abrangem o intervalo de 2018 a 2023. O ano de 2024 não foi incluído na amostra, uma vez que, no momento da coleta, nem todos os clubes pertencentes às divisões nacionais haviam divulgado seus relatórios ou demonstrações financeiras, impossibilitando sua análise. Ressalta-se que o período analisado (2018–2023) contempla a introdução do modelo de Sociedade Anônima de Futebol (SAF) no Brasil, instituído pela Lei nº 14.193/2021. Dessa forma, a amostra analisada pelo estudo inclui clubes constituídos tanto como associações quanto no modelo SAF, apresentando diferentes estruturas jurídicas.

A coleta de dados foi realizada em 2025 e armazenada em planilhas Excel. Posteriormente, foram aplicadas análises descritivas e de regressão com dados em painel desbalanceado, por meio do software *RStudio*.

Para a realização das análises, foram desenvolvidos modelos estatísticos, compostos, inicialmente, por todos os clubes participantes dos Campeonatos Brasileiros Séries A, B, C e D, do ano de 2025. Os clubes que apresentaram dados informacionais insuficientes ou não possuíam sites ativos foram retirados da amostra. A Tabela 1 apresenta o quantitativo de clubes analisados por ano.

Tabela 1
Composição Anual da Amostra

Ano	Amostra Utilizada
2018	23 Clubes
2019	26 Clubes
2020	28 Clubes
2021	26 Clubes
2022	30 Clubes
2023	29 Clubes

Fonte: Elaboração própria (2025).

3.2 Variáveis e Modelos Empíricos

Com o objetivo de identificar as práticas de governança adotadas pelos clubes brasileiros, utilizou-se a plataforma *Wayback Machine*, que disponibiliza uma biblioteca digital de sites, permitindo a visualização de versões anteriores dos sites dos clubes analisados no estudo, o que viabilizou a coleta de dados para os anos da amostra.

A pesquisa baseou-se no modelo de governança semelhante aos utilizados por Maia et al. (2018) e Rezende e Dalmácio (2015). Dessa forma, para a formulação dos índices de governança, adotou-se um sistema binário de pontuação (Sim/Não), no qual se atribui 1 ponto para cada prática de governança identificada e 0 ponto para as práticas não identificadas. Assim, cada índice de governança corresponde à soma das práticas que o compõem. O modelo de governança adotado como referência para a coleta de dados, estruturados em dimensões e respectivos indicadores, é apresentado no Quadro 1.

Quadro 1

Modelo de Governança utilizado para a coleta de dados

Estrutura de Governança	Transparência e Prestação de Contas	Ética e Conflito de Interesses	Responsabilidade Corporativa
· Conselho de Administração · Diretores (Financeiro, Esportivo e Marketing) · Participação Feminina no Conselho · Conselho Fiscal · Ata das Eleições para Diretoria Executiva · Regimento Interno do Conselho Deliberativo · Organograma/Estrutura Organizacional	· Site Próprio · Estatuto Social · Estatuto do Torcedor · Aba destinada a relatórios financeiros · Aba destinada ao conselho administrativo · Relatório de Gestão · Balanço · Parecer da auditoria independente nas demonstrações anuais	· Comitê de Ética · Código de Conduta · O estatuto do clube prevê deliberações em situações de conflito de interesses	· Projetos de Inclusão Social · Projetos Educativos · Projetos Artísticos e Culturais · Participação em outros esportes

Fonte: Elaborada pelos autores, com base em Maia et al. (2018) e Rezende e Dalmácio (2015).

Especificamente para o terceiro ponto do indicador de Ética e Conflitos de Interesses (“O estatuto do clube prevê deliberações em situações de conflito de interesses”), foi aplicada uma pontuação específica para avaliar as deliberações expressas nos estatutos dos clubes sobre situações de conflitos de interesses. As disposições foram classificadas em três categorias, com o objetivo de identificar e mensurar o grau de clareza e objetividade na mitigação e no tratamento de situações de conflito de interesses: 1 ponto para disposições

fracas, 2 pontos para médias e 3 pontos para fortes. A sistematização dos critérios adotados para essa classificação é apresentada na Tabela 2.

Tabela 2

Critérios de Classificação das Disposições dos Estatutos

Pontuação	Classificação	Características-chave
1 ponto	Fraca	Regras genéricas de conduta ou inelegibilidade; ausência de tratamento direto de conflito de interesses; foco indireto em moralidade, probidade ou requisitos legais.
2 pontos	Média	Restrições específicas, especialmente relacionadas a parentesco ou acúmulo de funções; indícios de mitigação de conflito por meio de impedimentos ou incompatibilidades; ausência de detalhamento sobre situações, procedimentos ou sanções.
3 pontos	Forte	Regras claras sobre situações de conflito envolvendo relações, funções ou decisões; definição objetiva de impedimentos e incompatibilidades; previsão de consequências como afastamento, perda de cargo ou exclusão.

Fonte: Elaboração própria (2025).

Com o intuito de investigar o impacto da governança corporativa sobre o desempenho esportivo e financeiro, serão utilizadas variáveis dependentes e independentes. As variáveis dependentes são representadas pelos indicadores de desempenho financeiro e esportivo, dispostos no Quadro 2. As variáveis independentes serão constituídas pela adesão às práticas de governança corporativa, identificadas por meio de análise de conteúdo dos sites oficiais dos clubes, com base no modelo de governança proposto.

Quadro 2

Indicadores de Desempenho Financeiro e Esportivo

Indicador	Área	Fonte dos Dados
Desempenho Financeiro		
EBITDA	Rentabilidade	Demonstrativos Financeiros
Desempenho Esportivo		
Desempenho Esportivo	Resultados Esportivos	Ranking CBF

Fonte: Elaboração própria (2025).

A escolha do EBITDA como indicador de desempenho financeiro se justifica por representar o lucro gerado pelos ativos operacionais da organização (Iço & Braga, 2001).

Para mensurar o desempenho esportivo, utilizou-se como base a metodologia de pontuação do *Ranking CBF*, que atribui pontos conforme a colocação dos clubes nos Campeonatos Brasileiros (Séries A, B, C e D) e conforme as fases da Copa do Brasil. Essa pontuação foi calculada anualmente, de acordo com as colocações dos clubes nos campeonatos brasileiros e nas fases da Copa do Brasil, no período analisado (2018-2023).

De forma específica, para mensurar o desempenho na Copa do Brasil, optou-se por utilizar a tabela de pontuação dos anos de 2017 a 2020, por possibilitar a inclusão das quatro fases anteriores às Oitavas de Final.

Nos Campeonatos Brasileiros das Séries A e B, por adotarem o modelo de pontos corridos, todos os clubes foram pontuados, sendo a pontuação atribuída conforme a metodologia do Ranking CBF, baseada na colocação final de cada clube.

No Campeonato Brasileiro Série C, por seu modelo ser distinto das Séries A e B, estabeleceu-se uma média de pontuação para os clubes classificados para a fase de quadrangular, correspondente às colocações no Ranking CBF. Os demais clubes (9ª a 20ª colocação), que não avançaram para essa fase, foram pontuados de acordo com a sua respectiva colocação.

De maneira semelhante, no Campeonato Brasileiro Série D, em razão do elevado número de participantes, somente os clubes que avançaram para a fase de “mata-mata” foram

pontuados. A pontuação foi definida por médias que correspondem às fases de eliminação, utilizando como base as colocações do Ranking CBF.

Competições internacionais não foram pontuadas, pois a maioria dos clubes é de divisões inferiores (B, C e D), que não participam dessas competições.

As pontuações estabelecidas para os Campeonatos Brasileiros Séries C e D podem ser observadas na Tabela 3.

Tabela 3

Pontuação Esportiva

Posição	Pontuação
Série C	
Campeão	200 pontos
Vice-campeão	160 pontos
Clubes eliminados no quadrangular	Média da 3ª à 8ª colocação do Ranking CBF (138,33 pontos)
9ª a 20ª colocação	Estabelecida pelo Ranking CBF
Série D	
Campeão	100 pontos
Vice-campeão	80 pontos
Eliminados nas semifinais	Média da 3ª e 4ª colocação do Ranking CBF (72,5 pontos)
Eliminados nas quartas de final	Média da 5ª à 8ª colocação do Ranking CBF (67,5 pontos)
Eliminados nas oitavas de final	Média da 9ª à 16ª colocação do Ranking CBF (61,5 pontos)

Fonte: Elaboração própria com base no Ranking CBF (2025).

Além dos campeonatos nacionais, o estudo utiliza o desempenho esportivo dos Campeonatos Estaduais, utilizando como base de pontuação a Série D, uma vez que o Ranking CBF não adota os estaduais para fins de pontuação. Dessa forma, segregaram-se os campeonatos estaduais em dois níveis de competitividade, sendo os campeonatos estaduais Nível A (Ceará, Goiás, Minas Gerais, Paraná, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Santa Catarina e São Paulo) que concentram as maiores quantidades de clubes nas divisões nacionais, recebendo peso 1.0. Já os de Nível B possuem menor quantitativo de clubes nas divisões nacionais, recebendo peso 0.7, sendo os pesos proporcionais à participação dos clubes por estado nos campeonatos nacionais. A Tabela 4 evidencia as pontuações adotadas para os Campeonatos Estaduais.

Tabela 4

Pontuação Estaduais

Posição	Pontuação
Estaduais Nível A (1.0)	
Campeão	100 pontos
Vice-campeão	80 pontos
3º e 4º Lugares	60 pontos
Estaduais Nível B (0.7)	
Campeão	70 pontos
Vice-campeão	56 pontos
3º e 4º Lugares	42 pontos

Fonte: Elaboração Própria

A relação entre as práticas de governança e o desempenho dos clubes foi analisada por meio dos seguintes modelos:

Modelo (I) – Desempenho Financeiro (EBITDA): O primeiro modelo proposto pelo estudo visa avaliar a relação entre as práticas de governança e o EBITDA dos clubes. Formulado pela seguinte expressão:

$$EBITDA = \beta_0 it + \beta_1 ESTRUTit + \beta_2 ETICAit + \beta_3 RSCit + \beta_4 TRANSPit + \varepsilon it$$

(I)

Modelo (II) - Desempenho Esportivo: O segundo modelo proposto pelo estudo visa avaliar a relação entre as práticas de governança e o Desempenho Esportivo dos clubes. Formulado pela seguinte expressão:

$$DES.ESPORT = \beta_0 it + \beta_1 ESTRUTit + \beta_2 ETICAit + \beta_3 RSCit + \beta_4 TRANSPit + \varepsilon it$$

(2)

3.3 Testes de Diagnóstico e Robustez

Com o objetivo de selecionar o modelo estatístico mais adequado, foram realizados testes. O Teste de Hausman, utilizado para testar a consistência de estimadores do modelo, indicando a escolha entre o modelo de efeitos fixos ou aleatórios, apresentou significância de 0,9542 para o Modelo I e 0,9392 para o Modelo II, sugerindo o modelo de dados em painel de efeitos aleatórios para ambos os modelos.

No que se refere à multicolinearidade, foram realizados os testes VIFs (*Variance Inflation Factor*), demonstrando ausência de multicolinearidade significativa para os modelos analisados, visto que os valores obtidos são inferiores a 5 para todas as variáveis independentes.

Quanto à normalidade dos resíduos, o teste de normalidade Shapiro-Wilk apresentou significância de 0,0000 para ambos os modelos, indicando que os resíduos não seguem uma distribuição normal. Entretanto, conforme o Teorema do Limite Central (Gujarati & Porter, 2011), à medida que a dimensão da amostra aumenta, a distribuição das estimativas tende à normalidade, reduzindo o impacto de desvios de normalidade nos resíduos. Nesse sentido, amostras de maior dimensão proporcionam estimativas mais robustas e confiáveis, mesmo na ausência de normalidade estrita dos resíduos.

Com relação à homocedasticidade, o teste de Breusch-Pagan indicou valores de 0,0577 (Modelo I) e 0,0013 (Modelo II), indicando a existência de heterocedasticidade. No entanto, foram utilizados os modelos de erros padrão robustos, com correção de White, permitindo inferências válidas mesmo na presença de heterocedasticidade.

Para avaliar a correlação serial dos resíduos, realizou-se o teste de Breusch-Godfrey/Wooldridge, tendo valor de 0,8413 (Modelo I) e 0,0276 (Modelo II), indicando a ausência de autocorrelação nos erros.

Já para verificar a independência dos resíduos, realizou-se o teste de Breusch-Godfrey, apresentando os p-valores de 0,1211 (Modelo I) e 0,0649 (Modelo II), indicando a ausência de autocorrelação significativa.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Essa seção busca apresentar e discutir os resultados obtidos com base nas variáveis analisadas, em dois aspectos: análise descritiva dos dados obtidos e análise estatística inferencial dos modelos em painel de efeitos aleatórios.

4.1 Análise Descritiva

A Tabela 5 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas na análise.

Tabela 5

Estatística Descritiva

VARIÁVEL	Média	Mediana	Desvio padrão	Mínimo	Máximo	N
EBITDA (R\$ mil)	23076,43	310,49	75931,96	-268121,13	498054	297
DES.ESPORT	162,65	60	261,77	0	1330	744
ESTRUT	0,21	0	0,25	0	1	744
TRANSP	0,25	0,13	0,29	0	1	744
ETICA	0,35	0	0,53	0	3	606
RSC	0,1	0	0,19	0	1	744

Nota: EBITDA (R\$ mil) representa o desempenho financeiro dos clubes, enquanto DES.ESPORT

corresponde ao desempenho esportivo, mensurado pela pontuação total nas competições. As dimensões de governança consideradas são: Estrutura de Governança (**ESTRUT**), Transparência e *Accountability* (**TRANSP**), Ética e Conflitos de Interesses (**ETICA**) e Responsabilidade Social Corporativa (**RSC**), sendo construídas a partir da soma das práticas associadas a cada dimensão.

Fonte: Elaboração própria, (2025).

Observando os valores, percebe-se que a variável EBITDA apresenta média de R\$ 23.076,43, com mediana inferior (R\$ 310,49), indicando uma assimetria à direita. Esse comportamento indica a presença de poucos clubes com resultados financeiros elevados, que influenciam a média, enquanto a maioria dos clubes analisados apresenta desempenhos mais modestos. O elevado desvio padrão, em conjunto com a amplitude entre o valor mínimo e o máximo, demonstra uma alta variabilidade no desempenho financeiro dos clubes. Essa evidência reforça a existência de uma forte desigualdade econômica entre os clubes brasileiros analisados. Assim, nota-se que, enquanto alguns apresentam resultados financeiros positivos, outros registraram valores negativos significativos.

Dando continuidade à análise, observa-se que o desempenho esportivo (DES.ESPORT) dos clubes apresenta média de 162,65 pontos, possuindo uma mediana inferior a esse valor (60 pontos), indicando uma assimetria à direita. Isso indica que o sucesso esportivo está concentrado em um grupo restrito de clubes, que acabam apresentando pontuações mais elevadas nas competições esportivas. O desvio padrão revela uma alta variabilidade dos dados, sugerindo que existem clubes com pontuação superior à mediana. Dessa forma, evidencia-se um cenário de concentração esportiva, no qual poucos clubes se destacam recorrentemente, enquanto parte significativa dos clubes apresenta desempenho esportivo inferior à média.

Também foram analisados os indicadores de governança dos clubes. As variáveis de Estrutura de Governança (ESTRUT), Ética e Conflitos de Interesses (ETICA) e Responsabilidade Social Corporativa (RSC) apresentaram mediana igual a 0, demonstrando que pelo menos metade dos clubes não obteve pontuações nesses três aspectos analisados. Esse resultado indica uma baixa adoção de práticas de governança nessas dimensões. As médias são superiores às medianas, indicando uma assimetria à direita nessas métricas de governança. Essa assimetria sugere que, embora a maioria dos clubes apresente baixos níveis de governança, existe um pequeno grupo que apresenta uma alta adoção dessas práticas, elevando a média dos indicadores. Os valores máximos indicam que a média está abaixo do patamar máximo que poderia ser alcançado, evidenciando margem para o avanço na implementação dessas práticas nos clubes.

Quanto à dimensão de Transparência e *Accountability* (TRANSP), observa-se que a mediana é inferior à média, evidenciando que a maioria dos clubes possui alguma prática de transparência. Esse resultado sugere que essa dimensão apresenta maior nível de adoção em comparação às demais práticas de governança. A diferença entre média e mediana indica assimetria positiva. Ainda assim, a variabilidade dos dados demonstra diferenças nos graus de transparência entre os clubes, indicando estágios distintos de práticas de transparência.

4.2 Análise dos Resultados

Após o cálculo dos coeficientes para os indicadores do desempenho operacional e esportivo, buscou-se avaliar o impacto das variáveis independentes sobre as variáveis de desempenho.

O Modelo I demonstrou-se altamente significativo, comprovado pelo Teste F, com valor menor que 0,01. O coeficiente ajustado (R^2 ajustado) do modelo foi de 34,89%, indicando que, em média, 34,89% da variável dependente analisada (EBITDA) pode ser explicada pelas variáveis independentes do estudo.

Semelhantemente, o R^2 do Modelo II indica que 35% da variável dependente (DES.ESPORT) pode ser explicado pelas variáveis independentes de governança analisadas

pelo estudo. Os resultados encontrados pelos Modelos I e II podem ser observados na Tabela 6.

Tabela 6
Resultado dos Modelos de Regressão

VARIÁVEIS	MODELO I – DESEMPENHO FINANCEIRO			MODELO II - DESEMPENHO ESPORTIVO		
	Coefficiente	Erro Padrão	t value	Coefficiente	Erro Padrão	t value
ESTRUT (Sig.)	-0,266 (0,724)	0,755	-0,353	1,067 (0,360)	1,166	0,915
ETICA (Sig.)	1,273*** (0,000)	0,155	8,216	2,249*** (0,000)	0,179	12,546
RSC (Sig.)	2,559*** (0,000)	0,337	7,592	3,884*** (0,000)	0,732	5,302
TRANSP (Sig.)	2,254* (0,013)	0,907	2,484	4,655*** (0,000)	1,073	4,335
(Intercept)		0,000 ***			0,000 ***	
Teste F		0,000			0,000	
R ²		0,3489			0,3500	
Nº de Observações		166			606	

Sig. 0 ‘**’ 0,001 ‘***’ 0,01 ‘**’ 0,05 ‘.’ 0,1 ‘.’ 1**

Nota: A pontuação das práticas segue um sistema binário (0/1), no qual “1” indica a existência da prática no clube e “0” indica sua ausência. Cada índice de governança, a saber: Estrutura de Governança (**ESTRUT**), Transparência e *Accountability* (**TRANSP**), Ética e Conflitos de Interesses (**ETICA**) e Responsabilidade Social Corporativa (**RSC**), é calculado pela soma das práticas que compõem cada dimensão.

Fonte: Elaboração própria (2025).

Os resultados obtidos para a variável de Estrutura de Governança (ESTRUT) não apresentam impacto significativo sobre o desempenho financeiro nem sobre o desempenho esportivo, levando à rejeição das hipóteses H1 e H1.1. Os resultados não convergem com os apresentados na literatura, nos quais se elucida algum grau de relação entre a estrutura interna de governança e o desempenho. Pode-se justificar a inexistência dessa relação entre a variável independente e as variáveis de desempenho por diversos fatores. Um deles seria o modelo constitutivo predominante dos clubes brasileiros, organizados como entidades sem fins lucrativos, o que pode impactar diretamente a gestão e no crescimento dos clubes, segundo Rezende e Dalmácio (2015).

Em decorrência dessa natureza jurídica, observa-se dificuldade na implementação de práticas que fortaleçam a governança dos clubes e consolidem uma gestão profissional. Aspectos como o contexto político interno de cada clube acabam dificultando a profissionalização, impactando negativamente a credibilidade dos clubes para a atração de capital externo (Freitas, 2013).

Nesse contexto, segundo Nakamura (2015), a falta de melhores práticas gerenciais e de governança inibe a capacidade dos clubes em gerar maior receita e tornarem-se mais rentáveis. O autor destaca que os clubes brasileiros acabam sendo reféns de situações de compadrio, nepotismo e da distribuição de cargos em decorrência de questões políticas internas.

Adicionalmente, a adoção de práticas de governança também é prejudicada pelo desafio de equilibrar as diferentes partes interessadas, como os torcedores, jogadores e acionistas (Manzari et al., 2024). No caso dos clubes organizados como associações, essa tensão é entre torcedores, jogadores e os próprios gestores do clube. A implementação de uma estrutura de governança sólida resultaria na promoção de confiança entre essas diferentes

partes interessadas, proporcionando condições favoráveis para a captação de recursos (Pereira et al., 2024).

Outro aspecto relevante é que o uso dos mecanismos de governança interna não necessariamente visa auxiliar a gestão, mas pode estar voltado à administração de tensões entre o desempenho financeiro e o não financeiro das entidades (Agostino & Thomasson, 2024). Assim, os mecanismos de governança podem não buscar o equilíbrio entre os resultados esportivos e financeiros, mas priorizar o desempenho esportivo em detrimento do equilíbrio entre ambos (Malagila et al., 2021). Contudo, os resultados obtidos não indicam uma relação entre a variável de estrutura de governança e o favorecimento ao desempenho esportivo.

A variável de Ética e Conflitos de Interesses (ETICA) apresentou influência estatística positiva, ao nível de 1%, sobre o desempenho financeiro e esportivo. A adoção de mecanismos éticos e a busca por mitigar conflitos de interesses são vistos pelos stakeholders dos clubes como um compromisso com essas práticas, que consequentemente recebem melhor retorno dessas partes, influenciando positivamente o desempenho financeiro (Abidin, 2017) e esportivo dos clubes. Destaca-se que as boas práticas de governança necessitam da construção de uma política ética bem elaborada, pois, ao reconhecerem os aspectos éticos, ocorre a tendência de reduzir a ocorrência de conflitos e elevar o nível das práticas de governança (Chan & Cheung, 2012).

No contexto empresarial, segundo Pereira et al. (2024), a essência da incorporação da ética está na prevenção de crises e na construção de uma base sólida para uma prosperidade contínua. Assim, a ética nos negócios é vista como um diferencial competitivo, por ir além do cumprimento de normas, contribuindo para a construção de relacionamentos de longo prazo e para o fortalecimento da integridade da empresa. Nesse sentido, tais mecanismos podem ser utilizados para a prevenção de comportamentos antiéticos e ilegais, como corrupção, subornos e fraudes, bem como para a promoção de condutas éticas (Chaves & Raufflet, 2025).

Considerando que atos de corrupção decorrem de comportamentos individuais, a implementação de princípios éticos nas organizações contribui para orientar condutas e coibir práticas indevidas (Krivins et al., 2025). Dessa forma, os achados sustentam as hipóteses H3 e H3.1.

Em conformidade com os dados apresentados, observa-se impacto estatístico positivo da variável Responsabilidade Social Corporativa (RSC), ao nível de 1%, sobre ambos os desempenhos. Os resultados encontrados demonstram que as instituições esportivas que apresentam uma rentabilidade mais elevada tendem a investir mais em RSC, elevando a reputação dos clubes e ajudando a atrair novos patrocinadores (Kusumawardhani et al., 2025). Nota-se que as práticas de RSC contribuem indiretamente para a construção de melhores resultados esportivos, ao promoverem a interação com a comunidade e construírem um ambiente de trabalho que ajuda no sucesso esportivo (Barbu et al., 2022).

Ademais, Ribeiro et al. (2019) apontam que a exposição constante dos clubes à mídia e à opinião pública leva à utilização da RSC como uma ferramenta estratégica para fortalecimento da imagem institucional do clube, intensificação da interação e do engajamento com as partes interessadas, gerando efeitos positivos tanto no desempenho esportivo quanto na saúde financeira da organização. No Brasil, Souza (2023) destaca que a adoção de práticas de RSC melhora a transparência e confiança nas instituições, impactando positivamente os índices de desempenho. Assim, os resultados obtidos sustentam as hipóteses H4 e H4.1.

A variável de Transparência e *Accountability* (TRANSP) apresentou impacto positivo sobre o desempenho financeiro dos clubes, ao nível de 5%, e sobre o esportivo, ao nível de 1%. Assim, demonstra-se que clubes com maior índice de transparência tendem a possuir melhor desempenho esportivo e financeiro. Isso ocorre em decorrência da busca crescente por

informações das entidades esportivas (Marotz et al., 2020). Possíveis interessados em investir ou patrocinar algum clube buscam, como um dos elementos para a tomada de decisão, aqueles que apresentam mais evidências de transparência em suas atividades (Monteiro et al., 2024). Dessa forma, a concretização de investimentos ou patrocínios influenciam no desempenho esportivo, possibilitando, por exemplo, a contratação de jogadores para o elenco. Isso indica que quanto mais elevado for o grau de transparência, melhor tende a ser o desempenho esportivo (Rezende & Dalmácio, 2015).

Entretanto, a literatura também aponta uma possível relação inversa, em que o desempenho pode influenciar os níveis de transparência. Evidências indicam que o nível de divulgação de informações dos clubes é afetado pelo desempenho esportivo e financeiro (Silva & Freire, 2019), sugerindo que clubes mais lucrativos tendem a ser mais transparentes (Urdaneta et al., 2021). Esse cenário pode indicar que clubes com um melhor desempenho utilizam a divulgação de informações como um meio de legitimação de uma organização transparente, de atrair investidores ou de aumentar a credibilidade perante o mercado, enquanto clubes com recursos restritos podem ter restrições orçamentárias que impossibilitem a divulgação de informações.

Os resultados encontrados também vão ao encontro do observado por Agostino e Thomasson (2024), ao elucidarem que clubes com melhores desempenhos esportivos tendem a apresentar, semelhantemente, um bom desempenho financeiro. Esse argumento é reforçado pelos valores expressivos que podem ser arrecadados pelos clubes brasileiros em competições, como a Copa do Brasil, que possui premiações por fases (Ribeiro, 2024). Consequentemente, clubes que chegam a fases mais avançadas apresentam um bom resultado esportivo, que acaba refletindo em seus resultados financeiros. Dessa forma, os achados sustentam as hipóteses H2 e H2.1.

Em suma, os resultados indicam que algumas práticas de governança apresentam associação positiva com o desempenho financeiro e esportivo. Entre essas práticas, destacam-se as variáveis Ética e Conflitos de Interesses (ETICA), Responsabilidade Social Corporativa (RSC) e Transparência e *Accountability* (TRANSP), que apresentaram efeitos positivos estatisticamente significativos nos dois modelos analisados (I – Desempenho Financeiro e II – Desempenho Esportivo).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo buscou avaliar o impacto das práticas de governança corporativa dos clubes brasileiros de futebol e seus efeitos no desempenho esportivo e financeiro, por meio de regressão com dados em painel.

Este estudo foi influenciado pelo crescente destaque de pesquisas sobre governança em entidades e clubes esportivos, tendo como fator de relevância e distinção a análise dos clubes de todas as divisões de campeonatos nacionais brasileiros (Série A, B, C e D), com dados públicos divulgados em seus *websites*.

Os resultados demonstram a influência positiva significativa advinda da governança sobre os dois modelos de desempenho analisados, evidenciada por variáveis como as práticas de Ética e Conflitos de Interesses, Responsabilidade Social Corporativa e Transparência e *Accountability*. No entanto, as práticas da Estrutura de Governança não apresentaram impacto sobre o desempenho dos clubes.

O trabalho em questão elucida a importância das práticas de governança para os clubes de futebol, ao contribuir para a compreensão e aplicação dessas práticas nos clubes que compõem todas as divisões dos campeonatos nacionais, ao demonstrar a sua influência sobre o desempenho esportivo e financeiro, além de mitigar conflitos de interesses que podem surgir. Do ponto de vista organizacional, o estudo fornece práticas aplicáveis a diferentes estruturas adotadas pelos clubes brasileiros, sejam SAFs ou Associações.

As limitações do estudo incluem a ausência de dados divulgados por clubes, especialmente aqueles das divisões inferiores (Série C e D), devido ao elevado número de instituições que não possuem sites online ou que, mesmo possuindo um domínio, não apresentam divulgação regular de informações sobre práticas de governança e relatórios financeiros. Além disso, não foi analisada a relação entre essas práticas e o desempenho dos clubes durante a pandemia de Covid-19. Outra limitação refere-se ao método utilizado, que não captura aspectos qualitativos das práticas de governança, podendo, em parte, explicar a ausência de significância estatística observada para a variável de estrutura de governança. Por fim, como se trata de dados secundários, não há garantia de que as informações divulgadas correspondam efetivamente à prática real nos clubes.

Diante disso, recomenda-se que os estudos futuros analisem as implicações dessa relação com o advento da pandemia, fundamentando a compreensão dessas práticas em cenários de crise. Sugere-se o uso de outros indicadores financeiros e esportivos para uma compreensão mais completa da adoção de boas práticas de governança e do desempenho dos clubes.

REFERÊNCIAS

- Abbas, N. H. (2023). The impact sporting and financial performance of football clubs on their stock price: an analytical study of European clubs sample listed in the financial market. *Review of Behavioral Finance*, 15(3), 340-354. <https://doi.org/10.1108/RBF-11-2021-0242>.
- Abidin, A. F. Z., Hashim, H. A., & Ariff, A. M. (2017). Ethical commitments and financial performance: Evidence from publicly listed companies in Malaysia. *Asian Academy of Management Journal*, 22(2), 53-95. <https://doi.org/10.21315/aamj2017.22.2.3>.
- Agostino, D., & Thomasson, A. (2024). NPOs and private governance forms for football clubs: towards a blended model. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 37(2), 672-681. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-06-2022-5873>.
- Alaminos, D., Esteban, I., & Fernández-Gámez, M. A. (2020). Financial performance analysis in European football clubs. *Entropy*, 22(9), 1056. <https://doi.org/10.3390/e22091056>.
- Andrade Neto, J. de. (2025, 18 de agosto). *Corinthians tem maior dívida, e Flamengo lidera receitas de 2024; veja rankings*. Globo Esporte. <https://ge.globo.com/pe/futebol/noticia/2025/08/18/corinthians-tem-maior-divida-e-flamengo-lidera-receitas-de-2024-veja-rankings.ghtml>
- Aquino, M. (2024, 16 de novembro). *Com 63 SAFs no Brasil, oito estados ainda não têm clubes que aderiram ao modelo; veja quais são*. Globo Esporte. <https://ge.globo.com/pb/futebol/noticia/2024/11/16/com-63-safs-brasil-oito-estados-ainda-nao-tem-clubes-aderiram-modelo-veja-quais-sao.ghtml>
- Assis, R. B. D. (2017). *Governança corporativa no futebol profissional: estudo de caso em um clube brasileiro* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).
- Barbu, M. C. R., Popescu, M. C., Burcea, G. B., Costin, D. E., Popa, M. G., Păsărin, L. D., & Turcu, I. (2022). Sustainability and social responsibility of Romanian sport organizations. *Sustainability*, 14(2), 643. <https://doi.org/10.3390/su14020643>.

Chan, A. W., & Cheung, H. Y. (2012). Cultural dimensions, ethical sensitivity, and corporate governance. *Journal of business ethics*, 110(1), 45-59.
<https://doi.org/10.1007/s10551-011-1146-9>.

Cifuentes-Faura, J. (2022). Efficiency and transparency of Spanish football clubs: A non-parametric approach. *Managerial and Decision Economics*, 43(6), 1850-1860.
<https://doi.org/10.1002/mde.3492>.

Decreto nº 8.642, de 19 de janeiro de 2016. Regulamenta dispositivos da Lei nº 13.155, de 4 de agosto de 2015, que institui o PROFUT. Presidência da República.
https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/decreto/D8642.htm

Dibra, R. (2016). Corporate governance failure: The case of Enron and Parmalat. *European Scientific Journal*, 12(16). <https://doi.org/10.19044/esj.2016.v12n16p283>.

Dimitropoulos, P. (2011). Corporate governance and earnings management in the European football industry. *European Sport Management Quarterly*, 11(5), 495-523.
<http://dx.doi.org/10.1080/16184742.2011.624108>.

Duarte do Nascimento Faria, C. L., da Silva Dantas, M. G., & Paiva Azevedo, Y. G. (2019). The influence of financial and sports factors on the value of brazilian soccer clubs. *Revista Evidenciacao Contabil & Financas*, 7(1), 94-111.
<http://10.22478/ufpb.2318-1001.0v0n0.37890>.

Freitas, H. V. D. (2013). A governança corporativa nos clubes de futebol: um estudo multi-caso baseado nas práticas de governança corporativa dos clubes cariocas.

Gujarati, D., & Porter, D. (2011). *Econometria Básica* (Trad. Duarte, M. Rosemberg, & ML Rosa). São Paulo: Amgh Editora Ltda.

Iço, J. A., & Braga, R. P. (2001). EBITDA: lucro ajustado para fins de avaliação de desempenho operacional. *Revista Contabilidade e Informação Conhecimento e Aprendizagem, Unijuí*, 3, 39-47.

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). (2023). Código das melhores práticas de governança corporativa (6ª ed.). Instituto Brasileiro de Governança Corporativa.
<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24640>.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1919). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77-132). Gower.

Kusumawardhani, A., Hadinata, C., & Marchyta, N. K. (2025). The Influence of Financial Performance on CSR in English League Football Clubs. *International Journal of Organizational Behavior and Policy*, 4(1), 27-40. <https://doi.org/10.9744/ijobp.4.1.27-40>.

Lei nº 13.155, de 4 de agosto de 2015. (2015). Institui o Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT) e dá outras providências. Presidência da República.
https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/l13155.htm

Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021. (2021). Institui a Sociedade Anônima do Futebol e dá outras providências. Presidência da República.
https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/l14193.htm

Lei nº 8.672, de 6 de julho de 1993. (1993). Dispõe sobre normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Presidência da República.
https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18672.htm

Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998. (1998). Dispõe sobre as normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Presidência da República.
https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19615consol.htm

Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41-60.
<https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008>.

Maia, A. B. G. R., Rebouças, A. J. S., Vasconcelos, A. C., & Reinaldo, L. M. (2018, July). Governança e desempenho nos clubes brasileiros de futebol. In *Anais do USP International Conference in Accounting, São Paulo, SP, Brasil* (Vol. 18).

Malagila, J. K., Zalata, A. M., Ntim, C. G., & Elamer, A. A. (2021). Corporate governance and performance in sports organisations: The case of UK premier leagues. *International Journal of Finance & Economics*, 26(2), 2517-2537. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1918>.

Manzari, A., Savio, R., & Marandola, M. (2024). The impact of corporate governance on financial performance in professional sports clubs: the Case of Italian Serie A. *International Journal of Business and Management*, 19(1), 173-184. <https://hdl.handle.net/11573/1700909>.

Marotz, D. P., Marquezan, L. H. F., & Diehl, C. A. (2020). Clubes de futebol: relações entre investimento, desempenho e adesão ao PROFUT. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 17(43), 3-18.

Mendes, V. G. (2023). Dimensões de governança nas confederações internacionais de futebol. [Dissertação de Mestrado, Universidade Federal de Santa Catarina].

Monteiro, A., et al. (2024). *O futebol brasileiro merece (sim) melhor governança corporativa*. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC).
<https://www.ibgc.org.br/blog/futebol-brasileiro-merece-melhor-governanca-corporativa>

Moresco, E., & Silva, R. (2016). Avaliação da governança corporativa nos clubes de futebol profissional da série “A” do Campeonato Brasileiro de 2015, classificados até a 8ª colocação. *Revista Gestão Premium*, 5(1).

Nakamura, W. T. (2015). Reflexões sobre a gestão de clubes de futebol no Brasil. *Journal of Financial Innovation*, 1(1), 40-52.

Nazi, R. M., & Amboni, N. (2021). Práticas de governança e futebol: um estudo em clubes do Rio Grande do Sul. *Revista de Ciências da Administração*, 22(56), 91-108.

Neto, N. J. C. (2021). Governança corporativa: teoria e benefícios de sua aplicação na gestão. *Revista Ibero-Americana de Humanidades, Ciências e Educação*, 7(10), 512-522.
<https://doi.org/10.51891/rease.v7i10.2592>.

Oliveira, M. M. M. D. (2025). Evidenciação da governança corporativa dos clubes de futebol brasileiro: um estudo comparativo entre os times da série A de 2023.

Pereira, M. M., dos Anjos, M. A. D., de Amorim, D. A., da Silva Costa, S. T., de Carvalho, L. L., & Alves, D. S. (2024). Governança Corporativa e ética nos negócios: Garantia da Integridade e Transparência das Organizações. *Revista GeTeC*, 18.

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).

Rezende, A. J., Facure, C. E., & Dalmácio, F. Z. (2009). Práticas de governança corporativa em organizações sem fins lucrativos. In *Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, São Paulo, São Paulo, Brasil* (Vol. 9).

Ribeiro, A. (2024). *Premiação da Copa do Brasil 2024: veja valores por fase*. Globo Esporte. <https://ge.globo.com/pi/futebol/copa-do-brasil/noticia/2024/01/31/cbf-define-novos-valores-d-e-cotas-para-copa-do-brasil-2024-veja-quanto-os-clubes-vao-receber.ghtml>

Ribeiro, J., Branco, M. C., & Ribeiro, J. A. (2019). The corporatisation of football and CSR reporting by professional football clubs in Europe. *International Journal of Sports Marketing and Sponsorship*, 20(2), 242-257. <https://doi.org/10.1108/IJSMS-05-2017-0039>.

Rostami, S., Rostami, Z., & Kohansal, S. (2016). The effect of corporate governance components on return on assets and stock return of companies listed in Tehran stock exchange. *Procedia Economics and Finance*, 36, 137-146. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(16\)30025-9](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)30025-9).

Ruta, D., Lorenzon, L., & Sironi, E. (2020). The relationship between governance structure and football club performance in Italy and England. *Sport, Business and Management: An International Journal*, 10(1), 17-37. <https://doi.org/10.1108/SBM-10-2018-0081>.

Salin, A. S. A. P., Ismail, Z., Smith, M., & Nawawi, A. (2019). The influence of a board's ethical commitment on corporate governance in enhancing a company's corporate performance. *Journal of Financial Crime*, 26(2), 496-518. <https://doi.org/10.1108/JFC-04-2018-0035>.

Santana, M. J. C. (2023). *Taxionomia da Governança dos Clubes de Futebol no Brasil* (Doctoral dissertation, PUC-Rio).

Souza, Y. M. T. (2023). Evidenciação contábil, desempenho e responsabilidade social corporativa: uma análise dos clubes de futebol brasileiros.

Tettamanzi, P., Grazioli, F., & Murgolo, M. (2024). The quest for sustainable sports management: evidence from the football industry. *Sport, Business and Management: An International Journal*, 14(2), 261-286. <https://doi.org/10.1108/SBM-04-2023-0048>.

Urdaneta, R., Guevara-Pérez, J. C., Llena-Macarulla, F., & Moneva, J. M. (2021). Transparency and accountability in sports: Measuring the social and financial performance of Spanish professional football. *Sustainability*, 13(15), 8663. <https://doi.org/10.3390/su13158663>.

Zülch, H., Palme, M., & Jost, S. P. (2020). Management quality of professional football clubs: the Football Management (FoMa) Q-Score 2018. *Sport, Business and Management: An International Journal*, 10(5), 567-598. <https://doi.org/10.1108/SBM-10-2019-0092>.

ANEXO
DECLARAÇÃO

Declaro para os devidos fins que este Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia/Tese/Dissertação), escrito sob minha orientação, está em versão final, de acordo com as solicitações realizadas pela banca examinadora.

Informo também que procedi à revisão final do texto, constatando que atende às especificações das normas da ABNT para apresentação de trabalhos acadêmicos da UFCA, no que diz respeito ao conteúdo e à formatação.

19 de maio de 2026, Juazeiro do Norte - CE



Documento assinado digitalmente

PAULO HENRIQUE LEAL

Data: 20/05/2026 15:22:45-0300

Verifique em <https://validar.itl.gov.br>
