



GERENCIAMENTO DE RESULTADOS CONTÁBEIS NOS CLUBES DE FUTEBOL DO BRASIL: HÁ DIFERENÇAS APÓS A IMPLEMENTAÇÃO DO PROFUT?

 **Marke Geisy da Silva Dantas**

Doutor em Administração

Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia do Rio Grande do Norte – IFRN
Canguaretama, Rio Grande do Norte – Brasil.

markegeisy@hotmail.com

 **Raimundo Marciano de Freitas Neto**

Doutor em Administração

Universidade Federal do Rio Grande do Norte – UFRN
Natal, Rio Grande do Norte – Brasil

raimundo.freitas@ufrn.br

 **João Victor Joaquim dos Santos**

Mestre em Ciências Contábeis

Fucape business school
Vitória, Espírito Santos – Brasil.

joaovictorsantos@fucape.br

Resumo

Objetivo do estudo: Analisar o impacto da aderência ao Profut sobre o nível de gerenciamento de resultados dos principais clubes do futebol brasileiro.

Metodologia: Dezenove clubes foram selecionados para compor a amostra, sendo o período de análise entre 2012 e 2020. Para identificar os *accruals* discricionários, *proxy* para o gerenciamento de resultados, foi utilizado o modelo de Jones Modificado (Dechow, Sloan & Sweeney, 1995). Para evidenciar a possível relação entre o Profut e os *accruals*, foi utilizado um modelo de regressão em painel.

Originalidade/Relevância: Verificação de gerenciamento de resultados em entidades sem fins lucrativos e seu comportamento após mudança em legislação.

Principais Resultados: O modelo de efeitos fixos identificou relação significativa entre a presença do Profut e os *accruals* discricionários, com coeficiente negativo. Esse resultado indica que a inserção do Profut trouxe uma melhor qualidade das informações contábeis no âmbito do futebol brasileiro, no que tange à diminuição do gerenciamento de resultados.

Contribuições teóricas/metodológicas: A implementação de uma política pública, após várias tentativas anteriores, conseguiu impactar o nível de gerenciamento dos clubes futebolísticos brasileiros.

Palavras-chave: Profut. Gerenciamento de resultados. Accruals discricionários. Futebol brasileiro.

Cite como

American Psychological Association (APA)

Dantas, M. G. S., Freitas Neto, R. M., & Santos, J. V. J. (2024, jan./abr.). Gerenciamento de resultados contábeis nos clubes de futebol do brasil: há diferenças após a implementação do profut?.

PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review, São Paulo, 13(1), 165-187.

<https://doi.org/10.5585/podium.v13i1.23780>



EARNINGS MANAGEMENT IN BRAZILIAN SOCCER CLUBS: ARE THERE DIFFERENCES AFTER THE IMPLEMENTATION OF PROFUT?

Abstract

Objective: We analyzed the Profut's impact on the level of earning management of Brazilian soccer clubs.

Methodology: We selected nineteen clubs to compose the sample, between 2012 and 2020. We used Modified Jones model (Dechow, Sloan & Sweeney, 1995) to identify discretionary accruals, a proxy for earnings management. We used a panel regression model to demonstrate the possible relationship between Profut and accruals.

Originality/Relevance: Verification of earnings management in non-profit entities and their behaviour after changes in legislation.

Main results: The fixed effects model identified a significant relationship between the presence of Profut and discretionary accruals, with a negative coefficient. Therefore, Profut adhering is associated with better accounting information quality.

Theoretical/methodological contributions: The implementation of a public policy, after several previous attempts, reduced the level of earnings management in Brazilian soccer clubs.

Keywords: Profut. Earnings management. Discretionary accruals. Brazilian soccer.

MANIPULACIÓN DE LOS RESULTADOS CONTABLES EN LOS CLUBES DE FÚTBOL BRASILEÑOS: ¿HAY DIFERENCIAS DESPUÉS DE LA INSTITUCIÓN DE PROFUT?

Resumen

Objetivo: Analizar el impacto de la adhesión al Profut en el nivel de Manipulación de los Resultados Contables de los principales clubes de fútbol brasileños.

Metodología: Se seleccionaron diecinueve clubes para componer la muestra, con el período de análisis entre 2012 y 2020. Para identificar los accruals discretionales, un proxy para Manipulación del Resultado, se utilizó el modelo Modified Jones (Dechow, Sloan & Sweeney, 1995). Para demostrar la posible relación entre Profut y accruals, se utilizó un modelo de regresión de panel.

Originalidad/Relevancia: Verificación de la Manipulación del Resultado en entidades sin ánimo de lucro y su comportamiento tras cambios legislativos.

Principales Resultados: El modelo de efectos fijos identificó una relación significativa entre la presencia de Profut y los *accruals* discretionales, con un coeficiente negativo. Este resultado indica que la inserción de Profut trajo una mejor calidad de la información contable en el contexto del fútbol brasileño, en lo que respecta a la disminución en *earnings management*.

Contribuciones teórico/metodológicas: La implementación de una política pública, después de varios intentos anteriores, logró impactar el nivel de *earnings management* de los clubes de fútbol brasileños.

Palabras clave: Profut. Manipulación del resultado. *Accruals* discretionales. Fútbol brasileño.



1 Introdução

Apesar da patente importância do Futebol para a sociedade brasileira, é evidente que os clubes têm apresentado situações financeiras comprometedoras e gerado insatisfação para os torcedores (Rezende, Dalmacio & Salgado, 2010). Embora as entidades estejam dedicando mais atenção ao aprimoramento da gestão, não se observa relação direta entre desempenho financeiro e desempenho esportivo (Marotz, Marquezan & Diehl, 2020). O progresso percebido é lento e frequentemente contaminado por decisões irracionais (Ferreira, Marques & Macedo, 2018).

Nesse sentido, após algumas tentativas de intervenções governamentais, surgiu o Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (Profut), criado no âmbito da Lei de Responsabilidade Fiscal do Esporte (Lei nº 13.155/2015), que tem o objetivo de promover a gestão transparente e democrática e o equilíbrio financeiro das entidades desportivas profissionais de futebol. Entre os incentivos proporcionados por esse programa está o parcelamento das dívidas tributárias que os clubes têm com o Governo Federal. Em contrapartida, para que se mantenham no programa, as entidades devem se adequar a um conjunto de regras que envolvem aspectos contábeis e de governança corporativa.

Alguns exemplos de regras de governança exigidos pela lei são: a comprovação da existência e autonomia dos conselhos fiscais dos clubes; e a fixação do período do mandato de seu presidente ou dirigente máximo e demais cargos eletivos em até quatro anos, sendo permitida apenas uma recondução. Já os fatores contábeis incluem, por exemplo, a redução do déficit a um percentual da receita bruta apurada no ano anterior; demonstrar que os custos com folha de pagamento e direitos de imagem de atletas profissionais de futebol não superam 80% da receita bruta anual das atividades do futebol profissional, entre outras regras.

Sendo assim, os clubes brasileiros que aderiram ao programa foram atraídos pelas vantagens oferecidas por essa lei. Em 2016, dos 20 clubes pertencentes à série A do campeonato brasileiro, somente a Sociedade Esportiva Palmeiras, o Sport Club do Recife e a Associação Chapecoense de Futebol não aderiram ao Profut (Marotz et al., 2020).

Pouco se sabe sobre as consequências do programa na gestão dos clubes após a promulgação da lei, visto que as condições estabelecidas no artigo 4º da Lei nº 13.155/2015 podem alterar a forma como os clubes lidam com seus resultados financeiros. Por um lado, os aspectos obrigatórios e de maior regulação presentes na lei podem gerar um senso de maior responsabilidade em relação às contas dos clubes. Por outro, para atender a exigências

estabelecidas, os clubes podem gerenciar seus resultados de forma oportunística, realizando escolhas contábeis com o viés de atingir as metas estabelecidas.

A literatura de gerenciamento de resultados, em sua maioria, analisa as empresas listadas em bolsa (e.g. Duong, Kang, & Salter, 2022; Owusu, Zalata, Omoteso, & Elamer, 2022). Isso acontece principalmente pelo fato de que existe uma exigência na qualidade das informações contábeis para tomada de decisão, com ênfase nos acionistas e demais agentes (Consoni, Colauto & Lima, 2017; Paulo & Mota, 2019; Rodrigues, Melo & Paulo, 2019). No entanto, ainda são escassos os estudos que analisam o gerenciamento de resultados em segmentos específicos, como o esportivo. Algumas poucas exceções são os estudos de Dimitropoulos (2011), que analisou o impacto da qualidade da governança corporativa no comportamento do gerenciamento de resultados de clubes de futebol da União Europeia, documentando que a qualidade da governança corporativa mitiga o gerenciamento de resultados por parte dos clubes europeus; e o estudo de Dimitropoulos, Leventis e Dedoulis (2016), que investigou o impacto da implementação da Financial Fair Play Regulation (FFPR) na qualidade da informação contábil, verificando que a implementação dessa norma aumentou o gerenciamento de resultados nos clubes europeus

Frise-se que gerenciamento de resultados não é sinônimo de contabilidade fraudulenta, pois a primeira enquadra-se dentro da permissividade das normas contábeis, ainda que ambas possam dissimular a realidade em algum nível. Trata-se, pois, de certo tipo intencional de uso das normas para alcançar um determinado resultado (Martinez, 2013). O presente estudo insere-se nesse contexto de uso de discricionariedades gerenciais para tentar atingir os objetivos estipulados pelo Profut.

Diante disso, considerando a falta de pesquisas que investiguem o impacto que essa nova legislação tem causado nas decisões contábeis dos clubes brasileiros, a presente pesquisa tem como objetivo analisar o impacto da aderência ao Profut, em 2015, nos clubes de futebol do Brasil em relação ao gerenciamento de resultados. Uma razão especial para investigar os clubes brasileiros é que normalmente são constituídos como entidades sem fins lucrativos, não havendo proprietários. Esse tipo de regulação pode influenciar a gestão mesmo em entidades sem fins lucrativos, como apontado por Bressan, Souza e Bressan (2017). O conflito de agência, nesse caso, não é o clássico acionista-gestores ou acionistas-acionistas, uma vez que não há propriedade definida, além de que a quantidade de potenciais interessados na continuidade do clube, a exemplo dos torcedores, é significativamente maior.



Analisando a Lei nº 13.155/15, a partir dos indicadores propostos por essa lei, o artigo 3º, parágrafo V, discorre que deve haver uma redução de déficit em dois prazos: a) a partir de 1º de janeiro de 2017, para até 10% de sua receita bruta apurada no ano anterior; e b) a partir de 1º de janeiro de 2019, para até 5% de sua receita bruta apurada no ano anterior. Assim, considerando que é exigido pela lei um padrão de resultado de exercício, é possível que, se o clube normalmente não conseguir este patamar, possa se utilizar de gerenciamento para obtê-lo. Outra questão é o tópico de Gestão Temerária: no art. 25, demonstram-se preocupações com o déficit, como também em relação à transparência de informações e antecipação de receitas. Os gestores podem ter interesse em manterem-se no cargo, por questões reputacionais, devendo exibir um bom resultado divulgado para os diversos agentes dos clubes. O Profut pode incentivar a manutenção de certos níveis de qualidade nos indicadores dessas entidades, fazendo com que exista um aumento do gerenciamento de resultados nos clubes de futebol, para que tais entidades se enquadrem nos indicadores propostos pela legislação.

Desse modo, este estudo justifica-se por apresentar uma evidência do impacto que a implementação de legislações que buscam a modernização da gestão de clubes de futebol pode causar nas decisões contábeis dessas entidades. A intenção deste estudo, no aspecto metodológico, e considerando a amostra utilizada, foi comparar o nível de gerenciamento de resultados antes e depois do surgimento do Profut, e, considerando o que foi discutido anteriormente em relação ao gerenciamento dos défices, analisar se o Profut alterou o nível desses gerenciamentos. Portanto, o estudo testou a inclusão e o impacto de uma lei no mercado do futebol brasileiro, no tocante a um aspecto contábil ainda não trabalhado em clubes brasileiros, que é o gerenciamento de seus resultados, se inserindo na literatura de análise de políticas públicas que interferem na contabilidade de entidades específicas, como no gerenciamento de resultados de setores específicos, visto que a maior parte da literatura analisa tal prática em mercados acionários, com suas diversas características próprias.

2 Tentativas de regulação do futebol brasileiro

Em sua maioria, os times são constituídos como organizações sem fins lucrativos, de caráter associativo e sem um quadro de proprietários. No contexto brasileiro, algumas normas disciplinam a gestão de clubes de futebol. Os legisladores já expressaram seu desejo de converter os clubes em empresas de fato, tanto por meio da Lei nº 8.672/1993 (Lei Zico) quanto pela Lei nº 9.615/1998, a Lei Geral do Desporto (ou Lei Pelé) e, mais recentemente, com a Lei



14.193/2021 (Lei da Sociedade Anônima do Futebol, SAF). Conforme a Lei Zico, os clubes poderiam ser gerenciados por uma empresa, ainda que constituída pela própria organização desportiva, ou converterem-se em uma; o art. 27 da Lei Geral do Desporto previa a obrigatoriedade da conversão dos clubes em empresas, o qual foi substancialmente modificado pelo texto da Lei nº 9.981/2000, transformando a compulsoriedade em opção.

Não obstante, a Lei Geral do Desporto extinguiu o passe: após o término do contrato clube-jogador, o clube passou a não mais poder negociar direitos referentes a seus atletas, perdendo uma relevante fonte de receita, um reflexo do caso Bosman ocorrido na Europa. Os times precisaram compensar essa perda, seja por meio da venda antecipada – antes do término do contrato –, o que ocorria a um preço inferior ao desejável, seja por meio do incentivo a outras formas de arrecadação, como bilheteria e licenciamento de uso de imagem.

No começo da década de 2000, o Estatuto do Torcedor, Lei nº 10.671/2003, modificou a relação do clube com o torcedor, passando a tratar este como cliente, sujeito usuário do serviço futebolístico. Além disso, a Lei nº 10.672/2003, também conhecida como Lei da Moralização do Futebol, alterou diversos pontos da Lei Geral do Desporto. Simbolicamente, marca a preocupação com a gestão dos clubes, ao incluir como princípios da exploração e da gestão do desporto profissional: i) o dever de transparência financeira e administrativa; ii) da moralidade da gestão desportiva; iii) da responsabilidade social de seus dirigentes; iv) do tratamento diferenciado em relação ao desporto não profissional; e v) da participação na organização desportiva do país.

No nível do clube, esses fatores são materializados com a obrigatoriedade de elaboração e publicação de demonstrativos contábeis, auditados por auditores independentes, inclusive sujeitando seus dirigentes ao afastamento do cargo e à inelegibilidade posterior em caso de irregularidades; e de disciplinamento quanto a deveres da entidade que pretende obter recursos com financiamento público, como a necessidade de garantir a independência dos conselheiros e a adoção de um modelo de gestão profissional e transparente.

Posteriormente, a Lei nº 13.155/2015 - Lei da Responsabilidade das Entidades Desportivas, cria o Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (Profut), reforçando os princípios previstos na Lei da Moralização do Futebol e instituindo novas obrigações para a gestão desportiva. Está fundamentada na regularidade, na responsabilidade e na transparência. Os clubes devem atender aos requisitos burocráticos, como a manutenção de seus documentos constitutivos. Além disso, devem garantir a independência dos conselheiros fiscais e limitar o mandato de seus dirigentes.



Em termos financeiros, para manterem-se no Profut, devem, entre outras condições, continuamente saldar seus tributos e contribuições correntes, possuir comprometimento e metas para a redução dos défices, gerenciar responsabilmente seus gastos com folha de pagamento e direitos de imagem, limitando-os a 80% da Receita Bruta com a atividade de esporte profissional; além de, em caso de término de gestão ou mandato, possuir limitações a antecipação de receitas dos anos não abrangidos pelo presente termo. Tais requisitos promovem travas ao endividamento dos clubes. Embora o Profut promova a possibilidade de refinanciamento de dívidas tributárias para quem aderiu ao programa, ele também o condiciona a sustentabilidade financeira futura.

Na seara da transparência, a Lei nº 13.155/2015 requer a divulgação de informações financeiras mais detalhadas, reforçando a exigência de demonstrações contábeis auditadas e solicitando detalhamentos adicionais das receitas e despesas. A Confederação Brasileira de Futebol (CBF), por meio da Resolução CBF nº 01/2017, também manifestou exigências em relação à gestão desportiva, vinculando o atendimento dessas à concessão de licenças de clubes, condição necessária para a participação no Campeonato Brasileiro, entre outras competições de caráter internacional. A Resolução declara, entre outros pontos, ter interesse em promover a transparência, a sustentabilidade financeira e assegurar a qualidade na gestão profissional e governança dos clubes.

No que diz respeito à gestão, a Resolução CBF nº 01/2017 requer informações sobre o quadro administrativo dos clubes, incluindo organogramas e a presença de pessoal remunerado suficiente, formalização de contratos com jogadores, regularidade nas contas e dívidas, além da apresentação de demonstrativos contábeis auditados e orçamento anual, com explicação das práticas e rotinas orçamentárias adotadas. Conforme Silva et al. (2020), a CBF foi importante na adoção do processo orçamentário por clubes, e, embora essa adoção impositiva possa não estar acompanhada de uma implementação eficiente, espera-se um resultado positivo no cenário geral.

A Lei 14.193/2021, que institui a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), legisla sobre a possibilidade de transformação ou cisão dos clubes à forma de sociedade anônima, além da criação de novas entidades desportivas nessa modalidade societária. Além disso, estipula normas quanto à governança dessas corporações, a exemplo da obrigatoriedade de instalação e do funcionamento do conselho de administração e do conselho fiscal; e a questões financeiras, como a destinação necessária de recursos correntes ao pagamento de dívidas preexistentes.



Posto que o presente estudo tem o intuito de analisar os efeitos do Profut, a demarcação temporal encerra-se no exercício anterior à vigência da SAF, o ano de 2020.

3 Gerenciamento de resultados e Clubes de Futebol

Ao longo das últimas décadas, a literatura sobre gerenciamento de resultados tem se consolidado. Com isso, como reflexo da ampliação da compreensão dos pesquisadores a respeito do fenômeno, a sua definição também vem evoluindo (Souza Neto et al., 2021). No entanto, a definição que vem sendo mais utilizada nos estudos da área considera que o gerenciamento de resultados se caracteriza como julgamento dos administradores na divulgação das informações e na estruturação das transações, visando alterar as demonstrações financeiras, seja no intuito de modificar a percepção dos stakeholders a respeito das atividades da empresa, seja para alcançar determinados resultados contratuais que dependem dos números contábeis (Schipper, 1989; Healy & Wahlen, 1999).

O gerenciamento de resultados pode ser classificado de acordo com a técnica utilizada para gerenciar os resultados financeiros. Martinez (2001) afirma que existem três técnicas, sendo elas: *target earnings*, utilizada para melhorar ou piorar os resultados contábeis com objetivo de alcançar metas estabelecidas; *income smoothing*, que visa reduzir a variabilidade dos resultados; e o *take a bath accounting*, que busca reduzir os resultados contábeis no intuito de aumentar os resultados futuros.

De acordo com Martinez (2013), a importância dos estudos sobre gerenciamento de resultados se justifica pela crescente preocupação dos reguladores com escândalos contábeis ocorridos a nível mundial. No entanto, poucos trabalhos abordam o gerenciamento de resultados em clubes de futebol. Dos três encontrados, dois fazem relação com a presença de um marco regulador financeiro na Europa, o UEFA Financial Fair Play Regulation (FFPR).

O trabalho de Dimitropoulos (2011) analisou o impacto da qualidade da Governança Corporativa no comportamento do gerenciamento de resultados de clubes da União Europeia, no período entre 2006 e 2009. A amostra foi composta por 67 clubes, sendo esses listados em bolsas de valores. Três medidas de gerenciamento de resultados foram incluídas em modelos de estimação, entre elas os *accruals* discricionários estimados pelo modelo de Jones Modificado. Clubes com conselhos mais independentes, com maior propriedade gerencial e institucional tendem a apresentar maior qualidade de seus ganhos, enquanto clubes com maior número de conselheiros tendem a apresentar maior gerenciamento de resultados. Esses



resultados foram encontrados em dois modelos de regressão com dois tipos de *proxies* para gerenciamento de resultados diferentes.

Brook (2012) visou destacar os fatores que afetam o comportamento do gerenciamento de resultados do futebol europeu, como Dimitropoulos (2011), no período entre 2006 e 2012. O autor baseou seu modelo em duas hipóteses: os salários do *staff* estão positivamente associados ao gerenciamento de resultados; e existe uma associação entre gerenciamento de resultados e o FFPR. Neste caso, o UEFA Financial Fair Play pode ser considerada a regulação que baseou o Profut, tratado neste estudo. A amostra foi composta por 48 clubes (9 listados em bolsa). Uma das *proxies* para o gerenciamento foram os *accruals* discricionários, calculados a partir do modelo de Jones (1991). O artigo escolheu as variáveis do estudo a partir dos modelos de Dimitropoulos (2011). Uma *dummy* foi criada para identificar os clubes que violaram o FFPR no ano fiscal 2011/2012. Os resultados desse estudo apresentaram que os clubes com folhas de pagamento mais altas e aqueles que ficaram em conformidade com o regulamento do *Fair Play* Financeiro apresentaram maiores níveis de gerenciamento de resultado.

Além disso, a pesquisa de Dimitropoulos et al. (2016) destacou como hipóteses de pesquisa se a implementação do FFPR (durante 2011–2014) está associada ao aumento do gerenciamento de resultados, com a mudança de auditoria para uma não “Big Four” e em relação à redução do conservadorismo condicional. A métrica para gerenciamento de resultados foram os *accruals* discricionários medidos a partir do modelo de Jones (1991). O período de análise foi de 2008 a 2014, sendo o período após o FFPR do ano de 2011 a 2014. O estudo empregou uma amostra de 109 clubes de futebol europeus. Os resultados apontaram que existe uma relação positiva entre o período após o FFPR e o gerenciamento de resultados de clubes europeus. A relação também existiu, mas de forma negativa, para o conservadorismo condicional.

4 Hipótese de pesquisa

As promulgações das leis expostas anteriormente, e principalmente a Lei nº 13.155/2015, objeto de estudo desta pesquisa, buscaram melhorar a gestão dos clubes de futebol brasileiros e, conseqüentemente, a qualidade das informações financeiras reportadas por essas entidades. Desse modo, por um lado, esperava-se que houvesse relação negativa entre os clubes que aderiram ao Profut e o gerenciamento de resultados. Entretanto, considerando o objetivo da lei, que é exatamente combater a gestão temerária, talvez não seja o foco diminuir o



gerenciamento, mas sim se utilizar do gerenciamento para se adequar aos indicadores propostos pela legislação. A aderência à norma pode estar relacionada diretamente ao gerenciamento de resultados, uma vez que os gestores podem se sentir mais pressionados a obterem bons resultados e conseqüentemente utilizarem o gerenciamento para isso. Por fim, os estudos de Dimitropoulos (2011) e Dimitropoulos et al. (2016), apresentados no tópico anterior, mostraram uma relação positiva entre a inclusão do UEFA Financial Fair Play e o gerenciamento de resultados de clubes europeus. Por ser uma legislação que deu base ao Profut, pode-se destacar que o resultado encontrado no artigo citado se apresente na amostra do mercado brasileiro proposta aqui. Portanto, a hipótese de pesquisa deste artigo é:

H1: A aderência ao Profut está relacionada diretamente ao nível de gerenciamento de resultados dos clubes de futebol do Brasil.

Assim, esperou-se um sinal positivo no coeficiente da variável de interesse construída para identificar o período de aderência ao Profut realizada por alguns clubes brasileiros que compõem a amostra deste estudo.

5 Procedimentos metodológicos

5.1 Período e amostra

Os dados foram coletados a partir das demonstrações contábeis de 19 clubes brasileiros no período de 2011 a 2020. Entretanto, devido às especificações do modelo de Jones Modificado (Dechow, Sloan & Sweeney, 1995), adotado para o cálculo dos *accruals* discricionários, o ano de 2011 foi utilizado para calcular valores dos indicadores do modelo para o período de 2012 a 2020. Portanto, a análise se concentrou entre os anos de 2012 e 2020.

A amostra de 19 clubes foi estabelecida primeiramente a partir dos clubes que participaram da Série A e/ou da Série B, e não foram rebaixados para Série C, entre os anos de 2011 e 2020. Nesse primeiro recorte, 26 clubes foram coletados: América-MG, Athletico-PR, Atlético-GO, Atlético-MG, Avaí, Bahia, Botafogo, Ceará, Corinthians, Coritiba, Criciúma, Cruzeiro, Figueirense, Flamengo, Fluminense, Goiás, Grêmio, Internacional, Palmeiras, Paraná, Ponte Preta, Santos, São Paulo, Sport Recife, Vasco e Vitória. Os clubes Figueirense, Sport Recife e Vitória foram retirados da amostra por não terem publicado as demonstrações de 2020 até o dia da coleta. Todos os clubes disponibilizam suas demonstrações em seus sites, mas em períodos diferentes. As demonstrações não encontradas nos sites foram aproveitadas



dos estudos de Dantas, Machado e Macedo (2015) e Dantas, Macedo e Machado (2016). Com a falta de algumas demonstrações, Atlético-GO, Bahia, Ceará e Criciúma também foram retirados. Portanto, estabeleceram-se 19 clubes em 9 períodos.

5.2 Modelo de estimação dos *accruals* discricionários

O modelo de Jones Modificado (Dechow, Sloan & Sweeney, 1995) foi o escolhido para o cálculo dos *accruals* discricionários, sendo esta a proxy para o Gerenciamento de Resultados. A escolha do modelo se baseou no trabalho de Dimitropoulos (2011). Além disso, considerando que a amostra é composta por associações sem fins lucrativos, pode-se justificar a escolha do modelo com base nos trabalhos de Nguyen e Soobaroyen (2019), com instituições de caridade do Reino Unido; Liu e Wang (2015) e Tan (2011), em hospitais sem fins lucrativos de Taiwan; e Trussel (2003), com organizações de caridade da base de dados do National Center of Charitable Statistics (NCCS) dos Estados Unidos.

O primeiro passo foi o cálculo dos *accruals* totais, com base na Equação 1 (Dechow, Sloan & Sweeney, 1995).

$$TA_{it} = [(\Delta AC_{it} - \Delta Disp_{it}) - (\Delta PC_{it} - \Delta Div_{it}) - Depr_{it}] / A_{it-1} \quad (1)$$

Onde:

TA_{it} = *accruals* totais da empresa i no período t ;

ΔAC_{it} = variação do ativo circulante dos clubes do período $t-1$ para o período t ;

$\Delta Disp_{it}$ = variação do Disponível dos clubes do período $t-1$ para o período t ;

ΔPC_{it} = variação do passivo circulante dos clubes do período $t-1$ para o período t ;

ΔDiv_{it} = variação dos empréstimos e financiamento de curto prazo dos clubes do período $t-1$ para o período t ;

$Depr_{it}$ = Despesas com depreciação, amortização e exaustão do clube i no período t .

O segundo passo foi a estimação dos coeficientes, estimando regressões e tomando por base o modelo de Jones (1991), apresentado na Equação 2.

$$TA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2\Delta Rec_{it} + \alpha_3iPPE_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$



Onde:

ΔREC_{it} = variação das receitas líquidas dos clubes, somando receitas esportivas e sociais, dos clubes i do período $t-1$ para o período t , ponderado pelo Ativo total da empresa i no final do período $t-1$;

PPE_{it} = soma das contas Ativo Imobilizado e Ativo Intangível do clube i no período t , ponderado pelo Ativo total da empresa i no final do período $t-1$.

As regressões foram estimadas para cada ano, de forma que os coeficientes estão variando por unidade de tempo incluída na amostra. O terceiro passo é o cálculo dos *accruals* não discricionários, substituindo os coeficientes (α) obtidos no modelo de regressão (2) na Equação 3.

$$NDA_{it} = \alpha_{1i}(1/A_{it-1}) + \alpha_{2i}(\Delta REC_{it} - \Delta CREC_{it}) + \alpha_{3i}PPE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Onde:

NDA_{it} = *accruals* não discricionários da empresa i no período t ;

A_{it-1} = Ativo total da empresa i no final do período $t-1$;

ΔREC_{it} = Variação das receitas líquidas dos clubes, somando receitas esportivas e sociais, dos clubes i do período $t-1$ para o período t , ponderado pelo Ativo total da empresa i no final do período $t-1$;

$\Delta CREC_{it}$ = Variação do contas a receber dos clubes i do período $t-1$ para o período t , ponderado pelo Ativo total da empresa i no final do período $t-1$;

PPE_{it} = soma das contas Ativo Imobilizado e Ativo Intangível do clube i no período t , ponderado pelo Ativo total da empresa i no final do período $t-1$;

ε_{it} = resíduos da regressão presentes na Equação 2.

Por fim, os *accruals* discricionários (AD) foram obtidos como o valor do módulo da diferença entre os *accruals* totais (TA) e os *accruals* não discricionários (NDA) para cada unidade analisada.

As variáveis foram retiradas de suas respectivas demonstrações. A ΔREC_{it} foi representada pela soma das receitas líquidas do futebol e de outros esportes. A ITG 2003 (R1) (CFC, 2017) propõe que a contabilidade de entidades desportivas deve separar as contas da Demonstração do Resultado do Exercício em duas, sendo uma a que representa o principal



esporte e a segunda as demais modalidades e outras contas de resultado da entidade. Alguns clubes fazem essa separação, enquanto outros não. Por isso, quando apresentadas nas demonstrações, as receitas foram somadas. A variável PPE_{it} foi representada pela soma dos Ativos Imobilizados e dos Ativos Intangíveis. Apesar das recomendações da ITG 2003 (R1) (CFC, 2017), que destaca que os direitos federativos dos jogadores devem ser alocados no ativo intangível, muitos clubes em algumas demonstrações registravam estes direitos no Ativo Imobilizado, principalmente porque uma regulamentação anterior do CFC propunha o registro nesta conta. Assim, para adequar as limitações e para destacar os principais ativos de um clube de futebol, que são os direitos federativos e econômicos dos jogadores, as contas foram somadas.

5.3 Modelo de determinantes

A variável de interesse do modelo de regressão para encontrar os determinantes é uma *dummy* que identifica os clubes nos anos em que foram impactados pelo Profut. Dentro da amostra utilizada, apenas o Palmeiras não aderiu ao programa, então todas as suas observações possuem valor “0” referente a esta variável. Para os demais, as observações assumem o valor “1” a partir do ano de 2015, quando aderiram ao Profut. A demonstração financeira de 2020 do Cruzeiro apresentou nas notas explicativas que o clube foi descredenciado do Profut, mas que, por meio de liminar, continuou no programa no mesmo ano. Assim, essa observação também recebeu o valor “1”.

A Autoridade Pública de Governança do Futebol (APFUT), entidade criada para regularizar e fiscalizar os clubes em relação ao Profut, não divulga os clubes que ainda estão no programa de parcelamento das dívidas. Para obter uma relativa certeza da participação dos clubes da amostra no PROFUT, foi necessário ler todas as notas explicativas dos clubes da amostra a partir de 2015 para encontrar os valores das dívidas relacionadas ao parcelamento, o que foi evidenciado e posteriormente considerado na construção variável *dummy* citada anteriormente.

As demais variáveis serviram de controles para o modelo. A primeira foi a Dependência Financeira (DepFin), que é a razão entre o Passivo Total (Passivo Circulante somado ao Não-Circulante) e o Ativo Total. Algumas pesquisas utilizam a razão com o denominador sendo o Patrimônio Líquido (Paulo & Mota, 2019; Rodrigues, Melo & Paulo, 2019; Dimitropoulos, 2011; Dimitropoulos et al., 2016; Brooks, 2012), porém alguns clubes da amostra apresentam



valor negativo nessa conta, então foi preferível adotar o Ativo Total como denominador, como feito no trabalho de Rodrigues Sobrinho, Rodrigues e Sarlo Neto (2014).

O Retorno sobre Ativo (ROA) foi definido como a segunda variável de controle, seguindo o estudo de Paulo e Mota (2019), em que obtiveram relação positiva significativa com os *accruals* discricionários, como também Rodrigues et al., (2019) e Melo e Lamonier (2020), mas estes dois últimos não evidenciaram significância estatística da relação.

A terceira variável de controle é o Fluxo de Caixa Operacional do período t (CF_t), conforme Dimitropoulos (2011), Dimitropoulos et al., (2016) e Brooks (2012), esses estudos com clubes de futebol, e Rodrigues Sobrinho et al., (2014), com empresas brasileiras. Em ambos os estudos, os autores obtiveram relação negativa significativa entre o Fluxo de Caixa Operacional e os *accruals* discricionários.

Por fim, foi adicionado um fator tamanho, representado pelo Logaritmo natural do Ativo Total ($\ln Ativo$). Dimitropoulos et al., (2016) e Brooks (2012) encontraram evidências de relação negativa entre tamanho das firmas e gerenciamento de resultados, como também os trabalhos de Rodrigues Sobrinho et al., (2014) e Rodrigues et al., (2019) com empresas brasileiras da bolsa encontraram o mesmo resultado. Entretanto, Melo e Lamonier (2020) e Paulo e Mota (2019) não encontraram correspondência com os resultados desses autores.

O modelo de determinantes dos *accruals*, utilizado para analisar a relação entre o Profut e o gerenciamento de resultados, é apresentado na Equação 4.

$$AD_{it} = \beta_0 + \beta_1 Profut_{it} + \beta_2 DepFin_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 CF_{it} + \beta_5 \ln Ativo_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

AD: *accruals* discricionários estimados pelo modelo de Dechow et al (1995);

Profut: *dummy* que admite valor 1 a partir do momento em que o clube adere ao Profut;

Depfin: razão entre Ativo Total e Passivo Total;

ROA: Retorno sobre o Ativo;

CF: Fluxo de Caixa Operacional;

LnAtivo: logaritmo neperiano do Ativo Total.

Todos os modelos de regressão foram estimados no Stata 13 e os procedimentos e comandos adotados para o cálculo dos *accruals* discricionários e não discricionários foram baseados em Costa e Soares (2021).

6 Análise dos resultados

A Tabela 1 demonstra a estatística descritiva das variáveis que compuseram o modelo de Jones Modificado, como também dos determinantes do gerenciamento de resultados. A média do valor total dos *accruals* foi de -0,0946. Segundo Rodrigues, Melo e Paulo (2019), o resultado negativo significa que os clubes estão apresentando fluxos de caixa superiores aos resultados do exercício. O valor máximo encontrado foi 1,0552.

Tabela 1.

Estatística Descritiva das Variáveis do Modelo Jones Modificado

Variáveis	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
TA_{it}	-0,0946	0,2345	-0,7835	1,0552
$1/A_{it-1}$	5,72e-09	7,77e-09	7,18e-10	5,08e-08
$\Delta REC_{it}/A_{it-1}$	0,0587	0,2608	-0,8113	1,0688
PPE_{it}/A_{it-1}	0,7503	0,5022	0,1488	6,067
DepFin	1,4629	1,4447	0,1678	8,1589
ROA	-0,0359	0,2483	-1,5842	0,9930
CF_{it}	0,1111	0,1776	-0,5081	0,7708
LnAtivo	19,5451	0,9128	16,9975	21,0546
Variável Binária	Média	Desvio Padrão	Frequência de obs. com valor "1"	
Profut	0,6316	0,4838	108	

Em relação às variáveis de controle do segundo modelo, observa-se a média do indicador Dependência Financeira acima de 1, o que significa que boa parte dos clubes da amostra possui um valor de dívidas maior do que seus ativos, correspondendo a um Passivo a Descoberto. O ROA apresenta média negativa, corroborando o indicador supracitado, pois evidencia a falta de lucratividade e os prejuízos constantes dos clubes do país. Por fim, a variável que evidencia a presença do Profut mostrou uma frequência de 108 observações de "sucesso" na amostra utilizada. A estimação da Equação 2 foi realizada por meio de regressões lineares múltiplas, cujos coeficientes foram aplicados à Equação 3. Com isso, puderam ser estimados os valores em módulo dos *accruals* discricionários, conforme o capítulo de Metodologia.

Para medir o efeito da aderência ao Profut no gerenciamento de resultados dos clubes, foi procedida uma regressão com dados em painel. Foi adotado o modelo de efeitos fixos, com base no teste de Hausman entre o modelo de efeitos fixos e aleatórios (p-valor 0,2290), cujos resultados são apresentados na Tabela 2. Diante disso, foi demonstrada a relação significativa entre a *dummy* referente à presença do Profut e a variável dependente, com sinal do coeficiente



negativo. Ou seja, a presença da Lei de Responsabilidade Fiscal do Esporte trouxe um impacto significativo na redução dos *accruals* discricionários. Diante disso, é importante destacar que o Profut e a Lei nº 13.155/15 como um todo vem fazendo seu papel em relação ao melhoramento das informações dos clubes.

Esse resultado rejeita a hipótese estabelecida nesta pesquisa, que era uma relação diretamente proporcional entre a presença do Profut e o Gerenciamento de Resultados, partindo do pressuposto que, diante da gestão temerária dos clubes brasileiros, os administradores seriam mais propensos a gerenciar os resultados para se adequar aos indicadores propostos pela lei. O resultado apresentado nesta pesquisa pode ser um indício de um movimento natural em relação à transparência, boas práticas de Governança Corporativa e responsabilidade contábil desses clubes, diante de todas as legislações anteriores destacadas previamente.

Tabela 2.

Resultados da Regressão Com Efeitos Fixos dos Determinantes do Gerenciamento de Resultados Via Accruals Discricionários

Variáveis	Coefficiente (erro-padrão)
Profut	-0,0409 *** (0,0148)
DepFin	0,0209 (0,0144)
ROA	-0,0020 (0,0288)
CF _t	-0,0633 (0,0433)
LnAtivo	0,0651* (0,0362)
Constante	-1,2414* (0,7180)
Obs.	171
R ² within	0,0705
R ² between	0,0742
R ² overall	0,0296

O modelo de regressão não apresentou significância estatística na variável Dependência Financeira. Isso significa que não há indícios de que clubes com, proporcionalmente, maiores dívidas são mais propensos a gerenciar os seus resultados. Este resultado está alinhado com as pesquisas de Dimitropoulos (2011), Dimitropoulos et al. (2016) e Brooks (2012), que não encontraram evidências de relação entre endividamento e Gerenciamento de Resultados para clubes de Futebol. Considerando que o endividamento é o grande problema destacado pela Lei nº 13.155/15, o resultado encontrado é satisfatório, já que, aparentemente, a gestão temerária



não influencia o gerenciamento de resultados. Ainda mais com a nova lei das SAF, em que o endividamento é uma questão importante para os novos investidores. A citada lei, em seu artigo 9º, destaca que a Sociedade Anônima do Futebol pode responder pelas obrigações do clube ou pessoa jurídica original que a constituiu, quanto às atividades específicas do seu objeto social. Conforme o art. 10, afirma que o clube ou pessoa jurídica original é responsável pelo pagamento das obrigações anteriores à constituição da Sociedade Anônima do Futebol, por meio de receitas próprias e das receitas serão transferidas pela Sociedade Anônima do Futebol, como receitas correntes mensais (20%) e dividendos, juros sobre o capital próprio ou de outra remuneração recebida dessa, na condição de acionista (50%). Portanto, a não relação entre as duas variáveis pode indicar que não há uma tendência a manipulações de resultados, assim, os clubes podem aderir à lei das SAF e receber os valores de forma correta.

Por fim, também não foram encontradas significâncias nos coeficientes de ROA e Fluxos de Caixa. Já o Logaritmo do Ativo Total foi significativo, apenas a 10%, com sinal do coeficiente positivo. Para efeitos de comparação com outros estudos, isso significa que os clubes maiores tendem a aumentar seu gerenciamento de resultados. Dessa forma, mostra-se um resultado interessante para a discussão, visto que clubes maiores, por possuírem mais recursos, deveriam ter uma tendência a serem mais organizados. Entretanto, trazendo de volta a questão da gestão temerária, e o problema do endividamento, o resultado é esperado, pois são exatamente os grandes clubes do país que causam os problemas que os legisladores tentam resolver por meio de novas leis. Esse resultado também vai ao encontro a não significância do indicador de Dependência Financeira, já que essa variável é proporcional ao tamanho dos clubes. Assim, considerando que quanto maior o tamanho do clube (medido pelo logaritmo total), maior será sua dívida (no montante geral), é possível entender que, a partir do aumento das dívidas, pode existir uma tendência no aumento de gerenciamento de resultados.

Portanto, os resultados encontrados demonstram que a presença do Profut apresentou uma relação inversamente proporcional significativa. Entretanto, os resultados financeiros dos clubes são passíveis de gerenciamento a partir do aumento de tamanho dos clubes da amostra.

Como implicação prática, os resultados encontrados mostram uma tendência de sucesso da implantação do PROFUT, considerando o quesito do gerenciamento de resultados. A rejeição da hipótese de pesquisa estabelecida neste artigo pode ser o indício de que houve uma melhora na qualidade das informações contábeis dos clubes. Como demonstrado no Referencial Teórico deste estudo, houve, ao longo do tempo e inclusive dentro do período aqui analisado, a promulgação de uma série de normativos que exigiam a melhoria de alguns aspectos contábeis



que permeiam as demonstrações financeiras dos clubes, como também algumas exigências relacionadas à Governança Corporativa. Além disso, a ITG 2003 tornou-se a norma que regula esses aspectos em 2013 e teve sua revisão em 2017, mostrando que há um acompanhamento dos normativos contábeis em relação à adequação das contas das entidades desportivas. Entretanto, deve-se salientar que, conforme fora construída a variável de interesse desta pesquisa, os resultados apresentam apenas um comparativo de períodos, o que não quer dizer que não há um alto nível de gerenciamento de resultados contábeis nos clubes de futebol do Brasil.

Uma outra questão que pode explicar o fato de o resultado desta pesquisa ir de encontro aos trabalhos citados na revisão da literatura empírica é que, ao contrário do PROFUT, o UEFA Financial Fair Play possui um dispositivo de limite de gastos, enquanto a lei brasileira não. Na Europa, os clubes devem adequar seus gastos a um teto, sofrendo sanções ao ultrapassá-lo. Por isso, fica como questionamento se os clubes europeus não aumentaram seus gerenciamentos de resultados a partir do FFPR, pois devem se adequar a este modelo.

7 Considerações finais

Este estudo teve como objetivo evidenciar uma possível relação entre a aderência ao Profut, em 2015, e o gerenciamento de resultados dos clubes de futebol do Brasil. Apesar de não avançar diretamente na literatura brasileira sobre gerenciamento de resultados, já bastante enraizada com as empresas da B3, este estudo se coloca como uma alternativa quanto ao segmento objeto de estudo.

A pesquisa encontrou três outros trabalhos que analisaram o gerenciamento de resultados de clubes de futebol. A pesquisa de Dimitropoulos et al., (2016) foi uma referência importante para este estudo, pois propôs uma relação entre a promulgação do UEFA Financial Fair Play e o gerenciamento de resultados. Ao contrário da pesquisa citada, que apresentou um aumento de Gerenciamento de Resultados a partir da instituição da regulamentação da UEFA, neste trabalho, a relação entre *accruals* discricionários e a promulgação do Profut foi negativa.

Esta pesquisa lança luz sobre a importância da implementação de legislações que busquem a melhoria da qualidade da gestão e, conseqüentemente, das informações contábeis reportadas por clubes de futebol brasileiros. Por isso, é importante salientar que os resultados encontrados nesta pesquisa podem sinalizar como melhorar a fiscalização da contabilidade dos clubes de futebol, principalmente pelo órgão regulador do Profut, a APFUT, considerando que



há um nível de discricionariedade dos *accruals*. O nível de gerenciamento de resultados pode ser um aspecto de fiscalização utilizado pelos órgãos reguladores como forma de medir a qualidade das informações publicadas pelos clubes de futebol do Brasil.

O resultado da significância da variável de interesse mostrou que a inserção do Profut trouxe uma melhor qualidade das informações contábeis no âmbito do futebol brasileiro, no que tange à diminuição do gerenciamento de resultados. Isto indica que houve relativo sucesso indireto na política implementada pelo governo, a partir da Lei nº 13.155/15, sendo indireto pela ausência da análise dos indicadores implementados pela legislação, incluindo os parcelamentos de dívidas, além da não medição do nível de transparência dos clubes. O resultado aqui demonstrado é uma consequência disso. Ademais, deve-se destacar que houve avanços em normas contábeis específicas do setor, como a ITG 2003, de 2013, que pode ter auxiliado neste resultado.

Os dados são as principais limitações da pesquisa. Apesar da obrigatoriedade da publicação das demonstrações contábeis dos clubes, desde a Lei nº 10.672, de 2003, existe uma relativa dificuldade em encontrá-las, pois, apesar de os maiores clubes do país geralmente publicá-las em sites oficiais, essa prática algumas vezes não é acompanhada por clubes menores. Além disso, como a coleta das demonstrações para este artigo foi realizada em 2021, alguns clubes deixaram em seus sites demonstrações apenas dos 5 anos anteriores a data de realização deste estudo. No caso dos períodos não contemplados nos sites, os autores desta pesquisa recorreram a coletas de demonstrações anteriores utilizadas em trabalhos citados na metodologia desta pesquisa. Além disso, boa parte das demonstrações foram reapresentadas, reagrupadas, ou reclassificadas, ou apresentaram parecer “Com Ressalva” e de outros tipos. Clubes como o Vasco, em algumas demonstrações, não apresentaram o valor de depreciação / amortização.

Como sugestões para pesquisas futuras, é possível aumentar a amostra com clubes de menor porte, desconsiderando a questão de dados balanceados. Ademais, pode ser realizada uma análise qualitativa das políticas de governança dos clubes nos períodos pré-Profut e pós-Profut, com a finalidade de apurar se de fato os clubes evoluíram em relação às suas práticas de gestão.



Referências

- Bressan, V. G. F., Souza, D. C. D., & Bressan, A. A. (2017). Income smoothing: um estudo das cooperativas de crédito do setor de saúde. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 19(66), 627-643. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v0i0.2617>
- Brooks, M. (2012). The effects of the UEFA Financial Fair Play Regulation on Earnings Management in the European football industry. *SSRN id2280661*, 1-49. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2280661>
- Consoni, S., Colauto, R. D., & Lima, G. A. S. F. D. (2017). A divulgação voluntária e o gerenciamento de resultados contábeis: evidências no mercado de capitais brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28 (74), 249-263. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201703360>
- Costa, C. M., & Soares, J. M. M. V. (2021). Standard Jones and Modified Jones: An earnings management tutorial. *Revista de Administração Contemporânea*, 26(2), 1-13. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2022200305.en>
- Dantas, M. G. S., Macedo, M. A. S., & Machado, M. A. V. (2016). Eficiência dos custos operacionais dos clubes de futebol do Brasil. *Contabilidade Vista & Revista*, 27(2), 23-47.
- 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.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting Review*, 70(2), 193-225. <https://www.jstor.org/stable/248303>
- Dimitropoulos, P. (2011). Corporate governance and earnings management in the European football industry. *European Sport Management Quarterly*, 11(5), 495-523. <https://doi.org/10.1080/16184742.2011.624108>
- Dimitropoulos, P., Leventis, S., & Dedoulis, E. (2016). Managing the European football industry: UEFA's regulatory intervention and the impact on accounting quality. *European Sport Management Quarterly*, 16(4), 459-486. <https://doi.org/10.1080/16184742.2016.1164213>
- Duong, H. K., Kang, H., Salter, & Stephen B. (2022). The joint effect of internal and external governance on earnings management and firm performance. *The journal of corporate accounting & finance*, 1-23. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22536>
- Ferreira, H. L., Marques, J. A. V. D. C., & Macedo, M. A. D. S. (2018). Desempenho econômico-financeiro e desempenho esportivo: uma análise com clubes de futebol do Brasil. *Contextus: Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 16(3), 124-50. <https://doi.org/10.19094/contextus.v16i3.39907>



- Healy, P. M. e Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365–383
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228. <https://doi.org/10.2307/2491047>
- Lei nº 8.672, de 6 de julho de 1993.* (1993). Institui normas gerais sobre desportos e dá outras providências. Brasília, DF, Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8672.htm
- Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998.* (1998). Institui normas gerais sobre desportos e dá outras providências. Brasília, DF, Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9615consol.htm
- Lei nº 9.981, de 14 de julho de 2000.* (2000). Altera dispositivos da Lei no 9.615, de 24 de março de 1998, e dá outras providências. Brasília, DF, Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9981.htm
- Lei nº 10.671, de 15 de maio de 2003.* (2003). Dispõe sobre o Estatuto de Defesa do Torcedor e dá outras providências. Brasília, DF, Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2003/110.671.htm
- Lei nº 10.672, de 15 de maio de 2003.* (2003). Altera dispositivos da Lei no 9.615, de 24 de março de 1998, e dá outras providências. Brasília, DF, Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2003/110.672.htm
- Lei nº 13.155, de 04 de agosto de 2015.* (2015). Estabelece princípios e práticas de responsabilidade fiscal e financeira e de gestão transparente e democrática para entidades desportivas profissionais de futebol; institui parcelamentos especiais para recuperação de dívidas pela União, cria a Autoridade Pública de Governança do Futebol - APFUT; dispõe sobre a gestão temerária no âmbito das entidades desportivas profissionais; cria a Loteria Exclusiva - LOTEX; altera as Leis nº 9.615, de 24 de março de 1998, 8.212, de 24 de julho de 1991, 10.671, de 15 de maio de 2003, 10.891, de 9 de julho de 2004, 11.345, de 14 de setembro de 2006, e 11.438, de 29 de dezembro de 2006, e os Decretos-Leis nº 3.688, de 3 de outubro de 1941, e 204, de 27 de fevereiro de 1967; revoga a Medida Provisória nº 669, de 26 de fevereiro de 2015; cria programa de iniciação esportiva escolar; e dá outras providências. Brasília, DF, Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015/2018/2015/lei/l13155.htm
- Lei nº 14.193, de 06 de agosto de 2021.* (2021). Institui a Sociedade Anônima do Futebol e dispõe sobre normas de constituição, governança, controle e transparência, meios de financiamento da atividade futebolística, tratamento dos passivos das entidades de práticas desportivas e regime tributário específico; e altera as Leis nºs 9.615, de 24 de março de 1998, e 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil). Brasília, DF, Recuperado de <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/lei-n-14.193-de-6-de-agosto-de-2021-336939965>



- Liu, Z. J., & Wang, Y. S. (2015). The relationship between governance and earnings management: An advanced empirical study of non-profit hospitals in Taiwan. *Accounting and Finance Research*, 4(2), 90-98. <http://dx.doi.org/10.5430/afr.v4n2p90>
- 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. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2020v17n43p3>
- Martinez, A. L. (2001). Gerenciamento dos resultados contábeis: Estudo empírico das companhias abertas brasileiras, PhD thesis, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Martinez, A. L. (2013). Gerenciamento de resultados no Brasil: um survey da literatura. *Brazilian Business Review*, 10(4), 1-31.
- Melo, P. H. F., & Lamonier, W. M. (2020). Determinantes do gerenciamento de resultados em ofertas públicas iniciais (IPOS) de ações no mercado de capitais brasileiro. *Revista Universo Contábil*, 15(3), 27-46. <http://dx.doi.org/10.4270/ruc.2019318>
- Nguyen, T., & Soobaroyen, T. (2019). Earnings Management by Non-profit Organisations: Evidence from UK Charities. *Australian Accounting Review*, 29(1), 124-142. <https://doi.org/10.1111/auar.12242>
- Norma Brasileira de Contabilidade, ITG 2003 (R1), de 24 de novembro de 2017.* (2017). Altera a ITG 2003, que dispõe sobre entidade desportiva profissional. Recuperado de <https://pesquisa.in.gov.br/imprensa/jsp/visualiza/index.jsp?data=07/12/2017&jornal=515&pagina=981>
- Owusu, A., Zalata, A. M., Omoteso, K., & Elamer, A. A. (2022). Is there a trade-off between accrual-based and real earnings management activities in the presence of (fe) male auditors? *Journal of business ethics*, 175, 815–836. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04672-5>
- Paulo, E., & Mota, R. H. G. (2019). Business cycles and earnings management strategies: a study in Brazilian public firms. *Revista Contabilidade & Finanças*, 30(80), 216-233. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201806870>
- Resolução da Presidência - CBF 01/2017.* (2017). Cria a licença de clubes pela Confederação Brasileira de Futebol e institui e aprova seu regulamento. Rio de Janeiro, RJ, Recuperado de https://conteudo.cbf.com.br/cdn/201702/20170208174014_0.pdf
- Resolução CFC Nº 1.429/13, de 25 de janeiro de 2013 (2013).* Aprova a ITG 2003 – Entidade Desportiva Profissional. Brasília, DF, Recuperado de https://www1.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2013/001429&Codigo=2013/001429



- Rezende, A. J., Dalmácio, F. Z., & Salgado, A. L. (2010). Nível de disclosure das atividades operacionais, econômicas e financeiras dos clubes brasileiros. *Contabilidade Gestão e Governança*, 13(2), 36-50.
- Rodrigues, R. M. R. C., Melo, C. L. L. D., & Paulo, E. (2019). Gerenciamento de resultados e nível dos accruals discricionários trimestrais no mercado acionário brasileiro. *BBR. Brazilian Business Review*, 16(3), 297-314. <http://dx.doi.org/10.15728/bbr.2019.16.3.6>
- Rodrigues Sobrinho, W. B., Rodrigues, H. S., & Sarlo Neto, A. (2014). Dividendos e accruals discricionários: um estudo sobre a relação entre a política de distribuição de dividendos e a qualidade dos lucros. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 11(24), 3-24. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2014v11n24p3>
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91–102.
- Silva, T. B. J., Dal Magro, C. B., Luz, I. P., & Lavarda, C. E. F. (2020). Processo orçamentário em clubes de futebol. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 39(2), 165-181. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v39i2.45867>
- Souza Neto, A. C. N., Sampaio, J. O., e Flores, E. (2021). Alterações de CEOs e o gerenciamento de resultados contábeis no Brasil. *Revista Brasileira de Finanças*, 19(1), 97-124.
- Tan, H. F. (2011). Earnings Management in non-profit hospitals-evidence from Taiwan. *International Journal of Electronic Business Management*, 9(3), 243-257.
- Trussel, J. (2003). Assessing potential accounting manipulation: The financial characteristics of charitable organizations with higher than expected program-spending ratios. *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 32(4), 616-634. <https://doi.org/10.1177/0899764003257459>