

Departamento de Contabilidade

A influência da gestão de resultados e do *networking* na classificação dos clubes da 1ª
liga de futebol

Daniel Graça Sousa

N.º 68783

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre em
Contabilidade

Orientador: Professor Doutor Cláudio António Figueiredo Pais, ISCTE Business
School, Departamento de Contabilidade

Setembro de 2019

Agradecimentos

A realização desta dissertação de mestrado contou com o apoio de diversas pessoas extraordinárias que fazem parte do meu cotidiano e que permitiram a realização da mesma em tempo útil e às quais estou imensamente grato.

Primeiro, cabe-me agradecer ao Prof. Dr. Cláudio Pais, pela sua disponibilidade e conhecimento transmitido. Para além da sua disponibilidade a 100% no esclarecimento de todas as dúvidas/sugestões que surgiram com o desenvolvimento do estudo permitiram a contínua melhoria do mesmo, sempre fazendo-me acreditar que seria possível concluir com sucesso esta difícil etapa. A qualidade deste trabalho deve-se muito à forma como fui orientado.

De uma forma geral agradeço a todos os meus amigos pelo companheirismo e força transmitida, em especial nos momentos mais difíceis que não foram raros neste último ano. É com enorme orgulho que posso dizer que foram cinco longos anos nesta instituição em que entramos juntos de vários pontos distinto do país, percorremos um longo caminho e que em ninguém ficou para trás, o que demonstra bem a união e entreajuda entre todos.

Por último, dirijo um agradecimento especial aos meus pais por todas as palavras de incentivo e paciência demonstrada, bem como por todo o esforço, sacrifícios e apoio incondicional dado ao longo de todo o meu percurso académico.

Resumo

O setor do futebol é um dos principais impulsionadores da atividade económica em todo o mundo e Portugal não foge à regra representando de forma direta 0.2% do produto interno bruto. Todos os dias verificamos que são levantadas questões quanto ao comportamento dos administradores dos clubes de futebol nos jornais, blogs informativos e programas televisivos.

Devido à falta de estudos anteriores de fatores externos ao jogo propriamente dito que possam influenciar a classificação dos clubes, defini *proxys* com base na literatura que tem impacto nos resultados. Utilizei também o *network* (índice de interligação entre clubes) e a teoria da gestão de resultados. Com base em uma amostra de 67 clubes para clubes da primeira liga entre a época desportiva 2012/13 e 2016/2017, encontrei evidências de que quanto maior o índice de network mais propensos os clubes estão a alcançar melhores resultados.

Por outro lado, não encontrei evidência concreta que a gestão dos resultados esteja diretamente ou inversamente relacionada com a classificação. Este facto acontece porque os maiores clubes têm maior massa de adeptos e maior escrutínio da comunicação social ou consequência do mecanismo de *Fair-Play* financeiro criado pela *Union of European Football Associations* (UEFA) nos últimos anos para salvaguardar as finanças dos clubes.

Abstract

The football sector is one of the main drivers of economic activity in the world, Portugal does not escape the rule representing directly 0.2% of gross domestic product. Every day we find that questions are raised about the behaviour of soccer club administrators in newspapers, news blogs and television programs. Due to the lack of previous studies of factors external to the game itself that may influence the classification of clubs define proxies based on the literature that has an impact on the results.

I used the network and the theory of results management to try to explain. Based on a sample of 67 clubs for first league clubs between the 2012/13 and 2016/2017 sports season, we found evidence that the higher the network index the more likely the clubs are to achieve better results.

On the other hand, we do not find concrete evidence that results management is directly or inversely related to classification. These larger clubs have larger supporters and greater scrutiny or consequence of the Fair Play financial mechanism created by the Union of European Football Associations (UEFA) in recent years to safeguard the finances of the clubs.

Índice	
Agradecimentos	ii
Resumo	iii
Abstract	iv
Índice de tabela	vi
Índice de Figuras	vi
Abreviaturas	vii
1. Introdução	1
2. Revisão de Literatura e desenvolvimento de hipóteses	3
2.1 Gestão de resultados	5
2.2 <i>Networking</i>	9
3. Metodologia	16
3.1 Definição da amostra	16
3.2 Mensuração das variáveis	17
3.2.1 Acréscimos discricionários	17
3.2.2 <i>Networking</i>	18
3.2.3 Variáveis de controlo	19
3.3 Desenho de investigação	21
4. Resultados	22
4.1 Estatística descritiva	22
4.2 Correlações	24
4.3 Regressão	25
4.4 Testes adicionais e de robustez	28
5. Conclusões	29
6. Bibliografia	32

Índice de tabela

Tabela 1: Postos trabalhos diretos	4
Tabela 2: Direitos televisivos no Futebol Europeu.....	8
Tabela 3: Definição da amostra	16
Tabela 4: Mensuração das variáveis e fonte dos dados	20
Tabela 5: Estatística descritiva	23
Tabela 6: Correlações de Pearson e Spearman.....	25
Tabela 7: Regressão ordenada logística e normal da influência de proxys no sucesso desportivo	27
Tabela 8: Regressão ordenada logística e normal da influência de proxys no sucesso desportivo - testes adicionais.....	28

Índice de Figuras

Figura 1: Posicionamento da empresa no mercado	11
Figura 2: Distribuição network.....	22
Figura 3: Distribuição acréscimos discricionários.....	23

Abreviaturas

BvD - Bureau Van Dijk

CIES - *Centre International d'étude du sport*

CLC – Certificação Legal de Contas

EY – Ernst & Young Global Limited

FIFA - *Fédération Internationale de Football Association*

FPF – Federação Portuguesa de Futebol

LIGA – Liga Portugal

PIB – Produto Interno Bruto

SAD – Sociedade Anónima Desportiva

TI – *Transparency Internacional*

UEFA - *Union of European Football Associations*

1. Introdução

Este estudo tem como objetivo principal aferir se fatores externos ao jogo de futebol possam influenciar a classificação desportiva dos clubes de futebol da 1.^a liga portuguesa. Segundo a literatura, fatores externos como o *networking* (Burt, 1980) e a gestão dos resultados (Liu, 2016) podem ter impacto no sucesso desportivo assim, o objetivo principal deste estudo passa por aferir da influência destes fatores. Um dos objetivos secundários desta dissertação é aprofundar o conhecimento sobre a temática da qualidade dos resultados associado a um setor específico, o futebol. Para além disso pretende-se através desta dissertação desenvolver um índice de *network* que permita medir a interligação dos clubes entre si bem como a forma que esta ligação influencia o seu sucesso desportivo.

O futebol é intensamente vivido na sociedade portuguesa, desperta paixões e anima a sociedade em quase todas as áreas e espaços sociais. É quase impossível em Portugal frequentar um espaço público e não ouvir falar de futebol, este assume um papel de grande relevância na sociedade. Em Portugal é considerado o desporto rei com maior tradição, atraindo um grande número de espetadores todas as semanas. Na época desportiva 2016/17 o número médio de adeptos nos estádios portugueses foi de 11 mil espectadores por jogo tendo um ligeiro aumento na época 2017/18 (EY & Liga, 2017, 2018). De acordo com o anuário do futebol profissional (EY & Liga, 2018), e apenas considerando os impactos diretos, a liga Portugal e os clubes de futebol geraram cerca de 607 milhões de euros em volume de negócios contribuindo com 396 milhões para o Produto interno bruto (PIB), cerca de 0.2% do PIB de Portugal.

No âmbito do futebol mundial, este encontra-se sujeito a vários riscos, nomeadamente a conflitos institucionais, ao mercado de transferências, à manipulação de resultados desportivos, às apostas desportivas e ao crime organizado, são contextos em que o risco é muito elevado (Sweeney & McCarthy, 2016). O futebol português inserido neste mercado, encontra-se igualmente sujeito ao risco. Todos os dias as manchetes dos jornais evidenciam um claro clima de suspeição sobre jogadores, árbitros, treinadores e agentes desportivos.

É de constatar que apesar das movimentações de elevados montantes monetários, dia após dia, os clubes portugueses continuam em dificuldades económicas, levando à necessidade de estudar em que medida estas situações possam estar relacionadas com as situações de fraude e erros contabilísticos. Diversos autores,

constatarem que a instabilidade financeira caracteriza os clubes e ligas de futebol um pouco por toda a Europa (Ascari & Gagnepain, 2006; Barros, 2006; Boscá, Liern, Martínez, & Sala, 2008; Frick & Prinz, 2006; Lago, Simmons, & Szymanski, 2006; Panagiotis, 2010; Panagiotis, 2009; Rezende, Dalmacio, & Facure, 2010). Nos últimos anos a *Fédération Internationale de Football Association* (FIFA) tem evidenciado alguma preocupação com as transferências de jogadores. Por um lado, entende que estas podem criar uma dependência dos clubes ditos mais pequenos perante os grandes, podendo pôr em causa a integralidade das competições (Lusa & Expresso, 2018). Por outro, e de acordo com o relatório do *Centre International d'étude du sport (CIES)*, 83 dos 2400 agentes das cinco principais ligas de futebol mundial representavam cerca de 50% dos jogadores (Poli & Rossi, 2012). Através destes números conseguimos perceber que a maioria dos jogadores gira em torno da mesma rede de empresários.

Usando uma amostra de 67 clubes da primeira liga de futebol entre as épocas desportivas de 2012/13 e 2016/17 analisamos a influência do network e da gestão dos resultados na classificação dos clubes. Através dos resultados, verifiquei situações distintas quanto à gestão dos resultados. Em primeiro lugar, usando a função ordenada logística não se pode concluir da influência da gestão dos resultados na classificação dos clubes de futebol. Contudo, quando se analisa a função ordenada normal a gestão dos resultados influencia a classificação negativamente. Estes resultados devem-se essencialmente porque os clubes que atingem melhores resultados regra geral têm mais adeptos e desta forma existe maior escrutínio comunicação social e da massa adepta (Seng, 2017). Quanto à influência do *network* na classificação dos clubes os resultados foram os expectáveis. Ou seja, os clubes com uma maior rede de contactos e posição mais sólida no meio tem melhores resultados (Jarlllo, 1988). Os resultados são estatisticamente significativos e verifica-se que os tanto maior a rede de *network* maior probabilidade de alcançar melhores resultados (Harris, Rae, & Misner, 2012).

O estudo contribui para a literatura de diversas formas. Em primeiro lugar, porque o futebol é ainda um tema pouco desenvolvido pela literatura. Em segundo lugar, este estudo contribui para o estudo do futebol português uma vez que de forma direta representa 0.2% do PIB. Em terceiro lugar, porque existe uma limitação na literatura que reside na dificuldade de definir *proxys* e quantificar em que medida estas podem influenciar o sucesso de um clube de futebol. Por fim, tem como objetivo desmistificar ideias presentes na sociedade portuguesa e contribuir com um estudo

empírico, para os organismos que gerem o futebol em Portugal, podendo, atendendo aos resultados apresentados, levar os organismos a alterarem a legislação existente.

Após a presente introdução a tese encontra-se organizada como se segue. No ponto 2 da dissertação, apresento a revisão de literatura e a justificação das hipóteses da investigação. No ponto 3 é desenvolvido a metodologia usada quanto à amostra e desenho de investigação. Em seguida e no ponto 4 apresento os resultados e a sua análise. Por fim, no ponto 5 é onde são apresentadas as principais conclusões, limitações do estudo e trabalhos futuros.

2. Revisão de Literatura e desenvolvimento de hipóteses

A gestão de uma empresa tem como questão fundamental controlar os problemas decorrentes de conflitos de interesses. Ao longo dos anos, vários autores têm procurado intensivamente responder a esta problemática, encontrando como maiores dificuldades o projeto de regras eficazes, de forma a que seja possível conter os escândalos corporativos e as falências bancárias (Liu, 2016). A corrupção é definida como uma forma de abuso de poder, manifestando-se através de uma ampla gama de ações e comportamentos realizados por uma variedade de atores sociais (Morris & Klesner, 2010; Parto, 2008). Liu (2016) refere que a cultura de corrupção numa empresa pode estar diretamente associada a quatro comportamentos oportunistas dos administradores, tais como: a gestão de resultados, a fraude contabilística, o acesso a informação privilegiada ou a concessão de uma opção de compra anterior à emissão real (regra geral o valor da opção é menor do que o valor real da ação da empresa).

Vários estudos levantam a hipótese da existência de uma relação direta entre o comportamento oportunista e a cultura do seu país de origem (Guiso, Sapienza, & Zingales, 2004), os seus antecessores familiares (Giuliano, 2007) ou a cultura organizacional da empresa que presta a sua atividade profissional (Fernandez & Fogli, 2009). O índice de perceção da corrupção é divulgado anualmente pela organização *Transparency International (TI)*. Portugal ao longo dos últimos anos tem mantido uma posição constante no ranking mundial, tendo ocupado no ano 2018 a posição 30 em 180 países (Rubio, 2019). Há países onde existem elevados níveis de corrupção em que a mesma é vista como tolerada e uma forma perfeitamente legítima para atingir determinado objetivo (Hoffman & Frederick, 2013). Nos casos de corrupção, a gestão de resultados é muitas vezes utilizada pelos gestores pela necessidade de explicar ou ocultar os custos associados a atos específicos como subornos (Bishara, 2011). Largeau,

Patriarche e Bourhis (2002) referem que as empresas tendem a atrair ou a selecionar para a sua organização indivíduos com atitudes semelhantes às aquelas que existem nos seus colaboradores, corroborando com a teoria de que indivíduos com atitudes de corrupção mais elevados estão propensos a juntarem-se a empresas com altos níveis de corrupção. Este facto leva a que os indivíduos que não tenham práticas corruptas possam ser influenciados pelo meio onde se inserem (Finch, Deephouse, & Varella, 2015; Han, Kang, Salter, & Yoo, 2010).

Hoje em dia, o centro da atenção científica social baseia-se nesta temática da corrupção. Até há poucos anos atrás, a pesquisa sobre este fenómeno no “mundo do futebol” era muito limitada, e como tal não era suportada por uma teoria sociológica (Numerato, 2016). De acordo com Garcia-del-Barrio e Szymanski (2009) vários clubes de futebol de diferentes ligas europeias tendem a maximizar o lucro, facto este que pode levar os administradores a optarem por práticas de gestão de resultados. Para além da prática anteriormente enunciada, existem práticas de gestão financeira que são menos recomendadas porém, que cada vez mais se tornam recorrentes nos dias de hoje (Rezende et al., 2010). A falta de política orçamental e de fiscalização, a instabilidade dos seus gestores e comportamentos fraudulentos podem resultar numa grave instabilidade financeira ou até mesmo na insolvência (Rezende et al., 2010). De acordo com o *Union of European Football Associations* (UEFA) Intelligence Centre, (2010) a questão da instabilidade financeira tornou o mercado financeiro dos clubes de futebol mais difícil de prever, podendo influenciar negativamente a capacidade de gerar receita. Esta situação levou os reguladores da UEFA a introduzirem um regulamento denominado "Fair Play Financeiro", cujo objetivo é aumentar os níveis de transparência da informação financeira dos clubes, tornando-os mais disciplinados e, em geral, proteger a viabilidade a longo prazo (UEFA Intelligence Centre, 2010).

O futebol é um negócio marcado por um vasto número de intervenientes que movimenta elevadas quantias de dinheiro e interesses. Na Tabela 1 encontra-se o total de postos de trabalhos, na Liga Portugal e nas sociedades desportivas, diretos entre as épocas 2014/15 a 2017/18, onde cada colaborador tem uma produtividade anual de 202 mil euros (EY & Liga, 2017, 2018).

Tabela 1: Postos trabalhos diretos

	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18
Postos de trabalho	1898	2004	2047	1958

Fonte: (EY & Liga, 2018)

Franck (2010) argumenta que alguns clubes de futebol se transformaram em empresas que procuram obter lucros. No entanto, existem várias características próprias do meio desportivo, como o equilíbrio entre a sustentabilidade financeira e o sucesso desportivo, as especificidades do mercado de transferências e as características do próprio produto (Hamil, Holt, Michie, Oughton, & Shailer, 2004). Neste contexto, a corrupção ou a fraude assumem-se como uma elevada área de risco tendo inclusivamente emergido ao longo das últimas décadas, quer no futebol nacional quer no mundial vários casos deste tipo de práticas menos claras (Sweeney & McCarthy, 2016). Numerato (2016) define três formas distintas de praticar corrupção que podem surgir em simultâneo:

- A corrupção direta que pressupõe o envolvimento ativo e direto de jogadores ou treinadores. Uma vez que estes são os principais atores, estão sujeitos a fenómenos como os subornos que podem ser utilizados para influenciar diretamente o resultado de um jogo;
- A corrupção mediada que é baseada na relação entre um clube e um árbitro que pode influenciar o desfecho de um determinado jogo, aumentando assim a probabilidade do clube alcançar um resultado positivo ou ter influência num jogo entre terceiros com possibilidade de favorecimento do clube;
- A meta-corrupção que está relacionada com funcionários das associações de futebol, representantes dos *media* e/ou dos agentes desportivos (Numerato, 2009). Este fenómeno é usado para garantir a eficácia e ocultar as táticas de manipulação de resultados desportivos.

2.1 Gestão de resultados

A opção de gerir e controlar os resultados é comum no mundo empresarial, segundo Mahony, (2014) uma em cada cinco empresas promove esta prática para deturpar o seu desempenho. Os resultados das empresas são um indicador de desempenho sobre o qual as partes interessadas refletem, por exemplo, antes de serem negociados contratos de prestação de serviços ou vendas (Dechow, 1994). Embora a gestão de resultados não seja considerada como um comportamento fraudulento tem o potencial de enganar investidores, podendo mesmo levar a ações judiciais e reformulações dos lucros (Liu, 2016). De acordo com a teoria institucional os administradores das empresas são influenciados a adotarem estas práticas, considerando-as fundamentais para o negócio e para o ambiente onde se inserem

(Zucker, 1983). Na linha da ideia defendida por Zucker (1983) diversos autores sugerem que a cultura e a motivação levam a este tipo de comportamentos de gestão, pois são consistentes com crenças, suposições, valores e práticas, dentro de um determinado país (Deephouse, Newburry, & Soleimani, 2016; Licht, Goldschmidt, & Schwartz, 2005; North, 1990).

A temática da gestão de resultados tem sido desenvolvida por diversos autores ao longo dos últimos anos. Segundo Healy e Wahlen, (1999) os gestores utilizam estratégias baseadas no princípio do acréscimo para alterar os resultados das empresas. Esta capacidade para alterar os resultados resulta da oportunidade de tomar decisões modificando relatórios financeiros, procurando servir os seus interesses (Healy & Wahlen, 1999). A gestão de resultados enquadra-se na perspetiva oportunista, defendida por Healy e Wahlen (1999), em que os gestores distorcem as informações que são divulgadas para benefício próprio ou em benefício dos acionistas da entidade. E, na perspetiva informativa de Dechow (1994) os gestores gerem os resultados de forma a revelarem informações privadas a reduzirem assimetrias de informação que possam existir. Estas distorções têm por base a componente discricionária das normas de divulgação da informação financeira, podendo incidir sobre uma transação real que altere os resultados na direção pretendida pelo gestor (Zang, 2012).

A gestão dos resultados baseada nos acréscimos assenta: na alteração dos métodos contabilísticos, em estimativas que não correspondem à realidade ou alteração à percentagem de depreciação de um ativo fixo tangível, entre outros (Zang, 2012). Por exemplo, os gestores tendem a ocultar ou a reduzir as despesas através da investigação e desenvolvimento de forma a evitarem a diminuição dos ganhos por ação da entidade (Roychowdhury, 2006).

Por outro lado, a gestão de resultados pode ser ao nível dos fluxos de caixa, por exemplo, através de descontos no preço em que conseguem controlar o fluxo de caixa operacional anual da entidade (Roychowdhury, 2006). A gestão de resultados tendo por base os fluxos de caixa da entidade não é tão suscetível de detetar (Cohen & Zarowin, 2010). Em primeiro lugar, porque quando baseada na componente do acréscimo é mais escrutinada tanto pelos auditores como pelas entidades reguladoras (Cohen & Zarowin, 2010). Em segundo, porque pode haver uma diferença entre o resultado real e aquele que se pretendia obter pelos gestores (Cohen & Zarowin, 2010). Normalmente só no fim do período contabilístico os gestores conseguem ter perceção do resultado real e não têm grande margem para reajustar os resultados (Cohen & Zarowin, 2010). De acordo

com Dechow, (1994) as empresas são severamente afetadas quando gerem os seus resultados com base no fluxo de caixa.

Estas técnicas, apesar de diferentes, promovem uma sobrevalorização no mercado de ações no curto prazo, levando a uma subvalorização a médio-longo prazo (Rangan, 1998). As entidades reportam lucros acima do previsto durante o ano, levando ao surgimento de reversões no ano seguinte (Rangan, 1998). Segundo Shivakumar, (2000) a sobrevalorização é uma consequência natural do comportamento e da perspectiva oportunista dos investidores e não é consequência da gestão dos resultados. Dechow, Ge e Schrand (2010) distinguem os acréscimos em dois tipos, discricionários, ou seja, que detetam distorções induzidas pelas regras contabilísticas como erros não intencionais ou acréscimos normais, que captam ajustamentos que refletem o desempenho da entidade.

A prática de gestão de resultados pode ser associada à prática de corrupção, uma vez que se baseia no princípio de beneficiar alguns indivíduos em detrimento de outros (Eden & Miller, 2004; Judge, Douglas, & Kutan, 2008). A corrupção quando faz parte da crença dos indivíduos passa a ter um forte impacto no ambiente económico e na vida social (Doh, Rodriguez, Uhlenbruck, Collins, & Eden, 2003). Está comprovado, pela literatura, a existência de uma ligação positiva entre empresas que recorrem a práticas de gestão de resultados e empresas individualistas (Doupnik, 2008; Guan, Pourjalali, Sengupta, & Teruya, 2005; Han et al., 2010). Brewer e Venaik (2011) desenvolveram a teoria institucional que é baseada diretamente nas organizações líderes e nos sistemas económicos. Esta teoria define-se como práticas institucionais e organizacionais das sociedades que visam encorajar e recompensar a distribuição coletiva de recursos (House, Hanges, Javidan, Dorfman, & Gupta, 2004). Estas empresas veem os seus objetivos individuais como metas do grupo, incidindo as suas prioridades no bem-estar do mesmo, através da partilha e cooperação (Alas, 2006; Parboteeah, Bronson, & Cullen, 2005). Os gestores que demonstram preocupação com a cultura de grupo tendem a ser mais leais para com a comunidade (Hofstede, 1980). De acordo com a teoria de Alas (2006) existe uma relação positiva entre as práticas éticas e a preocupação de cultura de grupo. Países onde as preocupações com o bem-estar do grupo excedem as com benefícios individuais, tendem a ter índices de corrupção mais reduzidos (Lewellyn & Bao Rosey, 2017).

Por outro lado, em culturas individualistas é menos provável que os membros sacrifiquem os seus próprios interesses pelo bem comum ou pela comunidade ampliada

(Thorne & Saunders, 2002). Vitell, Nwachukwu e Barnes (1993) propõem que a cultura individualista esteja associada a indivíduos com padrões éticos mais baixos existindo maior probabilidade de corrupção.

Storm e Solberg (2018) estudaram o impacto dos direitos televisivos no total de receitas dos clubes de futebol europeu. De acordo com a Tabela 2 (EY & Liga, 2018; Storm & Solberg, 2018) as receitas televisivas da liga portuguesa são relativamente baixas quando comparadas com as principais ligas europeias.

Tabela 2: Direitos televisivos no Futebol Europeu

Ligas Europeias	Total de receitas
Liga Inglesa	3898
Liga Alemã	2275
Liga Espanhola	1933
Liga Italiana	1699
Liga Francesa	1498
Liga Holandesa	439
Liga Belga	284
Liga Noruega	173
Liga Austríaca	161
Liga Dinamarquesa	149
Liga Escocesa	147
Liga Sueca	133
Liga Portuguesa	126

Fonte: EY e Liga (2018); Storm e Solberg (2018)

De acordo com o anuário de futebol profissional, em Portugal as receitas televisivas rondam os 126 milhões anuais tendo vindo a aumentar ligeiramente ao longo dos últimos anos, acompanhando a tendência de subida dos campeonatos Europeus, embora em percentagens menores (EY & Liga, 2018). Quando analisamos detalhadamente a distribuição dos direitos televisivos para o campeonato português verificamos a existência de uma assimetria, os primeiros classificados recebem 15.9 vezes mais receita audiovisual do que os restantes (EY & Liga, 2018). Esta assimetria assume números três vezes superiores aos registados no resto da Europa, uma vez que

contrariamente aos restantes países em que os direitos televisivos são negociados de forma conjunta, onde prevalece a equidade, em Portugal são negociados individualmente por cada clube (EY & Liga, 2018). Em 2019 a autoridade da concorrência em Portugal emitiu um parecer a pronunciar-se a favor da comercialização conjunta dos direitos televisivos recomendando ao governo uma intervenção de cariz legislativo que promova a regulamentação da comercialização dos direitos televisivos (EY & Liga, 2018).

De acordo com a literatura, os administradores com características individualistas têm uma maior tendência para práticas de gestão de resultados (Doupnik, 2008; Guan et al., 2005; Han et al., 2010). Usando a gestão de resultados como *proxy* de forma a medir a corrupção (Liu, 2016) e sabendo que os clubes portugueses apresentam características individualistas, defino abaixo a primeira hipótese (H1).

H1. A gestão de resultados influencia a classificação dos clubes de futebol.

2.2 Networking

Corrupção no futebol é frequentemente considerada normal, sem problemas e tida como certa (Numerato, 2016). A revelação de corrupção nos altos postos do futebol mundial como a FIFA não provocou nenhuma rutura radical em relação à prática de manipulação dos resultados desportivos. A presença de resultados combinados e decisões estratégicas menos claras, no futebol profissional é justificada pelo espelho do que ocorre na sociedade em geral (Numerato, 2016). A manipulação dos resultados desportivos assume especial relevância para os órgãos reguladores uma vez que ameaça investimentos estrangeiros e parcerias corporativas (Chen, Elder, & Hsieh, 2007).

Hoje em dia, o futebol é utilizado por políticos, grupos com interesses económicos, agências de televisão e patrocinadores para satisfazer os seus interesses pessoais ou institucionais. Vários estudos realçam os laços estreitos entre os políticos e determinados clubes (Numerato & Baglioni, 2012). Os governos funcionam como atores externos importantes que exercem uma considerável influência sobre as empresas privadas (Ramamurti, 2003). Por vezes, há uma noção de que os políticos precisam de futebol para serem eleitos, tornando esses laços problemáticos para o desenvolvimento desportivo (Numerato & Baglioni, 2012). Os laços acima descritos vão mesmo contra os códigos de ética e conduta desportiva, uma vez que os recursos públicos podem não ser alocados ao desporto de acordo com critério de necessidade ou mérito, mas sim, através de interesses políticos ou pessoais (Numerato & Baglioni, 2012).

Nesta ótica surge a teoria sociológica do sigilo das sociedades secretas, desenvolvido por Simmel (1906), que o definiu como um meio de controlo de informação nas sociedades modernas. Anos mais tarde a mesma teoria foi desenvolvida por Horn (2011), que definiu o segredo público como todas as situações em que todos colocam dúvidas ou sabem que existe algo embora o conteúdo raramente seja divulgado. Esta situação tem por base o conhecimento oculto, baseado na desconfiança e potencial corrupção (Horn, 2011). Vários jogadores de futebol nos últimos tempos têm vindo a público testemunhar anonimamente escândalos de jogos com resultados combinados. Estas revelações diárias não impedem a existência e continuação de resultados combinados e realçam o facto de que a sociedade sabe, admite, ou pelo menos suspeita, que a manipulação de resultados acontece (Numerato, 2016). No entanto não têm a certeza que existe de forma real o que constitui um segredo público definido por Horn (2011).

O futebol português tem características únicas, e de alguma forma podemos dizer que à varanda da europa se encontram os melhores treinadores, jogadores, árbitros e demais agentes desportivos. Contudo, verificamos que todos os dias as manchetes dos principais jornais em Portugal revelam um clima de crispação que paira sobre o futebol português. Duarte (2016) professor na faculdade de motricidade humana destaca que os adeptos continuam a dar mais importância às vitórias e sucessos competitivos a curto prazo do que ao espetáculo propriamente dito.

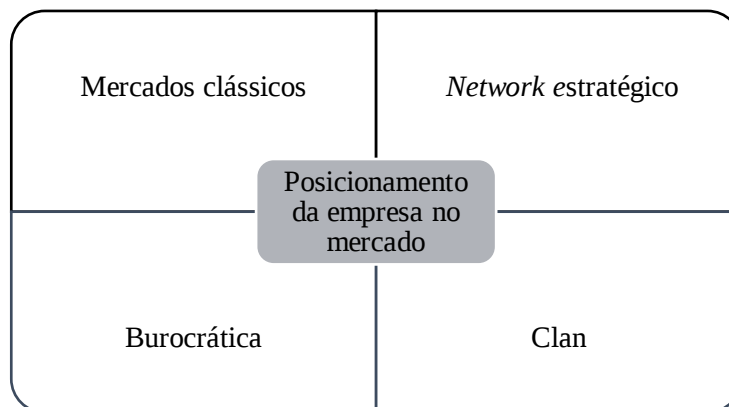
Desta forma, e devido à dificuldade de atingir determinados objetivos, verifica-se por vezes o surgimento e desenvolvimento de diversas redes de cooperação empresarial. Várias pesquisas demonstram que as redes têm um papel determinante na resolução dos problemas das organizações (Harris et al., 2012). O processo de *networking* tem subjacente a lei da reciprocidade que sustenta relações benéficas para ambas as partes (Harris et al., 2012). *Networking* é um tema cada vez mais badalado. As empresas nos últimos tempos começaram a olhar para esta temática em maior detalhe, dado que deste fator pode determinar o sucesso do negócio tornando-o mais ou menos competitivo (Jarlllo, 1988). As redes de cooperação são vistas como conjuntos complexos de relacionamentos entre empresas com fins lucrativos. As empresas estabelecem esses relacionamentos por meio de interações entre si, o que implica o investimento para construir uma forte relação (Johanson & Mattsson, 1987).

O objetivo destas relações assenta na obtenção de vantagem competitiva face aos concorrentes fora da rede (Jarlllo, 1988). Uma rede é constituída por várias empresas,

independentemente da sua dimensão, no entanto, as relações entre empresas são essenciais para a sua posição competitiva (Jarlllo, 1988). No processo da rede torna-se essencial a existência de uma empresa líder, isto é, que domine e assuma uma atitude pró-ativa no cuidado da rede (Johanson & Mattsson, 1987). Segundo Jarlllo (1988) a empresa pode-se posicionar de quatro formas distintas no mercado de acordo (Figura 1) com o seu meio envolvente:

- Os mercados clássicos, onde as empresas optam por um modelo de arranjo organizacional, interagindo numa base local.
- Um modelo mais burocrático, baseado numa relação antagónica entre mão-de-obra e a administração da empresa, em que do ponto de vista formal se trata de uma organização hierárquica, em que muitas das suas características são de mercado aberto.
- O *clan*, onde existem relacionamentos de longo prazo, realizados através de contratos não especificados dentro do ambiente formal de uma organização.
- Um modelo de *network* estratégico baseado em relações especiais com outros elementos da rede. Esses relacionamentos pressupõem a existência de uma empresa líder, existindo um investimento a longo prazo em que as organizações permanecem independentes.

Figura 1: Posicionamento da empresa no mercado



As implicações estratégicas de uma rede são importantes, permitindo a distribuição das diferentes tarefas pelos elementos que pertencem à mesma (Macmillan & Farmer, 1979). Isto constitui uma vantagem competitiva dado que cada empresa se especializa numa atividade colhendo os benefícios da especialização e do foco (Macmillan & Farmer, 1979). A organização das empresas nestes moldes permite uma

flexibilidade adicional uma vez que não tem compromissos fixos com atividades que não são essenciais (Jarlllo, 1988).

As condições para a existência de redes estáveis são as mesmas que as condições para a existência das empresas, a eficácia e eficiência (Jarlllo, 1988). Uma organização é eficaz se atingir o objetivo desejado e é eficiente caso o ganho acumulado pela organização seja superior aos seus esforços (Barnard, 1968). A equidade na partilha do valor agregado é alcançada através do mecanismo de confiança e através da valorização do relacionamento entre si, o que facilita a solução de problemas específicos (Jarlllo, 1988). Desta forma, a confiança é uma componente crítica da eficácia e da eficiência sendo as relações de longo prazo essenciais para o desenvolvimento da confiança, tornando-a mais valiosa (Jarlllo, 1988). Boss (1978) defende que uma atmosfera de confiança é realmente propícia para uma resolução de problemas mais eficiente. As redes de contactos são tão antigas quanto a civilização, sofrendo alterações ao longo do tempo e adaptando-se de uma forma constante, evoluindo de acordo com a sociedade até à forma como a conhecemos atualmente (Achrol & Kotler, 1999).

Uma maior rede de contactos, teoricamente permite uma maior facilidade em desenvolver o potencial das empresas e das pessoas (Harris et al., 2012). No entanto, não podemos afirmar que seja linear. Nesse sentido mais importante do que ter uma rede extensa de contactos é fundamental as empresas manterem um elevado grau de envolvimento e interligação, senão os contactos não teriam qualquer tipo de relevância e utilidade (Burt, 1980). Conforme enfatizado por vários estudos, as redes e a confiança desenvolvidas servem os interesses exclusivos dos membros pertencentes à rede e as suas ações podem resultar em danos a outros indivíduos ou redes (Numerato & Baglioni, 2012).

A FIFA é a organização responsável pela tutela do futebol mundial, constituída por seis confederações continentais onde se encontra a UEFA e por sua vez pelas federações dos países que a compõem, em Portugal, a Federação Portuguesa de Futebol (FPF) que é eleita através dos votos dos clubes. As federações desportivas são organizações inseridas num contexto de precioso recurso, sendo que fazem a gestão de materiais e símbolos, funcionando como arenas de poder (Numerato & Baglioni, 2012). A diferença entre uma rede bem-sucedida e uma malsucedida é sustentada pela capacidade de um indivíduo construir ligações estratégicas exclusivas, com intuito de ganhar vantagem competitiva sobre o adversário (Jarlllo, 1988). Uma pessoa interessada

em ser eleita ou manter uma posição à frente de uma entidade precisa de uma rede que lhe garanta a maioria dos votos (Numerato & Baglioni, 2012).

O futebol moderno passou a transformar-se num espetáculo extremamente lucrativo proporcionando grandes oportunidades de negócio para a indústria que o alimenta. Nessa medida, verificamos que as maiores fontes de receita dos clubes das cinco principais ligas europeias são os direitos televisivos e as contribuições da UEFA (Storm & Solberg, 2018). Como já vimos anteriormente, e muito abaixo da média, europeia os direitos televisivos do futebol português, quando somados, apenas totalizam 126 milhões anuais (EY & Liga, 2018). Quando comparamos os dados das receitas televisivas na Europa (Tabela 2) verificamos que a receita televisiva dos jogos em Portugal é aproximadamente 3% da receita em Inglaterra ou 28% de um campeonato idêntico ao nosso como o holandês. Esgotada a teoria que a principal fonte de rendimento dos clubes portugueses são as receitas televisivas importa analisar as contribuições da UEFA como fonte de rendimento.

De acordo com Rebelo (2018) o clima de crispação e suspeição no futebol português deriva de apenas um clube ter acesso direto à liga dos campeões e outro através de pré-eliminatórias. Desta forma, dos dezoito clubes que constituem a liga portuguesa, apenas dois clubes conseguem tirar partido desta fonte de rendimento. Há ainda outra prova organizada pela UEFA denominada de Liga Europa sendo a receita proveniente da mesma dez vezes inferior àquela que provém da Liga dos Campeões. De igual forma nesta competição também apenas um clube entra de forma direta, sendo que outros dois ficam sujeitos a pré-eliminatórias. Interessa agora perceber qual é a fonte de receita dos restantes clubes portugueses para financiar a sua atividade desportiva época após época uma vez que a receita da atividade operacional dos clubes é inferior aos seus gastos para todos os clubes.

Segundo a notícia do jornal de negócios assinada por Curvelo (2019) os clubes portugueses estão dependentes das receitas originadas com as vendas dos jogadores, referindo que estas equivalem a cerca de 76% de todos os outros rendimentos o que vai de acordo ao relatado no anuário do futebol português (EY & Liga, 2018). Atualmente, no eixo central destas transferências encontram-se essencialmente três partes, jogadores, clubes e os empresários desportivos. No meio destas redes de transferências (empréstimos, compras e vendas) os principais atores do jogo de futebol, os jogadores, acabam por ser reféns das redes criadas entre os empresários e os clubes, não opinando de forma concreta por receio de colocar em risco as suas carreiras (Lourinho, 2017).

Segundo Cipriano (2017) os clubes portugueses são reféns de certos empresários, dado que estes efetivamente melhoraram os seus plantéis, permitindo que os mesmos tenham melhores prestações nas competições europeias (2010/11 três equipas portuguesas na meia final da liga europa e duas na final) aumentando as receitas por parte da UEFA. O problema passou a residir a médio longo prazo, referindo que a nossa liga é usada pelos empresários como “barrigas de aluguer”, onde os jogadores chegam, destacam-se e são vendidos (Cipriano, 2017). No mesmo artigo, o cronista relata exemplos de negócios impostos pelos ditos sujeitos: jogadores comprados por um clube, que nem chegam a treinar e são logo emprestados a um outro clube (Cipriano, 2017).

Os empresários desportivos criam uma imagem de autoridade justa e legítima com o propósito de defender interesses dos clubes e dos jogadores, ao invés dos seus interesses individuais, mas Numerato e Baglioni (2012) identificaram três estratégias: a manipulação contínua da transparência nos processos, a credibilidade e as diferentes formas de interpretar a tomada de decisão. Estes agentes tendem a ocultar a divulgação das suas ações criminais e agem como se o seu comportamento estivesse assente num comportamento cívico e com princípios democráticos (Numerato & Baglioni, 2012). Quando observamos o relatório do *CIES*, verificamos que dos cerca de 2400 agentes desportivos registados cerca de 83 representam cerca de 50% dos jogadores (Poli & Rossi, 2012). Através destes números conseguimos perceber que a maioria dos jogadores giram em torno dos mesmos empresários. Estas redes são as principais responsáveis pelas transferências de jogadores. Por vezes existem arranjos opacos entre parceiros de negócios, corrupção, concorrência desleal e concentração de mercado com base em relações privilegiadas (Sweeney & McCarthy, 2016).

Apadrinhada como a décima nona equipa da Liga portuguesa, os empréstimos de jogadores são parte fulcral no atual quadro competitivo do futebol em Portugal. Cada equipa pode no máximo possuir três jogadores emprestados a um outro clube (Liga Portugal, 2018). No entanto esta regra é ultrapassada, por exemplo, através de vendas com cláusulas obrigatórias de recompra (Lourinho, 2017). Esta medida dos empréstimos ou vendas encapotadas tem vantagens e desvantagens e pode ser vista em duas óticas distintas: a do clube que recebe o jogador e a do clube que cede o jogador.

Sweeney e McCarthy (2016) basearam-se em pesquisas sobre organizações internacionais e identificaram que as maiores organizações têm poder sobre as menores, responsabilizando a influência exercida pelo mercado. Em primeiro lugar os clubes mais

pequenos dependem dos jogadores emprestados e das vendas com cláusulas de recompra simbólicas, de forma a alcançarem plantéis mais competitivos, isto é terem melhores jogadores e maior capacidade orçamental (Lourinho, 2017). Estas transferências criam uma dependência dos clubes ditos mais pequenos perante os grandes, acabando por interferir em diversos campos (Lusa & Expresso, 2018).

Essa interferência vai desde a influência direta nas votações de decisões estratégicas relativas ao futebol profissional (Lourinho, 2017). Isto porque os clubes mais pequenos são obrigados a votar de acordo com as diretrizes dos líderes da sua rede, para não sofrer represálias (Lourinho, 2017). Esta situação que vai ao encontro da ideia de Numerato e Baglioni (2012) que refere que para um indivíduo ser eleito precisa de uma rede que lhe garanta a maioria dos votos. No terreno de jogo esta influência é imposta pelo regulamento da competição que proíbe a utilização dos jogadores emprestados pelo clube que empresta, enfraquecendo estes clubes (Liga Portugal, 2018).

Na ótica dos clubes grandes saltam à vista duas vantagens diretas da criação destas redes. Por um lado quanto mais alargada for a rede, maior influência se traduz no número de votos na direção pretendida e para além disso, devido às condicionantes dos jogadores emprestados não poderem jogar contra os clubes pelo qual são emprestados, acaba por os fragilizar nos jogos com os ditos líderes da rede (Lourinho, 2017). Recentemente a FIFA, assumiu que pretendia limitar entre seis e oito, o número de futebolistas emprestados pelos clubes em cada época desportiva, de forma a garantir a integridade das competições e acabar com situações de monopólio de alguns clubes (Lusa & Expresso, 2018).

De acordo com os dados analisados, os clubes portugueses não conseguem acumular receita operacional de forma a cobrir os seus gastos, ficando assim, reféns das transações de jogadores. Decidi então analisar de que forma as cedências entre clubes portugueses, tem impacto na classificação dos mesmos. A rede é uma forma de sucesso das organizações, pelo que também se verifica no futebol. Desta forma torna-se possível medir a rede através das relações comerciais dos jogadores entre os clubes, surgindo assim, a segunda hipótese (H2).

H2. A rede estabelecida pelos clubes de futebol influencia a sua classificação.

3. Metodologia

O presente estudo tem por base aferir quando à existência de uma associação positiva entre o *network*, a qualidade dos resultados e o sucesso desportivo dos clubes. Desta forma o paradigma de investigação é positivista, ou seja, pretende-se analisar a realidade independente do objeto em estudo (Zimmerman & Watts, 1990). Zimmerman e Watts (1990) defendem que as práticas contabilísticas estão fortemente relacionadas com as características das empresas. Predominante nos estudos ligados à contabilidade financeira, o positivismo presume que a realidade é independente de quem a investiga, assentando numa metodologia própria que conduza a uma observação empírica dos resultados (Zimmerman & Watts, 1990). As metodologias de investigação positivista têm por base a observação e formulação de hipóteses, recolha e análise de dados de forma a tirar conclusões sobre o tema (Zimmerman & Watts, 1990). Esta teoria vai de encontro à ideia de Hempel (1965) que defende que a ciência se deve basear em três pilares, uma metodologia adequada que sirva de base à formulação de hipóteses que permitam analisar dados empíricos e possam prever bem como explicar o efeito das práticas contabilísticas.

3.1 Definição da amostra

A população tem por base os 144 clubes que representam todos os clubes que disputaram a primeira liga de futebol entre as épocas 2012/13 e 2016/17. Através do sítio desportivo *transfermarkt* faço o levantamento de todas as transferências entre clubes portugueses que disputam a primeira liga e distingo as mesmas como compras, vendas, empréstimos obtidos e empréstimos suportados. Com recurso do site desportivo zerozero faço o levantamento dos resultados entre os jogos das equipas bem como das classificações obtidas pelos clubes para as diferentes épocas desportivas.

Um dos critérios para a validação da inscrição na liga portuguesa de futebol profissional é a certificação legal de contas (CLC), desta forma a informação das variáveis necessárias é obtida através da base de dados *Amadeus* pertencente ao grupo Bureau Van Dijk (BvD). Os dados que compõem a população de 144 clubes foram recolhidos dia 4 de março de 2019. Verifico que para alguns itens do balanço ou da demonstração de resultados não há informação completa, pelo que essas observações são retiradas da amostra. Desta forma, e de acordo com a Tabela 3, de uma população 144 clubes, a amostra final é de 67 clubes que serve de base a esta dissertação.

Tabela 3: Definição da amostra

	Observações	%
--	-------------	---

Amostra inicial	144	100.0
Observações retiradas:		
-Não disputa a primeira liga	-58	-40.27
-Informação não disponível	-19	-11.11
Amostra final	67	48.61

3.2 Mensuração das variáveis

3.2.1 Acréscimos discricionários

Como *proxy* para medir a gestão de resultados uso o modelo de Jones (1991), modificado por Kothari et al. (2005). Este modelo distingue os acréscimos que refletem as condições do negócio e uma componente discricionária que diz respeito a escolhas ou opções por parte da gestão (Jones, 1991). O modelo de regressão linear permite quantificar os acréscimos normais com base nos valores ajustados e a componentes discricionárias através dos resíduos (Jones, 1991). Baseado neste modelo, muitos autores ao longo dos últimos anos têm-se dedicado a esta temática introduzindo alterações, acrescentando e retirando variáveis para obterem um modelo mais preciso. Um desses modelos sugeridos foi modificado por Kothari et al.(2005), que detetou que os acréscimos discricionários também estão relacionados com o desempenho da empresa e que podia levar a conclusões erradas. Nesse sentido e para controlar o nível de desempenho da empresa sugere o rácio de rendibilidade de ativos ou a subtração dos acréscimos discricionários (Kothari et al., 2005), assim apresento a equação (1).

$$TACC_{it} = (\Delta CA_{it} - \Delta CASH_{it}) - (\Delta CL_{it} - \Delta LOANS_{it}) - DEP_{it} \quad (1)$$

Em que:

- $TACC$ – Acréscimos totais.
- ΔCA – Variação do total de ativos correntes.
- $\Delta CASH$ – Variação em caixa.
- ΔCL – Variação dos passivos correntes.
- $\Delta LOANS$ – Variação dos empréstimos.
- DEP – Depreciações.
- i – Empresa.
- t – Período.

Após o cálculo dos acréscimos totais (TACC), a segunda etapa passa por calcular a componente discricionária (ε), apresento assim a equação (2).

$$(TACC_{it}/A_{i(t-1)}) = \beta_1(1/A_{i(t-1)}) + \beta_2(\Delta VND_{it}/A_{i(t-1)}) + \beta_3(\Delta PPE_{it}/A_{i(t-1)}) + \beta_4(\Delta ROA_{it}/A_{i(t-1)}) + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Em que:

- TACC* – Acréscimos totais.
 - E* – Acréscimos discricionários.
 - ΔVND – Variação das vendas e prestações de serviços.
 - A* – Total de ativos.
 - ΔPPE – Variação anual de ativos fixos tangíveis.
 - ΔROA – Variação do retorno dos ativos.
 - i* – Empresa.
 - t* – Período.
-

Normalmente, empresas e clubes com atitudes individualistas têm tendência a estar mais propícios à gestão de resultados e dessa forma atingir melhores resultados (Guan et al., 2005). Por outro lado, clubes com mais títulos conquistados são os que têm maior número de sócios e simpatizantes. Uma vez que têm mais adeptos estão regularmente sobre o enfoque comunicação social e adeptos, levando os auditores a terem um escrutínio mais detalhado das contas e aumentando a qualidade da informação reduzindo os acréscimos discricionários (Seng, 2017). Desta forma podemos esperar uma tendência positiva bem como negativa entre o resultado e a classificação do clube para uma determinada época.

3.2.2 *Networking*

Foi incluída na equação a variável independente *networking*, na literatura não encontramos qualquer evidência de um índice que permita medir e quantificar a interligação e influência entre os clubes de futebol pelo que se procede à criação de um. O primeiro passo foi o levantamento de todas as transferências entre clubes nacionais e de todos o resultados entre os jogos da primeira liga portuguesa entre os anos 2012 e 2017 (através do site www.transfermarkt.com e do www.zerozero.pt). Do levantamento dos resultados e considerando que há dois encontros entre os clubes por época para a liga portuguesa, atribuo, de acordo com o resultado, vitória, empate ou derrota, 2, 1 ou 0

pontos respetivamente, por jogo. Desta forma a variável HIT pode ter entre no máximo 4 pontos, no caso de vencer ambas as partidas ou, 0 no caso, de perder ambas as partidas. Considero que numa transação entre dois clubes diferentes irá existir simultaneamente uma influência entre ambos (Burt, 1980). De forma a perceber qual a relação de influência, ou seja, qual o clube que tem mais influência sobre o outro multipliquei o somatório das transações com a variável HIT. A multiplicação entre a variável HIT (número de pontos baseado no resultado) e as transações, tem como objetivo despistar os erros. Por exemplo, se o clube A e o clube B procedem a permutas de jogadores e o clube B vence os dois jogos. Neste caso a influência de A sobre B não é efetiva pelo que o índice será nulo; apenas vai existir influência de B sobre A. Por fim, o rácio tem como objetivo a mensuração mais precisa da influência do clube no meio do futebol em Portugal de forma a ser comparável com os restantes e assim apresento a equação (3).

$$NTW = \frac{((Compras + Vendas + Empréstimos) * HIT)}{\sum ((Compras + Vendas + Empréstimos) * HIT)} \quad (3)$$

A criação do índice NTW tem objetivo mensurar a relação entre os clubes de futebol, esperando-se que clubes com melhor classificação tenham índices de *network* mais elevado exercendo uma posição de dominância sobre os restantes.

3.2.3 Variáveis de controlo

As variáveis de controlo são variáveis que afetam a variável dependente classificação, ao considerar essas variáveis tenho como objetivo expurgar o seu efeito de forma a estimar unicamente o efeito dos acréscimos discricionários e do *network*.

A variável SIZE mensura o tamanho do clube dentro do mercado português. Espera-se um sinal positivo, uma vez que quanto maior a entidade maior massa adepta, e melhores instalações desportivas de forma a atrair os melhores jogadores, mais elevado será o objetivo e as metas a atingir. O tamanho dos clubes em Portugal depende essencialmente dos adeptos em primeiro lugar, os clubes que têm mais adeptos têm maior visibilidade e desta forma receita. Esta receita pode ser ao nível de bilheteira, direitos televisivos ou exploração do estádio (EY & Liga, 2018). Receitas mais elevadas permitem ao clube mais dinheiro para investir nos seus ativos como são as suas academias. Hoje em dia, todos pretendem ter os melhores atletas desde a formação até ao futebol profissional. Assim os clubes acabam por se diferenciar através das condições oferecidas aos atletas.

A variável LEV é utilizada para controlar o endividamento da entidade, regra geral empresas com níveis de endividamento mais elevados estão mais propícias a práticas de gestão de resultados, este fator reside porque as empresas têm uma maior pressão para cumprir cláusulas nos contratos pré-estabelecidos (Tendeloo & Vanstraelen, 2005). Clubes com maior capacidade de endividamento no futuro, por norma, têm uma maior capacidade de investimento melhorando os seus ativos obtendo melhor classificação. Em sentido inverso, clubes com altos endividamentos tem baixa capacidade para investir no plantel por já terem investido ou não. Desta forma, espero que o resultado possa ser uma relação positiva ou negativa.

A variável CHSALES foi incluída para controlar o desempenho da empresa. Quanto melhor a classificação, maiores serão as receitas decorrentes das vendas de jogadores, televisivas e marketing (EY & Liga, 2018). Aliado a este fator, empresas com maior crescimento estão mais propícias a práticas de gestão de resultados, uma vez que têm como objetivo um resultado melhor do que o previsto (Abarbanell & Lehavy, 2003).

Por fim, a variável LOSS é uma variável *dummy* que assume valor 0 quando o clube tem resultado líquido positivo ou 1 quando o resultado é negativo. Os clubes em Portugal, são considerados instituições de interesse público, e maioritariamente controlados pelos seus associados, desta forma não têm como objetivo lucros, mas sim a sustentabilidade. Dada a fragilidade do mercado português e como observado anteriormente, os clubes portugueses para terem resultados positivos dependem essencialmente das vendas de jogadores (Curvelo, 2019). Nesta perspetiva o clube poderá optar por reter os seus melhores talentos e com isso ter resultado negativo num determinado ano para alcançar os seus objetivos ou vender os seus melhores jogadores obtendo resultado positivo e abrir espaço para aparecerem novos talentos (Oliveira, 2019). As variáveis do estudo estão resumidas na Tabela 4.

Tabela 4: Mensuração das variáveis e fonte dos dados

Painel A: Variáveis dependentes				
Sigla	Nome da variável	Mensuração	Fonte	
RANK	Classificação	A variável toma valores de 1 a 4 consoante a classificação que obtenha para uma determinada época desportiva.	Zerozero	
Painel B: Variáveis independentes				
Sigla	Nome variável	Mensuração	Fonte	Sinal expectável

DA	Acréscimos discricionários	Com base no modelo de Jones, (1991) modificado por Kothari, Leone, & Wasley, (2005)	Amadeus	+/-
NTW	Relação entre os clubes de futebol	Somatório das transações de jogadores entre clubes	Transfermarkt e Zerozero	+
Painel C: Variáveis de controlo				
SIZE	Tamanho da empresa	Logaritmo natural do total de ativos.	Amadeus	+
LEV	Endividamento da empresa	Quociente entre total ativo e o passivo do clube.	Amadeus	+/-
CHSALES	Variação das vendas da empresa	Quociente da variação das vendas pelas vendas do período anterior. Variável <i>dummy</i> que assume o valor quando o resultado líquido é negativo, e 0 caso contrário.	Amadeus	+
LOSS	Resultado líquido	0 se RL > 0	Amadeus	+/-

3.3 Desenho de investigação

O estudo pretende verificar se a classificação dos clubes (RANK) é influenciada pelo *networking* (NTW) e pela gestão de resultados (DA), que são as variáveis de interesse e assim apresento a equação (4). Uso o modelo de regressão ordenada logística e normal de forma a testar as hipóteses e aferir a influência das *proxys* de corrupção na classificação dos clubes da 1.^a liga portuguesa. Estes modelos são utilizados em variáveis ordenada, tal como índices. Para o caso em estudo o índice assume valores entre 1 e 4 consoante o sucesso desportivo.

$$RANK_{it} = \alpha_0 + \alpha_1|DA|_{it} + \alpha_2NTW_{it} + \alpha_3SIZE_{it} + \alpha_4LEV_{it} + \alpha_5CHSALES_{it} + \alpha_6LOSS_{it} \quad (4)$$

Em que:

- RANK* – Variável dependente que corresponde à classificação do clube da empresa *i* à data *t*.
- |DA|* – Valor absoluto dos acréscimos discricionários.
- NTW* – Variável independente que mede o nível de ligação entre os clubes de futebol.
- SIZE* – Logaritmo total do ativo.

<i>LEV</i>	– Endividamento da empresa dado pelo quociente entre passivo e o total de ativo.
<i>CHSALES</i>	– Variação das vendas da empresa entre o ano t e $t-1$.
<i>LOSS</i>	– Constitui o prejuízo de cada ano das empresas.
<i>i</i>	– Empresa.
<i>t</i>	– Período.

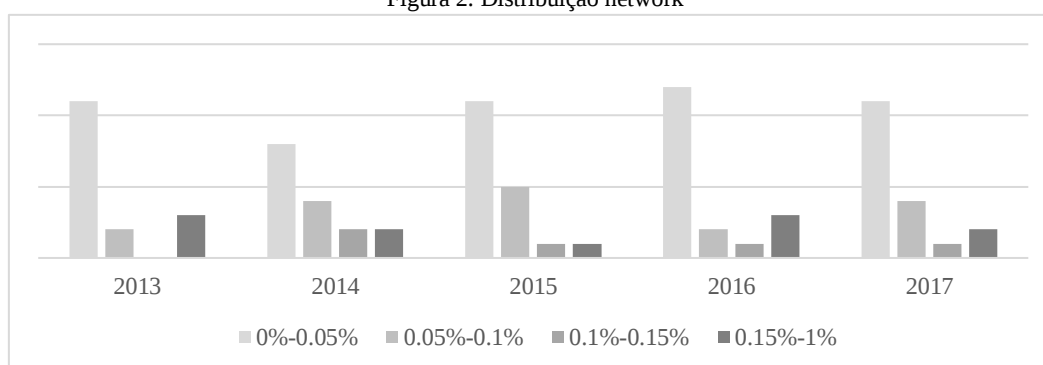
4. Resultados

4.1 Estatística descritiva

A estatística descritiva de cada variável em estudo é a da Tabela 5. Através da análise da variável *SIZE*, é possível concluir que em média o ativo dos clubes de futebol em Portugal é de cerca de quatro milhões de euros, a variável *LEV*, que mede o endividamento das empresas, indica-nos que em média o passivo da empresa é 2.8 vezes maior do que o seu capital próprio. A variável *CHSALES* representa a variação das vendas nos clubes do futebol, esta variação apresenta um resultado positivo, desta forma entende-se que em termos médios os clubes aumentaram as suas receitas ao longo dos últimos anos cerca de 49%. A variável *LOSS* indica-nos se o resultado líquido é positivo ou negativo para dado ano. Através da análise das frequências presentes na tabela 6 que 28% dos clubes em análise têm resultado líquido negativo, a maioria, cerca de 72% dos clubes apresentou resultado positivo. Este resultado vai de encontro ao valor esperado, os clubes de futebol em Portugal são dos seus associados, são entidades de interesse público, procuram ter lucros sustentáveis, mas não muito elevados. O resultado líquido depende essencialmente das vendas (Curvelo, 2019) que podem ser ou não feitas atendendo ao projeto desportivo e objetivo que tem para o ano seguinte, daí ser normal os clubes por vezes apresentarem resultados negativos.

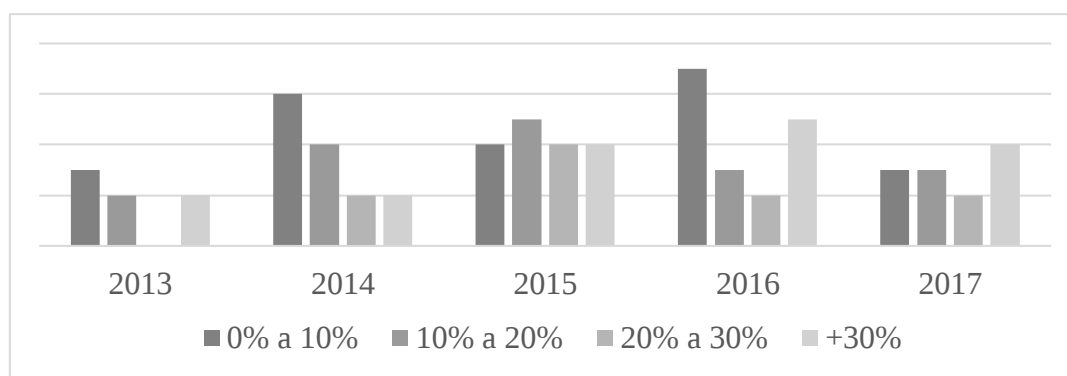
No que respeita às variáveis explicativas verifica-se que em termos médios, os clubes portugueses têm uma relação de *network* entre eles de 6%, mas quando analisamos ao detalhe, e de acordo com a figura 2, verifica-se que a maioria dos clubes anualmente se encontra entre 0% e os 5%. De realçar que de acordo com o período em análise o máximo de *network* foi identificado no ano 2013, correspondendo a 28%.

Figura 2: Distribuição network



Por fim, no que respeita aos acréscimos discricionários, verifico que em termos médios representam 30% dos ativos dos clubes de futebol (tabela 6), mas quando se observa com maior detalhe a figura 3 verifica-se que para a amostra em análise e para a maioria dos clubes, os acréscimos discricionários representam até 20% dos ativos. Este valor vai ao encontro do valor da mediana representado na tabela 6 onde os acréscimos representam 16% dos ativos.

Figura 3: Distribuição acréscimos discricionários



Desta forma podemos concluir que os valores vão ao encontro dos valores esperados, os clubes são instituições de interesse público logo não era expectável estarem excessivamente preocupados em remunerar os seus acionistas porque estes são os sócios que mais do que resultados financeiros positivos, pretendem títulos.

É do conhecimento público que os clubes portugueses apesar das vendas cada vez maiores continuam a ter elevados níveis de endividamento. Verifica-se também que o *network* está dividido em 4 grupos, nomeadamente aqueles clubes que lutam pela fuga à despromoção, o grupo dos clubes que procuram discutir as competições europeias, os que estão entre os que são despromovidos e os que vão às competições europeias, e por último, o grupo dos que lutam para ser campeões nacionais.

Tabela 5: Estatística descritiva

Painel A: variáveis explicativas

Variáveis quantitativas	Média	Mediana	Desvio padrão
DA	0.305	0.164	0.492
NTW	0.067	0.047	0.061

Painel B: variáveis de controlo

Variáveis quantitativas	Média	Mediana	Desvio padrão
SIZE	4.157	4.005	0.824

LEV	2.879	1.736	15.703
CHSALES	0.327	0.120	0.879
Variáveis qualitativas			
LOSS	1		28%
	0		72%

Notas: NTW é o nível de interligação entre clubes de futebol varia entre 0 e 1 por cada época desportiva. |DA| é o valor absoluto dos acréscimos discricionários calculado com base no modelo Jones (1991) modificado por Kothari et al. (2005). SIZE é o logaritmo natural do total do ativo. LOSS é uma variável *dummy* que assume o valor de 1 quando o resultado líquido é negativo e 0 caso contrário. LEV é o quociente entre o total ativo e passivo do clube. CHSALES é o quociente da variação das vendas e as vendas do ano anterior.

4.2 Correlações

Em primeiro lugar, cálculo a matriz de relação entre as variáveis independentes. Os resultados são apresentados na Tabela 6 onde se inserem as correlações de *Pearson* na diagonal inferior e de *Spearman* na diagonal superior. Essa matriz de correlação tem como objetivo examinar se a multicolinearidade se traduz num problema potencial. Na maioria das variáveis não foi possível detetar relações estatisticamente significativas, no entanto, todas estas correlações são abaixo de 0.8 ou seja, não apresentando problemas de multicolinearidade (Pestana & Gageiro, 2005). Pestana e Gageiro (2005) definem que as correlações podem ser consideradas muito fracas quando se situam abaixo de 0.2, fracas se entre 0.2 e 0.4, moderadas se entre 0.4 e 0.7, elevadas se entre 0.7 e 0.9 e acima de 0.9 são consideradas correlações muito elevadas. Assim, posso classificar elevada, a relação entre SIZE/RANK e SIZE/NTW, mostrando que uma parte da classificação obtida é consequência tamanho do clube, ou seja, quanto maior o clube maior a classificação. Também as ligações com os outros clubes são mais elevadas nos clubes maiores quando comparados com os restantes. A correlação entre NTW e RANK é considerada moderada. De realçar que a maioria das variáveis tem uma correlação fraca, ou seja, entre 0.2 e 0.4 ou muito fraca situando-se abaixo de 0.2. Por outro lado, apesar das correlações serem inferiores a 0.8 poderá, no entanto, existir problemas de multicolinearidade caso os *variance inflation factors* (VIF) excedam dez segundo Belsley, Kun, e Welsch (1980). Segundo a Tabela 7 verifica-se que o valor mais elevado do VIF é para a variável SIZE de 4.919, ou seja, muito inferior a 10 como defende Belsley et al. (1980), despistando assim qualquer problema de multicolinearidade que pudesse existir.

Tabela 6: Correlações de Pearson e Spearman

Variáveis	<i>RANK</i>	<i>DA</i>	<i>NTW</i>	<i>SIZE</i>	<i>LEV</i>	<i>CHSALES</i>	<i>LOSS</i>
<i>RANK</i>	1	-0.239*	0.621***	0.744***	0.007	0.050	0.003
<i>DA</i>	-0.260**	1	-0.244**	-0.147	0.096	0.280**	-0.185
<i>NTW</i>	0.660***	-0.237*	1	0.587***	-0.109	-0.050	0.024
<i>SIZE</i>	0.765***	-0.223*	0.714***	1	0.107	-0.005	-0.068
<i>LEV</i>	0.059	0.001	-0.100	0.138	1	0.254**	-0.354**
<i>CHSALES</i>	0.014	0.235*	-0.139	-0.219*	0.103	1	-0.325**
<i>LOSS</i>	-0.015	-0.187	0.126	-0.006	-0.241**	-0.039	1

*** nível de significância 0.01; ** nível de significância 0.05; * nível de significância 0.10.

Nota: Coeficiente de correlação *Pearson* encontra-se na diagonal inferior, Coeficiente de correlação *Spearman* encontra-se na diagonal superior.

4.3 Regressão

A classificação encontra-se dividida em quatro *clusters* classificados de 1 a 4 em que 4 é o grupo dos que lutam para ser campeões todos os anos (melhores classificados) e 1 o grupo dos que lutam para não descer (piores classificados). A Tabela 7 apresenta os principais resultados da regressão ordenada logística e da regressão ordenada normal para a influência dos *proxys network* e acréscimos na classificação dos clubes de futebol em Portugal. O LRX^2 é significativo para o nível de confiança de 99% pelo que posso concluir que o modelo é confiável. A classificação segundo a função logística e normal é explicada em 46% através deste modelo, sendo analisados o efeito *NTW* e *DA* em conjunto sobre o desfecho classificativo. A tabela 7 mostra que a maior parte dos coeficientes tem o sinal positivo, ou seja, há uma relação positiva entre as variáveis.

Em primeiro lugar, a variável independente que mede o nível de acréscimos discricionários (*DA*), tem uma influência sobre a classificação, o coeficiente é tanto para a função logística como para a função normal de aproximadamente 1 (-0.986 e -0.608 respetivamente), negativo o que significa que influencia a classificação no sentido inverso. Quando se analisa ao detalhe estes, os resultados da função logística e normal deparámo-nos com situações distintas. Para a função ordenada logística o valor do coeficiente não é estatisticamente significativo, pelo que não são encontradas evidências estatística que nos permitam afirmar que para a população em geral os acréscimos discricionários influenciam a classificação nos clubes de futebol. Por outro lado, quando

se analisa a função ordenada normal verificamos que o coeficiente é negativo e estatisticamente significativo para um nível de confiança de 10%, ou seja, influência a classificação em sentido inverso. Há várias teorias que podem ser utilizadas para explicar este resultado, em primeiro lugar, uma vez que os clubes em regra geral apresentam melhores resultados no campeonato são os que têm mais adeptos e desta forma existe maior escrutínio público e dado também foco por parte da comunicação social (Seng, 2017). Em segundo lugar, porque os clubes com maior dimensão são os que têm maior capacidade económica para se inscrever e participar nas provas organizadas pela UEFA (EY & Liga, 2017, 2018). A organização que gere o futebol no continente Europeu desenvolveu ao longo dos últimos anos um mecanismo de *fair play* financeiro, funcionando como um regulador no mercado. Obriga os clubes a cumprirem critérios financeiros apertados sancionando quando estes não são cumpridos (UEFA Intelligence Centre, 2010). Esta análise mais detalhada das contas dos clubes por parte da UEFA leva a um maior escrutínio das contas do clube por parte dos auditores aquando a emissão da CLC melhorando a qualidade da informação.

Quando se analisa a variável independente *network*, verifica-se que o resultado da regressão a vai ao encontro da ideia defendida na revisão de literatura onde era expectável que os clubes com uma maior rede de contactos e posição mais sólida no meio permitem-se melhores resultados desportivos uma vez que pode levar alguma dependência de uns clubes perante outros. O coeficiente do NTW tanto para a função ordenada logística e normal é elevado, +26 e +15 respetivamente. Positivo, pois, há uma relação direta entre a classificação obtida e o *network*, desta forma pode-se confirmar a segunda hipótese em estudo, o *network* influencia diretamente a classificação, estatisticamente significativo para um nível de significância de 5%. Com base nos resultados obtidos verifica-se que os clubes que promovem uma rede de *network* mais alargada têm uma maior probabilidade de chegar ao título de campeão nacional e atingirem os seus objetivos.

O coeficiente da variável SIZE é positivo, ou seja, quanto maior o tamanho do clube representado através do tamanho do ativo, melhor é classificação esperada. Tal resultado é estatisticamente significativo para uma significância de 1%.

Por sua vez, quando analisamos a variável LEV, o coeficiente da função logística e da função normal é aproximadamente zero e não é estatisticamente significativo logo nada se pode concluir. Este fator poderá ser explicado de duas perspetivas, por um lado, clubes com maiores níveis de endividamento poderão

perspetivar melhores resultados porque investiram na sua equipa em busca de um retorno maior (uma equipa pode ser campeã através do investimento quando compra os melhores jogadores), por outro lado, formando atletas retendo talento, uma vez que os atletas são valorizados a custo sem investimento, apostando na prata da casa (Oliveira, 2019).

A variável CHSALES, o coeficiente é positivo como esperado, estatisticamente significativo a 5%, ou seja, clubes com mais receitas tem mais probabilidades de atingir melhores classificações. Ao longo dos últimos, anos os clubes portugueses têm vindo a aumentar as suas receitas. Clubes com melhor classificação por norma têm mais receitas tanto ao nível de bilheteira, vendas de jogadores e artigos desportivos (EY & Liga, 2017, 2018). No entanto, não podemos afirmar que para a população este fator influência a classificação porque não é estritamente significativo.

Por fim, a variável LOSS tem sinal negativo, o que é esperado tendo, no entanto, a relação não é estatisticamente significativa pelo que nada se pode concluir. Não podemos afirmar que o que clube com resultado líquido positivo esta mais perto de ser campeão nem o inverso.

Tabela 7: Regressão ordenada logística e normal da influência de proxys no sucesso desportivo

Variáveis	Previsão	Logística Coeficiente (z-stats)	Normal Coeficiente (z-stats)	VIF
Variáveis explicativas				
<i>NTW</i>	+	+26.865 (2.652)**	+15.236 (2.695)**	3.406
<i>DA</i>	+/-	-0.986 (-1.613)	-0.608 (-1.730)*	1.545
Variáveis de controlo				
<i>SIZE</i>	+	+3.242 (4.534)***	+1.793 (4.740)***	4.919
<i>LEV</i>	+/-	-0.006 (-0.277)	-0.004 (-0.371)	1.166
<i>CHSALES</i>	+	+1.122 (3.012)**	+0.643 (3.011)**	1.211
<i>LOSS</i>	+/-	-0.247 (-0.370)	-0.231 (-0.606)	1.504
<i>LR X²</i>		83.867***	84.038***	
<i>Pseudo R²</i>		0.462	0.463	
<i>N</i>		67	67	

*** nível de significância 0.01; ** nível de significância 0.05; * nível de significância 0.10.

Notas: NTW é o nível de interligação entre clubes de futebol varia entre 0 e 1 por cada época desportiva. |DA| é o valor absoluto dos acréscimos discricionários calculado com base no modelo Jones (1991) modificado por Kothari et al. (2005). SIZE é o logaritmo natural do total do ativo. LOSS é uma variável *dummy* que assume o valor de 1 quando o resultado líquido é negativo e 0 caso contrário. LEV é o quociente entre o total ativo e passivo do clube. CHSALES é o quociente da variação das vendas e as vendas do ano anterior.

4.4 Testes adicionais e de robustez

O tamanho do clube de futebol pode ser medido usando o valor de mercado do plantel (MKT). Os dados com o valor de mercado dos jogadores mensurados a justo valor são obtidos do site *transfertmarkt*. Com base nos resultados da Tabela 8, o LRX^2 é significativo para o nível de confiança de 99% pelo que podemos concluir que o modelo é confiável. A classificação segundo a função ordenada logística e normal é explicada em 42% através deste modelo, cerca de menos 4% do que quando utilizamos a variável de controlo SIZE. A Tabela 8 mostra esses resultados diferentes das regressões principais em que utilizo a variável SIZE. Utilizando a função ordenada logística e normal as variáveis independentes network e acréscimos discricionários deixaram de ser estatisticamente significativos. Estes resultados podem ser explicados porque a forma de mensuração é diferente, a variável de controlo MKT está mensurada a justo valor ao invés das restantes variáveis de controlo que são mensuradas a custo, assim como a variável SIZE.

Adicionalmente, as regressões são corridas sem os *outliers* reduzindo a amostra para 60 clubes. Os resultados da Tabela 8 (sem *outliers*) são em muito similares quando comparados com os da Tabela 7 (com *outliers*). O LRX^2 é significativo para o nível de confiança de 99% pelo que podemos concluir que o modelo é confiável. A classificação segundo a função ordenada logística e normal é explicada em 43% através deste modelo menos cerca de 3% quando comparado com os resultados obtidos na tabela 7. Corroborando os resultados anteriormente obtidos o network continua a ser estatisticamente significativo para um nível de significância de 5%. Por outro lado, a variável acréscimos discricionários deixa de ser significativa pela função ordenada normal e manteve-se como não estatisticamente significativa para a função ordenada logística, assim nada podemos concluir.

Tabela 8: Regressão ordenada logística e normal da influência de proxys no sucesso desportivo - testes adicionais

Variáveis	Previsão	MKT Normal	MKT Logística	Normal s/outliers	Logística s/outliers
		Coeficiente (z-stats)	Coeficiente (z-stats)	Coeficiente (z-stats)	Coeficiente (z-stats)

Variáveis explicativas					
NTW	+	9.036 (1.545)	15.610 (1.602)	14.905 (2.578)**	26.160 (2.568)**
DA	+/-	-0.433 (-1.383)	-0.610 (-1.148)	-1.214 (-0.123)	-2.117 (-1.537)
Variáveis de Controlo					
SIZE	+			1.674 (4.185)**	3.033 (4.057)***
LEV	+/-	-0.007 (-0.530)	-0.013 (-0.510)	-0.005 (-0.314)	-0.004 (-0.189)
CHSALES	+	0.289 (1.547)	0.480 (1.514)	0.400 (0.865)	0.654 (0.774)
LOSS	+/-	-0.710 (-1.850)*	-1.126 (-1.678)*	-0.346 (-0.857)	-0.482 (0.496)
MKT	+	0.032 (3.692)**	0.061 (3.475)**		
LR X ²		75.533***	75.620***	70.003***	70.031***
Pseudo R ²		0.416	0.417	0.432	0.432
N		67	67	60	60

*** nível de significância 0.01; ** nível de significância 0.05; * nível de significância 0.10.

Notas: NTW é o nível de interligação entre clubes de futebol varia entre 0 e 1 por cada época desportiva. |DA| é o valor absoluto dos acréscimos discricionários calculado com base no modelo Jones (1991) modificado por Kothari et al. (2005). SIZE é o logaritmo natural do total do ativo. LOSS é uma variável *dummy* que assume o valor de 1 quando o resultado líquido é negativo e 0 caso contrário. LEV é o quociente entre o total ativo e passivo do clube. CHSALES é o quociente da variação das vendas e as vendas do ano anterior. MKT é valor do plantel para a época desportiva.

5. Conclusões

Usando uma amostra de 67 clubes e uma regressão ordenada logística e normal, uma vez que o estudo incide sobre a classificação dos clubes, analiso a influência de fatores externos ao jogo na classificação dos clubes portugueses.

A variável gestão de resultados, influência a classificação em sentido inverso, isto significa que quanto maior a gestão dos resultados pior a classificação da empresa. No entanto os resultados são diferentes quando analisamos as duas funções ordenadas, ou seja, para a função ordenada logística os resultados não são estatisticamente significativos ao contrário dos resultados da função ordenada normal em que são estatisticamente significativos. Estes resultados são suportados através de duas teorias distintas, em primeiro lugar, os clubes que apresentam melhores resultados são os que têm maior massa adepta e desta forma existe maior escrutínio público e por parte da

comunicação social (Seng, 2017). Aliado a este fator, clubes que atingem melhores resultados desportivos tendem a participar em competições da UEFA. Um dos critérios essenciais para a inscrição destes clubes passa pelo cumprimento do *fair play* financeiro. Este critério regulamentar tem por base uma análise detalhada das contas dos clubes, levando a um maior escrutínio das contas do clube por parte dos auditores aquando a emissão da CLC melhorando a qualidade da informação auditada.

Quando se analisa a variável independente *network*, verifica-se que o resultado da regressão vai ao encontro da ideia defendida na revisão de literatura. Ambas as funções ordenadas são estatisticamente significativas e há uma relação positiva entre o *networking* e o sucesso desportivo. Clubes com uma maior rede de contactos permitem melhores resultados desportivos, esta influência está relacionado com o mercado em si, em que normalmente organizações maiores dominam as mais pequenas (Sweeney & McCarthy, 2016). Os clubes ditos “mais pequenos” estão sujeitos a esta influência de forma a alcançar o equilíbrio orçamental e ter plantéis mais competitivos (Lourinho, 2017). No entanto devido às imposições dos regulamentos, estes clubes ficam mais fragilizados quando jogam com o líder da rede (Liga Portugal, 2018).

O estudo contém algumas limitações, em primeiro lugar considerando que podem existir outros *proxys* que não consigo quantificar e, como tal, não foram usados no estudo como por exemplo, o poder de influência que os clubes conseguem ter ao nível ao nível de FPF e da Liga. Como exemplo desta influência podem surgir por exemplo horários e dias de jogos mais vantajosos ou tempos de divulgação de castigos a jogadores e dirigentes. Apesar do modelo de *networking* desenvolvido acredito que possa existir um modelo de mensuração que assente de forma mais precisa na influência que os clubes exercem uns sobre os outros. Todos os anos há duas equipas promovidas que no ano seguinte ingressam na primeira liga e duas ou três que descem para a segunda liga, este fator pode ser considerado uma condicionante. Adicionalmente, o período em análise inclui o alargamento do campeonato português de dezasseis para dezoito equipas o que poderá ter implicações no resultado obtido. Para além das variáveis presentes no estudo podem existir outras com características relevantes que tenham sido omitidas. Por fim, considero que a amostra utilizada para este teste de 67 clubes tem poucas observações.

No futuro seria interessante continuar a desenvolver este tema, dos fatores que podem influenciar a classificação dos clubes de futebol. Sendo assim, identifiquei diferentes diretrizes que seriam interessantes aprofundar. Em primeiro lugar, seria

interessante estudar os comportamentos dos gestores, de certa forma podemos dizer que os administradores dos clubes se encontram em transição. No passado, regra geral os administradores das Sociedades Anónimas Desportivas (SAD) eram essencialmente os empresários que mais sucesso tinham no mundo empresarial de uma dada região a que o clube pertence, não tendo qualquer tipo de remuneração de forma direta. Hoje em dia, por outro lado, verificamos que os administradores da SAD se tornaram profissionais do ramo, recebendo uma remuneração fixa e variável. Em segundo lugar, considero que os empresários se tornaram decisivos no ponto de vista do futebol atual. Como verificado na literatura, grande parte da receita do futebol português depende das vendas para as outras ligas europeias. Nesta perspetiva, o poder de influência dos empresários torna-se decisivo para o sucesso ou não de uma transferência. Considero que seria interessante estudar os principais *players* do mercado. Esta hipótese passaria pela alocação de cada jogador com a respetiva empresa que o representa bem como o clube e perceber a forma como se organizam. Em terceiro lugar, seria interessante estudar as comissões pagas nas transferências de jogadores, perceber quais os clubes que pagam maiores montantes em comissões e o porquê. O tema das comissões desde 2017 tem estado na esfera do escrutínio público não havendo informação suficiente em períodos transatos. Seria interessante perceber quais os clubes que pagavam maior percentagem por cada jogador que comprou ou vendeu. Por fim, são os clubes que escolhem quem os representa na Liga e na FPF. Em sentido inverso é a FPF através dos seus órgãos executivos que entre outras tarefas castiga os jogadores, é a Liga que define os horários e dias dos jogos o que pode impactar a receita de bilheteira e as horas de descanso dos jogadores. Estes fatores aparentemente não têm influência de forma direta no resultado do jogo de futebol, mas frequentemente são debatidos estes temas em programas desportivos, em cafés e reproduzidos artigos de opinião em jornais. Assim concluo que estas teorias deviam ser desmistificadas através de um estudo empírico.

6. Bibliografia

- Abarbanell, J., & Lehavy, R. (2003). Biased forecasts or biased earnings? The role of reported earnings in explaining apparent bias and over/underreaction in analysts' earnings forecasts. *Journal of Accounting and Economics*, 36, 105–146.
- Achrol, R. S., & Kotler, P. (1999). Marketing in the Network Economy. *Journal of Marketing*, 63, 146–163.
- Alas, R. (2006). Ethics in countries with different cultural dimensions. *Journal of Business Ethics*, 69(3), 237–247.
- Ascari, G., & Gagnepain, P. (2006). Spanish Football. *Journal of Sports Economics*, 7(1), 76–89.
- Barros, C. P. (2006). Portuguese Football. *Journal of Sports Economics*, 7(1), 96–104.
- Belsley, D. A., Kun, E., & Welsch, R. E. (1980). *Regression diagnostics: Identifying influential data and sources of collinearity*. (Wiley, Ed.). New York.
- Bishara, N. D. (2011). Governance and Corruption Constraints in the Middle East: Overcoming the Business Ethics Glass Ceiling†. *American Business Law Journal*, 48(2), 227–283.
- Boscá, J. E., Liern, V., Martínez, A., & Sala, R. (2008). The Spanish Football Crisis. *European Sport Management Quarterly*, 8(2), 165–177.
- Brewer, P., & Venaik, S. (2011). Individualism-collectivism in Hofstede and GLOBE. *Journal of International Business Studies*, 42(3), 436–445.
- Burt, R. S. (1980). Models of Network Structure. *Annual Review of Sociology*, 6(1), 79–141.
- Chen, K. Y., Elder, R. J., & Hsieh, Y.-M. (2007). Corporate Governance and Earnings Management: The Implications of Corporate Governance Best-Practice Principles for Taiwanese Listed Companies. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, (April), 1–47.
- Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 2–19.
- Curvelo, P. (2019). Clubes portugueses são os mais dependentes de vendas de jogadores. Retrieved March 18, 2019, from <https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/desporto/detalhe/clubes-portugueses-sao-os-mais-dependentes-de-vendas-de-jogadores>
- Dechow, Ge, & Schrand. (2010). Understanding earnings quality: A review of the

- proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 344–401.
- Dechow, P. (1994). Accounting & Economics the Role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics* 18, 18, 3–42.
- Deephouse, D. L., Newburry, W., & Soleimani, A. (2016). The effects of institutional development and national culture on cross-national differences in corporate reputation. *Journal of World Business*, 51(3), 463–473.
- Doh, J. P., Rodriguez, P., Uhlenbruck, K., Collins, J., & Eden, L. (2003). Coping with corruption in foreign markets - Executive Commentary. *Academy of Management Executive*, 17(3), 128–129.
- Doupnik, T. S. (2008). Influence of culture on earnings management: A note. *ABACUS A Journal of Accounting, Finance and Business Studies*, 44(3), 317–340.
- Duarte, R. (2016). Reflexões em torno do estado atual de desenvolvimento do futebol português. Retrieved May 13, 2019, from <https://desporto.sapo.pt/opiniaio/artigos/reflexoes-em-torno-do-estado-atual-de-desenvolvimento-do-futebol-portugues>
- Eden, L., & Miller, S. R. (2004). Distance Matters: Liability of Foreignness, Institutional Distance and Ownership Strategy. *Advances in International Management*, 16(04), 187–221.
- EY, & Liga. (2017). Anuário do Futebol Profissional Português. *Anuário Do Futebol Profissional Português 2016-17*, 68. Retrieved from [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-anuario-do-futebol-profissional-portugues/\\$FILE/ey-anuario-do-futebol-profissional-portugues.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-anuario-do-futebol-profissional-portugues/$FILE/ey-anuario-do-futebol-profissional-portugues.pdf)
- EY, & Liga. (2018). Anuário do Futebol Profissional Português. *Anuário Do Futebol Profissional Português 2017-18*, 68. Retrieved from [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-anuario-do-futebol-profissional-portugues/\\$FILE/ey-anuario-do-futebol-profissional-portugues.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-anuario-do-futebol-profissional-portugues/$FILE/ey-anuario-do-futebol-profissional-portugues.pdf)
- Fernandez, R., & Fogli, A. (2009). Culture: An Empirical Investigation of Beliefs, Work, and Fertility. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 1(1), 146–177.
- Finch, D., Deephouse, D., & Varella, P. (2015). Examining an Individual's Legitimacy Judgment Using the Value–Attitude System: The Role of Environmental and Economic Values and Source Credibility. *Journal of Business Ethics*, 127(2), 265–281.

- Franck, E. (2010). Private Firm, Public Corporation or Member' s Association Governance. *International Journal of Sport Finance*, 5(2), 108–127.
- Frick, B., & Prinz, J. (2006). Crisis? What Crisis? Football in Germany. *Journal of Sports Economics*, 7(1), 60–75.
- Garcia-del-Barrio, P., & Szymanski, S. (2009). Goal! profit maximization versus win maximization in soccer. *Review of Industrial Organization*, 34(1), 45–68.
- Giuliano, P. (2007). Living arrangements in Western Europe: Does cultural origin matter? *Journal of the European Economic Association*, 5(5), 927–952.
- Guan, L., Pourjalali, H., Sengupta, P., & Teruya, J. (2005). Effect of Cultural Environment on Earnings Manipulation : A Five Asia-Paci fi c Country Analysis. *Multinational Business Review*, 13(2), 23–40.
- Guiso, L., Sapienza, P., & Zingales, L. (2004). The Role of Social Capital in Financial Development The Role of Social Capital in Financial Development. *American Economic Review*, 94(3), 526–556.
- Hamil, S., Holt, M., Michie, J., Oughton, C., & Shailer, L. (2004). The corporate governance of professional football clubs. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 4(2), 44–51.
- Han, S., Kang, T., Salter, S., & Yoo, Y. K. (2010). A cross-country study on the effects of national culture on earnings management. *Journal of International Business Studies*, 41(1), 123–141.
- Harris, L., Rae, A., & Misner, I. (2012). Punching above their weight: The changing role of networking in SMEs. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 19(2), 335–351.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). a Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365–383.
- Hempel, C. (1965). Aspects of Scientific Explanation and other essays in the philosophy of science. *The Free Press*.
- Hoffman, & Frederick. (2013). *Business ethics: Readings and cases in corporate morality*. John Wiley & Sons.
- Hofstede, G. (1980). Culture's consequences: International differences in work-related values. *Journal of Organizational Behavior*, 3(2), 202–204.
- Horn, E. (2011). Logics of Political Secrecy. *Theory, Culture & Society*, 28(8), 103–122.

- House, R. J., Hanges, P. J., Javidan, M., Dorfman, P. W., & Gupta, V. (2004). *Culture, Leadership, and Organizations: The GLOBE Study of 62 Societies*. Thousand Oaks: Sage Publications. (Vol. 19).
- Jarlllo, J. C. (1988). On strategic networks. *Strategic Management Journal*, 9(December 1986), 31–41.
- Johanson, J., & Mattsson, L.-G. (1987). *Interorganizational Relations in Industrial Systems: A Network Approach Compared with the Transaction-Cost Approach*. *International Studies of Management & Organization* (Vol. 17).
- Jones, J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193.
- Judge, W. Q., Douglas, T. J., & Kutan, A. M. (2008). Institutional antecedents of corporate governance legitimacy. *Journal of Management*, 34(4), 765–785.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163–197.
- Lago, U., Simmons, R., & Szymanski, S. (2006). The Financial Crisis in European Football. *Journal of Sports Economics*, 7(1), 3–12.
- Lewellyn, K. B., & Bao Rosey, S. (2017). The role of national culture and corruption on managing earnings around the world. *Journal of World Business*, 52(6), 798–808.
- Licht, A. N., Goldschmidt, C., & Schwartz, S. H. (2005). Culture, law, and corporate governance. *International Review of Law and Economics*, 25(2), 229–255.
- Liga Portugal. Regulamento das competições (2018). Retrieved from <https://www.ligaportugal.pt/media/15102/regulamento-competicoes-2018-19.pdf>
- Liu, X. (2016). Corruption culture and corporate misconduct. *Journal of Financial Economics*, 122(2), 307–327.
- Lourinho, J. (2017). Como os ‘emprestados’ na Liga Portuguesa escondem ‘relações perigosas’ entre clubes. Retrieved June 25, 2018, from <https://jornaleconomico.sapo.pt/noticias/como-os-emprestados-na-liga-portuguesa-escondem-relacoes-perigosas-entre-clubes-207138>
- Lusa, & Expresso, T. (2018). A revolução, segundo a FIFA: cortar os empréstimos de jogadores para “seis ou oito” por clube. Retrieved June 25, 2019, from <https://tribunaexpresso.pt/atualidade/2018-09-13-A-revolucao-segundo-a-FIFA-cortar-os-emprestimos-de-jogadores-para-seis-ou-oito-por-clube>
- Macmillan, K., & Farmer, D. (1979). The Journal of Industrial Economics. *Journal of*

- Industrial Economics*, 27(3), 277–285.
- Mahony, P. (2014). Tesco accounting shenanigans a warning to investors. Retrieved May 13, 2019, from <https://www.irishtimes.com/business/personal-finance/tesco-accounting-shenanigans-a-warning-to-investors-1.1995134>
- Morris, S. D., & Klesner, J. L. (2010). Corruption and trust: Theoretical considerations and evidence from Mexico. *Comparative Political Studies*, 43(10), 1258–1285.
- North, D. C. (1990). Institutions, institutional change and economic performance. *Cambriedge University Press*, 582–586.
- Numerato, D. (2009). The Media and Sports Corruption: An Outline of Sociological Understanding. *International Journal of Sport Communication*, 2(3), 261–273.
- Numerato, D. (2016). Corruption and public secrecy: An ethnography of football match-fixing. *Current Sociology*, 64(5), 699–717.
- Numerato, D., & Baglioni, S. (2012). The dark side of social capital: An ethnography of sport governance. *International Review for the Sociology of Sport*, 47(5), 594–611.
- Oliveira, D. S. (2019). « A nossa prioridade é reter talento e não fazer as vendas que tivemos de fazer no passado ». Retrieved May 23, 2019, from <https://www.zerozero.pt/news.php?id=241234>
- Panagiotis, D. (2010). The Financial Performance of the Greek Football Clubs. *Sport Management International Journal*, 6(1), 5–28.
- Panagiotis, D. E. (2009). Profitability of the Greek Football Clubs: Implications for Financial Decision Making. *Business Intelligence Journal*, 2(1), 159–169.
- Parboteeah, K. P., Bronson, J. W., & Cullen, J. B. (2005). Does national culture affect willingness to justify ethically suspect behaviors?: A focus on the GLOBE national culture scheme. *International Journal of Cross Cultural Management*, 5(2), 123–138.
- Parto, S. (2008). Innovation and economic activity: An institutional analysis of the role of clusters in industrializing economies. *Journal of Economic Issues*, 42(4), 1005–1030.
- Pestana, M. H., & Gageiro, J. N. (2005). *Descobrimos a regressão*. (E. Silabo, Ed.).
- Poli, R., & Rossi, G. (2012). FOOTBALL AGENTS IN THE BIGGEST FIVE EUROPEAN FOOTBALL MARKETS AN EMPIRICAL RESEARCH REPORT. *CIES Football Observatory*, (2), 1–82.
- Ramamurti, R. (2003). Can governments make credible promises? Insights from infrastructure projects in emerging economies. *Journal of International*

- Management*, 9(3), 253–269.
- Rangan, S. (1998). Earnings management and the performance of seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics*, 50, 101–122.
- Rebelo, J. P. (2018). Secretário de Estado do Desporto associa crispção no futebol português à Champions. Retrieved March 19, 2019, from <https://www.ojogo.pt/futebol/noticias/interior/secretario-de-estado-do-desporto-associa-crispcao-no-futebol-portugues-a-champions-9056547.html>
- Rezende, A. J., Dalmacio, F. Z., & Facure, C. E. F. (2010). Practice of corporate governance in football clubs. *Journal of Accounting and Economics*, 1(4), 410–447.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42, 335–370.
- Rubio, D. . (2019). Corruption Perceptions Index. Retrieved March 23, 2018, from <https://www.transparency.org/cpi2018>
- Rui Pedro Cipriano. (2017). Agentes desportivos : vilões ou benfeitores ? Retrieved May 13, 2019, from <https://bolanarede.pt/nacional/clubesportugueses/agentes-desportivos-viloes-benfeitores/?cn-reloaded=1>
- Schneider, B. (1987). The people make the place. *Journal of Materials Science Letters*, 21(5), 401–404.
- Seng, D. (2017). Corporate Governance and Earnings Management in New Zealand. *Corporate Ownership and Control*, 10(2).
- Shivakumar, L. (2000). Do firms mislead investors by overstating earnings before seasoned equity offerings? *Journal of Accounting and Economics*, 29(3), 339–371.
- Simmel, G. (1906). The Sociology of Secrecy and of Secret Societies. *The American Journal of Sociology*, 11(4), 441–498.
- Storm, R. K., & Solberg, H. A. (2018). European club capitalism and FIFA redistribution models : an analysis of development patterns in globalized football. *Sport in Society*, 0437, 1–16.
- Sweeney, G., & McCarthy, K. (2016). *Global corruption report: Sport. Transparency, Internacional*.
- Tendeloo, B. VAN, & Vanstraelen, A. (2005). Earnings Management under German GAAP versus IFRS. *Journal of International Business Studies*, 14(1), 155–180.
- Thorne, L., & Saunders, S. B. (2002). The Socio-Cultural Embeddedness of Individuals' Ethical Reasoning in Organizations (Cross-cultural Ethics). *Journal of*

- Business Ethics*, (35), 1–14.
- UEFA Intelligence Centre. (2010). *UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations*. Union of European Football Associations.
- Vitell, S., Nwachukwu, S., & Barnes, J. (1993). The Effects of Culture on Ethical Decision-Making: An Application of Hofstede's Typology. *Journal of Business Ethics*, (12), 753–760.
- Zang, A. Y. (2012). Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. *The Accounting Review*, 87(2), 675–703.
- Zimmerman, J. L., & Watts, R. L. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131–156.
- Zucker, L. (1983). *Organizations as institutions*. *Research in the sociology of Organizations* (Vol. 2).