

COMPORTAMENTO DOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS DA PETROBRAS QUANDO DO RECONHECIMENTO DOS VALORES DESVIADOS

BEHAVIOR OF ECONOMIC-FINANCIAL INDICATORS OF PETROBRAS WHEN THE RECOGNITION OF DEVIATED VALUES

Geovana Lima da Cruz¹

Ricardo Suave²

Stella Maris Lima Altoé³

RESUMO

A contabilidade possui uma importante ferramenta para compreender como está a situação econômica e financeira da empresa, que são as demonstrações contábeis. Dessa forma, nesta pesquisa, a partir de indicadores, realizou-se análise econômico-financeira das demonstrações contábeis da Petrobras no período de 2013 a 2015. A Petrobras foi escolhida pela sua relevância econômica no cenário brasileiro e por ter sido alvo de desvios de dinheiro, que acabou desencadeando a operação Lava Jato. A metodologia utilizada é de natureza qualitativa, com utilização de pesquisa documental. A partir do índice de liquidez geral, constatou-se que ao longo dos três exercícios, que a empresa honraria suas obrigações em caso de liquidação. Percebeu-se que os índices de rentabilidade e endividamento foram negativamente afetados. Este estudo visou ressaltar a importância, para a empresa e seus usuários externos, da utilização de indicadores para demonstrar que eles contribuem para evidenciar efeitos de eventos adversos nas demonstrações contábeis, sejam esses efeitos positivos ou negativos.

Palavras-chave: Análise econômico-financeira. Petrobras. Lava Jato.

ABSTRACT

Accounting has an important tool to understand the economic and financial situation of companies, which are the financial statements. The purpose of this study is to carry out an economic-financial analysis of the financial statements, from 2013 to 2015. Petrobras was chosen because of its economic importance in the Brazilian scenario and because it was the target of money misappropriation, which eventually triggered the Lava Jato operation. The methodology has a qualitative approach, and it is considered a documentary research. Considering the general liquidity index, over the three years, results show that the company would be able to honor its obligations in the event of liquidation. The present work aimed to highlight the importance, for the company and its external users, of the use of the indexes to demonstrate that they contribute to evidence adverse events effects on the financial statements, being positive or negative effects.

Keywords: Economic and financial analysis. Petrobras. Lava Jato.

¹ Universidade Estadual do Paraná (UNESPAR) – e-mail: geovana_lima12@hotmail.com

² Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (FEA/USP) – Professor do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Estadual do Centro-Oeste (UNICENTRO) – e-mail: ricardosuave@outlook.com

³ Doutora em Contabilidade pela Universidade Federal do Paraná (UFPR) – Professora do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Estadual do Centro-Oeste (UNICENTRO) – e-mail: stella.altoe@gmail.com

1 INTRODUÇÃO

A análise dos índices financeiros é uma importante ferramenta para compreender a situação financeira da empresa e ocorre, principalmente, por meio da análise das demonstrações financeiras. Trata-se de uma ferramenta que apresenta informações relevantes sobre a situação financeira da empresa e que torna possível a tomada de decisões mais apropriadas para empresa.

As análises dos indicadores financeiros auxiliam na tomada de decisão de diversos usuários, podendo ser pessoas físicas ou jurídicas, como por exemplo clientes, fornecedores, acionistas, concorrentes, governo e também os gestores, pois possuem necessidades diversas e buscam parâmetros adequados para direcionar suas decisões (ASSAF NETO, 2012).

Segundo Chiavenato e Cerqueira Neto (2003), toda empresa precisa ser transparente com todos os usuários, e para que isso aconteça é importante a adoção de índices que permitam a interpretação dos resultados da empresa de forma clara e objetiva, para auxiliar a formação de opinião pública tanto de usuários internos como externos à organização. E para que isso ocorra da melhor maneira é necessária a utilização de índices financeiros que mensurem o resultado ou prejuízo e também avaliem o desempenho da organização, fazendo com que seja possível verificar se a probabilidade de insucesso é elevada ou não, para que então a organização consiga desenvolver novas estratégias e maneiras para melhora de índices com resultado abaixo do esperado, sendo fundamental a utilização de índices financeiros para as organizações de modo geral.

A Operação Lava Jato é a maior investigação sobre corrupção conduzida até hoje no Brasil. Ela teve início no Paraná, em 17 de março de 2014, unificando quatro ações que apuravam redes operadas por doleiros que praticavam crimes financeiros com recursos públicos. O nome Lava Jato era uma dessas frentes iniciais e fazia referência a uma rede de postos de combustíveis e lava a jato de veículos, de Brasília, usada para movimentação de dinheiro ilícito de uma das organizações investigadas inicialmente. Desde então, a operação descobriu a existência de um vasto esquema de corrupção na Petrobras, envolvendo políticos de vários partidos e algumas das maiores empresas públicas do país, principalmente empreiteiras⁴.

Com alteração dos números relacionados ao Balanço Patrimonial, foi possível fazer com que a representação financeira da Petrobras não representasse sua real situação, sendo descoberta após diversas investigações e auditorias, podendo então os índices representar uma situação não real, uma vez que é baseado nas Demonstrações Contábeis, e se elas são divergentes acabam não representando a real situação da empresa.

Acontecimentos como o caso da Petrobras criam um cenário de alteração dos números apresentados nas demonstrações que motivam pesquisas a verificarem como tais eventos podem contribuir na alteração dos índices econômico-financeiros. Os processos de fusão e aquisição entre os anos de 1995 e 1999, por exemplo, foi o ambiente que motivou a pesquisa de Camargos e Barbosa (2005). Naquela pesquisa, analisaram-se os índices dos triênios anterior e posterior às aquisições para verificar mudanças em sua situação financeira.

Na presente pesquisa, considerando-se o reconhecimento contábil referente a valores desviados da Petrobras, emerge a seguinte questão de pesquisa: qual a situação econômico-financeira da Petrobras com relação aos gastos adicionais em decorrência de ações fraudulentas? Para responder tal questionamento, o trabalho tem como objetivo analisar a

⁴ Informações acessadas no Portal do Ministério Público Federal: <http://www.mpf.mp.br/para-o-cidadao/caso-lava-jato/entenda-o-caso>. Acesso em: 07/03/2019.

situação econômico-financeira da Petrobras por meio da análise das demonstrações contábeis dos anos de 2013, 2014 e 2015.

Justifica-se a escolha deste tema pela relevância que a corrupção possui, principalmente ao se considerar que valores desviados poderiam estar servindo ao bem comum. Além disso, o estudo é válido para demonstrar como o reconhecimento de valores desviados da Petrobrás agravou o resultado da companhia. Dado que em 2014 houve uma descoberta de balanços patrimoniais que não apresentavam a real situação da empresa, o intuito foi demonstrar como desvio de dinheiro e não apresentação dos resultados corretos também alteram os índices e a real situação da empresa.

Para profissionais, de modo geral, este trabalho contribui para o entendimento sobre a importância da análise dos índices para tomada de decisão para empresa, que por meio dos índices é possível compreender como a empresa se encontra de modo geral. Por fim, o referido estudo servirá como base para pesquisas futuras e para a obtenção do conhecimento sobre a importância dos índices e das demonstrações contábeis na atuação profissional, além da forma que a análise dos índices contribui em demonstrar efeitos nas empresas decorrentes de diferentes eventos.

Além dessa seção introdutória, o estudo está dividido em mais quatro seções. A segunda seção contempla o referencial teórico acerca do tema, enquanto a terceira seção aborda os procedimentos metodológicos. Em seguida, na quarta seção são apresentados os resultados do estudo e, na última seção, a conclusão da pesquisa com a discussão dos resultados.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 Demonstrações contábeis

As demonstrações contábeis proporcionam informação da entidade acerca dos ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas e despesas, incluindo ganhos e perdas, alterações no capital próprio, mediante integralizações dos proprietários e distribuições a eles, e fluxos de caixa. Essas informações, juntamente com outras informações constantes das notas explicativas, ajudam os usuários das demonstrações contábeis na previsão dos futuros fluxos de caixa da entidade e, em particular, a época e o grau de certeza de sua geração (SANTOS, 2012).

O Balanço tem por finalidade apresentar a situação patrimonial da empresa em dado momento, dentro de determinados critérios de avaliação e políticas contábeis. Essa demonstração encerra os procedimentos contábeis e evidencia três componentes do patrimônio, sendo eles o Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido (IUDÍCIBUS et al., 1998). Ribeiro (2002) complementa acerca da importância dessa demonstração, elucidando que no Ativo se apresentam as aplicações dos recursos e pelo Passivo se sabe o quanto esses recursos são divididos a terceiros. Além disso, o autor menciona os índices de grau de endividamento e proporção do capital próprio, sendo essas informações que podem ser obtidas com o Patrimônio Líquido.

No Balanço Patrimonial, sua apresentação segue uma série de princípios e padronizações. Em uma definição mais informal, o ativo é indicado ao lado esquerdo do balanço e corresponde aos bens e direitos da empresa, o passivo no lado direito e corresponde às obrigações, e o Patrimônio Líquido localiza-se ao lado direito, abaixo do passivo, e corresponde ao valor residual da diferença entre ativo e passivo.

De acordo com Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2010), por meio do CPC 00 R1, ativo e passivo possuem três características principais em sua definição que se configuram em regra para seu reconhecimento no balanço. O ativo se trata de um recurso

controlado pela entidade, resultante de eventos passados, do qual se espera que fluam futuros benefícios econômicos para a entidade. E o passivo também é resultante de evento passado, mas se configura como obrigação presente da entidade, e para sua liquidação se espera que saiam recursos capazes de gerar benefícios econômicos para a entidade. Por fim, o patrimônio líquido é o interesse residual nos ativos depois de deduzidos os passivos.

Além do balanço patrimonial, a Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) também contribui para evidenciar o desempenho e posição financeira da entidade. Ao encerramento de todo o exercício social, que geralmente tem a duração de um ano, deve-se apurar o resultado do período, transferindo-se todas as receitas e despesas para a DRE (MARION, 2003).

Para Matarazzo (1998, p. 47), a DRE “é uma demonstração dos aumentos e reduções causadas no Patrimônio líquido pelas operações da empresa. O demonstrativo retrata o fluxo econômico e não o financeiro”. Ou seja, o autor se refere aos efeitos diretos no patrimônio líquido causados pelo reconhecimento do resultado da DRE. Além disso, Iudícibus et al. (1998) considera a DRE como um relatório sucinto das operações de uma empresa, em que seu principal valor de interesse dos *stakeholders* é o resultado líquido do período, Lucro ou Prejuízo.

A Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA) evidencia o lucro apurado no exercício e a sua destinação, bem como os eventos que modificam o saldo da conta Lucros ou Prejuízos Acumulados. Portanto, “a destinação do lucro líquido para os proprietários (distribuição dos dividendos), ou o reinvestimento na própria empresa (retenção de lucro), deverão ser evidenciados antes de serem indicados no Balanço Patrimonial” (IUDÍCIBUS, 1994, p. 61).

Em outras palavras, a DLPA tem por objetivo evidenciar o rastro das operações que encaminham os valores de resultado a outras contas. A DLPA pode ser apresentada dentro da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL). A DMPL, por sua vez, tem por objetivo demonstrar as variações que as contas do PL, além do resultado, sofreram durante o exercício. Por fim, vale destacar ainda o papel da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), que é de evidenciar as variações ocorridas com a conta Caixa e Equivalentes de Caixa.

Optou-se por destacar nesse tópico o Balanço Patrimonial, DRE, DLPA, DMPL e DFC, pois, de certo modo, são as demonstrações que apresentam os efeitos entre as principais contas utilizadas para uma análise econômico-financeira, como ativo e passivo (circulante ou não), disponibilidades, resultado líquido, entre outros. No próximo tópico se abordam conceitos referentes à análise das demonstrações, bem como os índices utilizados nesse estudo.

2.2 Análise econômico-financeira

Para Padoveze (2004, p. 97), a “análise de balanço consiste num processo de reflexão sobre os demonstrativos contábeis, objetivando avaliar a situação da empresa, em aspectos operacionais, econômicos, patrimoniais e financeiros”. Já Iudícibus (1994, p. 21) considera a análise como “uma arte, pois, embora existam alguns cálculos razoavelmente formalizados, não existe forma científica ou metodologicamente comprovada de relacionar os índices de maneira a obter um diagnóstico preciso”.

Portanto, por meio da análise, é possível compreender a importância das demonstrações e também como as demonstrações contábeis proporcionam uma forma de verificar a situação da empresa em curto e longo prazo. Nesse estudo, por exemplo, espera-se verificar como foi o comportamento desses índices, ou seja, da posição patrimonial e

financeira e do desempenho da empresa, quando do reconhecimento de valores relacionados aos atos de corrupção sofridos pela Petrobras.

O índice permite a comparação, dentro de uma mesma empresa, de suas tendências, ano a ano e observar seu comportamento. Contudo, Silva (1993) destaca que os índices fornecem um resultado quantitativo, sem elementos qualitativos que permeiam as relações analisadas. O autor exemplifica que o uso da liquidez corrente compara os ativos e passivos, mas não a qualidade desses elementos.

Por fim, vale destacar o ensinamento de Matarazzo (1998), de que não é necessário efetuar o cálculo de um grande número de índices, mas sim uma quantidade que atenda aos propósitos da análise desejada. No presente estudo, abordam-se os índices de liquidez, endividamento e rentabilidade.

2.2.1 Índices de liquidez

Os índices de liquidez “são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade de saldar seus compromissos” (MARION, 2003, p. 456). Para tal, as relações entre componentes do ativo e do passivo são verificadas para analisar a liquidez. Pontuam-se aqui os índices de liquidez geral, corrente, seca e imediata.

A liquidez geral é utilizada como uma medida de segurança financeira da empresa a longo prazo, revelando sua capacidade de saldar todos os seus compromissos (ASSAF NETO, 2012, p. 173). Normalmente, este índice é superior à unidade, e as razões das variações que ele pode apresentar em diferentes períodos devem ser analisadas em cada um dos elementos que o compõem. Porém, vale mencionar que divergências em datas de recebimento e de pagamento em datas diferentes, quando analisados em períodos longos, tendem a empobrecer o índice (IUDÍCIBUS, 1994).

O índice de liquidez corrente, por sua vez, constitui-se em ferramenta de análise do curto prazo. Para Marion (2002, p. 271), “a liquidez corrente resulta da divisão do ativo circulante pelo passivo circulante”. Por meio desse índice é possível saber a condição de pagamento de empresa a curto prazo, ou seja, se em determinado período a empresa pagaria suas contas com o caixa, bancos e duplicatas a receber.

Para Padoveze (2004, p. 150), “um ponto referencial é que este indicador deve ser sempre superior a R\$ 1,00 (um real), sendo classificado como ótimo a partir de R\$ 1,50 (um real e cinquenta centavos)”. Ou seja, trata-se de um índice de interpretação do tipo quanto maior melhor. Ainda assim é importante atentar para possíveis descasamentos de períodos de pagamentos e recebimentos.

A liquidez seca contribui em verificar a liquidez da empresa sem considerar os estoques. Segundo Marion (2002, p. 272), “esse índice evidencia a diferença entre o ativo circulante e o estoque com o passivo circulante da empresa”. Gitman (1997, p. 110) ressalta que a baixa liquidez dos estoques resulta em dois fatores básicos sendo eles: “vários tipos de estoques não podem ser vendidos facilmente porque são itens parcialmente completados, itens obsoletos, itens para propósitos especiais, e etc. (2) são itens tipicamente vendidos a crédito”. Outros fatores, como demora para venda de algum produto e sazonalidade, também explicam a contribuição em desconsiderar os estoques para o cálculo da liquidez.

Finalmente, o índice de liquidez imediata evidencia a relação do ativo circulante disponível com o passivo circulante (MARION, 2002). Esse índice propõe ao analista a lógica de que para cada 1 (um) real de dívida, o resultado é quantos reais a empresa dispunha de dinheiro em caixa. Este índice está diretamente ligado às transações de maior liquidez da empresa, ou seja, caixa, banco, duplicatas a receber e outras.

2.2.2 Índices de endividamento

Os indicadores de endividamento “relacionam as fontes de fundos entre si, procurando retratar a posição relativa do capital próprio em relação ao capital de terceiros” (IUDÍCIBUS, 1994, p. 105). De acordo com Matarazzo (1998, p. 159), “os indicadores de endividamento devem ser sempre inferiores a R\$ 1,00 (um real), isto é quanto menor melhor”. Abordam-se nesse tópico os índices de participação de capital de terceiros, composição do endividamento e imobilização do patrimônio líquido.

O cálculo da participação de capital de terceiros proporciona a informação acerca de quanto o capital de terceiros representa sobre o capital investido. Assim, a análise desse quociente permite à organização mensurar o grau de dependência de capital de terceiros em relação ao Capital próprio da empresa. Segundo Iudícibus et al. (1998, p. 91), “o índice de participação de capital de terceiros se dá pela evidenciação do Exigível total com o Patrimônio Líquido”.

A composição do endividamento, por outro lado, considera apenas os passivos para o cálculo do índice, em que se verifica a representatividade das dívidas de curto prazo em relação ao total do passivo. De acordo com Matarazzo (1998), este quociente permite a organização mensurar a composição de suas dívidas em curto prazo, pois ele se dá pela relação entre o passivo circulante e o passivo total.

O último índice de endividamento analisado é a imobilização do patrimônio líquido. Este quociente permite à organização saber se seu capital de giro próprio está sendo investido na empresa sob forma de bens permanentes. Segundo Iudícibus et al. (1998, p. 99), “este quociente evidencia o ativo permanente com o Patrimônio Líquido”.

2.2.3 Índices de rentabilidade

De acordo com Iudícibus et al. (1998), os índices de rentabilidade, oriundos das relações entre contas do resultado e do balanço patrimonial, possuem como principal objetivo evidenciar o retorno que os proprietários ou investidores obtiveram com seu investimento. Assim, os indicadores de rentabilidade servem para aferir a capacidade econômica da empresa, isto é, o grau de êxito econômico obtido pelo capital investido na empresa. Discutem-se nessa seção os índices de giro do ativo, margem líquida, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido. Apesar da margem líquida ser um índice de lucratividade, optou-se em abordá-la juntamente com os índices de rentabilidade para fins de estrutura do trabalho.

O giro do ativo evidencia quanto à organização vendeu para cada 1 (um) real de investimento total. Para Iudícibus et al. (1998, p. 8), “existe um grande interesse da empresa em vender bastante com relação ao valor do ativo. Quanto maior o “giro” do ativo pelas vendas, maiores as chances de cobrir as despesas com uma boa margem de lucro”. A interpretação deste indicador deve ser direcionada para verificar se o volume das vendas realizadas no período foi adequado em relação ao capital total investido.

A margem líquida é o principal indicador de lucratividade de uma companhia, ao relacionar resultado líquido com as vendas. Segundo Padoveze (2004), esse indicador mostra quanto a empresa obteve de sobras para cada real vendido, isto é, revela a margem de lucratividade obtida pela empresa em função do seu faturamento.

A rentabilidade do ativo é o quociente que evidencia a margem de lucro obtida com o capital total aplicado no empreendimento. Portanto, trata-se da relação entre resultado e ativo total, que considera investimentos provenientes de recursos próprios e de terceiros. De acordo

com Marion (2003, p. 149), “trabalhando com capitais de terceiros, a empresa obviamente precisará remunerar esses capitais com a lucratividade apurada no desenvolvimento de suas atividades normais. Quando isto for possível, a situação será favorável”.

Por fim, o cálculo da rentabilidade do patrimônio líquido considera apenas os recursos advindos dos sócios. Segundo Iudícibus et al. (1998, p. 116), “a importância do quociente de Retorno sobre o Patrimônio Líquido reside em expressar os resultados globais auferidos pela gerência na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas”. Para Padoveze (2004, p. 223), “é o indicador definitivo da rentabilidade do investimento próprio. Conjuga todos os demais indicadores de rentabilidade, lucratividade e de atividade, numa expressão final: o quanto ganhamos”.

2.3 Estudos Anteriores

Na Tabela 1 são apresentados alguns estudos com o objetivo que se assemelha à presente pesquisa, ou seja, a análise de índices econômico-financeiros quando do acontecimento de algum evento para as empresas em questão, e que tais eventos possam afetar os índices dessas empresas.

Tabela 1 – Estudos que analisaram situação econômico-financeira

Estudo	Objetivo	Amostra e razão para a escolha	Resultados
Camargos e Barbosa (2005)	Analisar o desempenho econômico-financeiro e a criação de sinergias em empresas que passaram por processos de fusão ou aquisição.	24 empresas em que a combinação de negócio ocorreu entre 1995 e 1999. Escolheu-se pela onda de fusões e aquisições da década de 1980 a 1990, com preferência pelo período que sucedeu a implantação do Real.	Identificou-se uma piora na situação financeira das empresas analisadas após a combinação, uma melhora na situação econômica e que tais processos geraram sinergias operacionais e gerenciais.
Azeredo, Souza e Machado (2009)	Avaliar o desempenho econômico e financeiro de empresas do segmento calçadista brasileiro.	15 empresas brasileiras do setor calçadista entre os anos de 2000 a 2006. Mencionou-se a maior exigência de qualidade na gestão de empresas do segmento a partir de 1980, mas não se justificou a escolha da amostra e período analisado.	Identificou-se uma estabilidade nos índices de liquidez e melhora nos índices de solvência. Também houve redução nas vendas, com redução não proporcional dos custos e despesas operacionais, o que refletiu na queda da lucratividade e rentabilidade. Por fim, percebeu-se aumento nos prazos médios de estocagem e recebimento.
Braga et al. (2011)	Comparar indicadores econômico-financeiros de empresas brasileiras de capital aberto.	75 companhias de capital aberto não financeiras listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) que reapresentaram voluntariamente suas demonstrações de 2007 em 2009. A escolha se deu pela reapresentação das demonstrações de acordo com a Lei 11.638/07.	Para as demonstrações reapresentadas, verificou-se um aumento no indicador endividamento. Não se notou mudança significativa para os indicadores de rentabilidade, composição do endividamento, imobilização dos recursos não correntes e participação do resultado financeiro nas despesas operacionais. As médias dos componentes ativo imobilizado e lucro líquido também não se alteraram.
Araújo, Cohen e	Identificar se empresas brasileiras	142 empresas com informações financeiras disponíveis e que	Os resultados desta análise sugerem que as práticas de gestão ambiental

Silva (2014)	inseridas em grupos ambientalmente mais responsáveis têm vantagem competitiva sobre as demais.	tenham respondido a um questionário da revista <i>Análise Gestão Ambiental</i> . Escolheu-se tal amostra para analisar os índices de empresas que adotam práticas ambientais.	podem ser divididas em duas categorias distintas, reativas e proativas, e que não há diferenças significativas entre o desempenho financeiro desses grupos.
Melo (2017)	Analisar o desempenho econômico das empresas de energia elétrica do Brasil durante o período de 2007 a 2016.	41 empresas de energia elétrica do Brasil listadas na Bovespa no período de 2007 a 2016. A escolha do setor e período se deve principalmente pela influência sofrida com a Lei 12.783/2013, que alterou a remuneração das concessionárias de energia.	Por meio dos índices de rentabilidade ROI, ROA e ROE, observa-se que há indícios de que a Lei 12.783/2013 influenciou negativamente o desempenho econômico das empresas concessionárias de energia elétrica no Brasil.
Silva (2017)	Analisar o impacto na situação econômica e financeira em empresas siderúrgicas.	10 empresas do setor siderúrgico e metalúrgico listadas na Bovespa no período de 2001 a 2015. Escolheu-se o período em decorrência de um crescimento observado no setor até 2008, e de uma crise no período de 2008 a 2015.	Os resultados apontam diminuição dos lucros no segundo período. Foram impactadas de maneira negativa a taxa de retorno, a produtividade e eficiência das siderúrgicas, bem como a quantidade de recursos gerados por meio de suas atividades operacionais. Tal impacto pode ser atribuído à crise de 2008/09 e ao excesso de produção de aço.

Fonte: elaboração dos autores.

Com a análise da Tabela 1, percebe-se dois padrões principais de achados das pesquisas anteriores. O primeiro padrão, de efeitos negativos nos índices, é percebido em pesquisas que analisaram o comportamento dos índices em períodos de crise (SILVA, 2017) ou mudanças no ambiente regulatório com efeitos sobre o faturamento (MELO, 2017). Embora tais pesquisas não tenham isolado os efeitos de crise ou mudanças de leis, ou seja, demonstrado o quando esses eventos afetaram os índices, há uma contribuição em demonstrar como os resultados dessas empresas foram afetados em tais períodos.

O segundo padrão principal de resultado percebido se refere a eventos em que não se percebeu efeito nos índices. Araújo, Cohen e Silva (2014) atentaram para uma situação circunstancial, que foi a comparação de índices entre empresas consideradas mais ou menos sustentáveis, e verificaram que não há diferenças nos índices. Enquanto isso, Braga et al. (2011) também não observaram diferenças nos índices ao comparar demonstrações reapresentadas para atender a convergência com as normas internacionais de contabilidade.

3 METODOLOGIA

Segundo Bertucci (2011), na metodologia são definidos os tipos de pesquisas a serem realizados no trabalho, quais métodos e procedimentos são utilizados e de que forma serão realizados esses procedimentos. Considerando o enquadramento, quanto à abordagem a pesquisa é qualitativa, pois há a análise e interpretação de dados sem o uso de técnicas estatísticas, para que assim seja verificada a situação econômico-financeiro da companhia estudada. De acordo com Oliveira (2007, p. 59), “a pesquisa qualitativa pode ser caracterizada como sendo uma tentativa de se explicar em profundidade o significado e as características do resultado das informações obtidas”.

Quanto à técnica utilizada, o estudo se caracteriza como pesquisa documental, em que a análise econômico-financeira da Petrobras se baseia em suas demonstrações contábeis dos anos de 2013 a 2015. Gil (2010, p. 30) sustenta que a pesquisa documental é utilizada em quase todas as ciências sociais e contribuiu como um dos principais delineamentos da história e economia, baseando-se em diversos tipos de documentos. Assim, o presente estudo visa demonstrar o comportamento dos índices da companhia quando foram reconhecidos os valores estimados como resultado dos desvios. A coleta de dados aconteceu no período de Julho a Agosto de 2018, no portal eletrônico da Bolsa de Valores, sendo que os documentos coletados foram as demonstrações contábeis de 2013, 2014 e 2015 da Petrobras.

Na Tabela 2 são demonstrados os valores utilizados para o cálculo dos índices. Destaca-se que a conta receita de vendas é líquida. A partir das demonstrações foram efetuados os cálculos dos índices de rentabilidade, endividamento e rentabilidade. A escolha desses índices ocorreu em razão de que efeitos decorrentes de mudanças no resultado impactam tais índices. Por exemplo, o reconhecimento de uma perda afeta o resultado, e, consequentemente, a lucratividade e rentabilidade da empresa. Além disso, em decorrência desse resultado negativo, a empresa sofreu redução da nota de crédito, o que aumenta o custo de empréstimos e financiamento e afeta o endividamento.

Tabela 2 – Valores utilizados para o cálculo dos índices (em R\$ mil)

Conta/Ano	2013	2014	2015
Ativo Total	752.967.000	793.375.000	900.135.000
Ativo Circulante	123.351.000	135.023.000	169.581.000
Caixa e Equivalentes de Caixa	37.172.000	44.239.000	97.845.000
Estoques	33.324.000	30.457.000	29.057.000
Ativo Realizável a Longo Prazo	44.000.000	50.104.000	74.879.000
Imobilizado	533.880.000	580.990.000	629.831.000
Passivo Total	752.967.000	793.375.000	900.135.000
Passivo Circulante	82.525.000	82.659.000	111.572.000
Passivo Não Circulante	321.108.000	399.994.000	530.633.000
Patrimônio Líquido Consolidado	349.334.000	310.722.000	257.930.000
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	304.890.000	337.260.000	321.638.000
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	23.007.000	-21.924.000	-35.171.000

Fonte: Demonstrações Consolidadas da Petrobras.

A análise dos dados foi elaborada a partir do cálculo dos referidos índices, demonstrados em forma de tabelas e descrição dos dados. As fórmulas dos índices são apresentadas na Tabela 3. Dessa forma, realizou-se uma comparação entre os anos de 2013, 2014 e 2015. O período se justifica para melhora da comparabilidade, em que se usaram as demonstrações de um ano antes e outro depois do reconhecimento de valores desviados provenientes de corrupção, analisando assim as divergências das Demonstrações Contábeis alteradas e seus resultados.

Tabela 3 – Fórmulas utilizadas no cálculo dos índices

Índices	Fórmulas
Liquidez geral (índice)	$(\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}) / (\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante})$
Liquidez corrente (índice)	$\text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$
Liquidez Seca (índice)	$(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}) / \text{Passivo Circulante}$
Liquidez Imediata (índice)	$\text{Disponível} / \text{Passivo Circulante}$
Participação de Capital de Terceiros	$((\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}) / \text{Patrimônio Líquido})$

	* 100
Composição do Endividamento	$(\text{Passivo Circulante} / (\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}))$ * 100
Imobilização do Patrimônio Líquido	$(\text{Imobilizado} / \text{Patrimônio Líquido}) * 100$
Giro do Ativo	$\text{Receita Operacional Líquida} / \text{Ativo Total}$
Margem Líquida	$(\text{Resultado Líquido} / \text{Receita Operacional Líquida}) * 100$
Rentabilidade do Ativo	$(\text{Resultado Líquido} / \text{Ativo Total}) * 100$
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$(\text{Resultado Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}) * 100$

Fonte: elaborado pelos autores com base na revisão da literatura.

4 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Esta seção apresenta informações acerca da empresa objeto de estudo, como histórico da empresa, atividades, campo de atuação e informações relevantes para compreender o funcionamento da organização. Apresenta também informações sobre a Operação Lava Jato, da qual a empresa foi alvo, e, por fim, a análise dos resultados dos índices encontrados de rentabilidade, lucratividade e endividamento.

4.1 Histórico da empresa

A empresa Petrobras é considerada a maior empresa de petróleo do Brasil e também uma das maiores do mundo. Foi criada no ano de 1953 na gestão do presidente Getúlio Vargas, representando um marco na década de 50. O nome correto da empresa é Petróleo Brasileiro S.A, mas popularmente é conhecida como Petrobras, sua sede encontra-se localizada na cidade do Rio de Janeiro, possui filiais em vários locais do mundo e, apesar de ser uma empresa de capital aberto, o Governo Federal detém a maioria das suas ações⁵.

A principal atividade da empresa é a exploração e comercialização de Petróleo e seus derivados. Já recebeu diversos prêmios, como prêmio das dez marcas mais valiosas, sendo premiada seis vezes, e já foi considerada a melhor empresa de petróleo e gás. Em 2014 era considerada a nona maior companhia de energia do mundo, líder entre as maiores indústrias⁶.

Além disso, no ano de 2007, foi descoberto uma reserva de Pré-Sal, ou seja, uma descoberta de petróleo que estava localizada por baixo da crosta de sal, em águas profundas, sendo que a produção dessa descoberta correspondia a 20% da produção de petróleo. Tal descoberta foi considerada um grande marco e se constituiria em evolução de faturamento da empresa para os próximos anos⁷.

4.2 Operação Lava Jato

A operação Lava Jato foi um dos escândalos que abalou o Brasil e a economia desde a sua descoberta, no ano de 2014. De acordo com Netto (2016, p. 17), essa operação tende a ser duradoura e deu origem a um trabalho que demonstrou, por meio de fatos e documentos, que a empresa sofreu um grande desvio de recursos, e que parte de tais recursos foi levada para

⁵ Informação disponível em:

<https://www20.opovo.com.br/app/acervo/noticiashistoricas/2018/10/02/noticiasnoticiashistoricas,3681491/petrobras-a-maior-empresa-petroliera-do-brasil-comemora-65-anos-de-f.shtml>. Acesso em: 10/11/2018.

⁶ Informação disponível em:

<https://www20.opovo.com.br/app/acervo/noticiashistoricas/2018/10/02/noticiasnoticiashistoricas,3681491/petrobras-a-maior-empresa-petroliera-do-brasil-comemora-65-anos-de-f.shtml>. Acesso em 10/11/2018.

⁷ Informação disponível em: <http://redeglobo.globo.com/globociencia/noticia/2012/05/descoberto-em-2007-pre-sal-guarda-50-bilhoes-de-barris-de-petroleo.html>. Acesso em 20/11/2018.

fora do país. Além disso, o autor também pontua a inspiração que a Lava Jato possui da Operação Mãos Limpas, impactante na Itália nos anos 1990.

A descoberta do esquema fraudulento no país provocou diversas alterações no cenário brasileiro, com diversas personalidades envolvidas. Hasselmann (2015, p. 78) enumera alguns acontecimentos, tidos como dramáticos, na história recente do país. Entre eles, cita-se a lista de Janot (procurador-geral da República Rodrigo Janot), que veio à tona em março de 2015 e, após aceita pelo Supremo Tribunal Federal, abriu investigação a 49 pessoas, sendo 47 políticos. Além disso, a perda do cargo do então senador e líder do governo, Delcídio do Amaral. O autor sustenta que tais fatos podem ser considerados como o rompimento de alguns mitos e tradições, como por exemplo, de que políticos sempre ficam impunes.

A operação Lava Jato foi uma das operações de combate a corrupção no país, e passou a ser analisada e investigada também como resultado da crise financeira, devido aos grandes desvios de dinheiro das empresas públicas e de programas voltados para os cidadãos. Assim, a operação ainda coincidiu uma crise financeira que assolou o país.

A seguir, na Figura 1, são apresentados os investimentos e dívidas da Petrobras do ano de 2008 a 2014. Pode-se verificar que a dívida da empresa aumentou do ano de 2008 a 2014, ano em que se descobriram as ações fraudulentas da empresa. Assim, tal aspecto contribui para notar o impacto econômico e financeiro que a empresa vinha sofrendo.

Figura 1 – Evolução da dívida e Investimentos da Petrobras (em R\$ bilhões)



Fonte: Lima e Vettorazzo (2015).

Lima e Vettorazzo (2015) ainda destacam o quanto a empresa reconheceu como perdas pelo *impairment* de ativos, chamado de reavaliação na reportagem citada, e também por corrupção (Valores na Tabela 4). Referente ao *impairment*, em 2014 a companhia registrou o valor de R\$ 44,345 bilhões. Referente à corrupção, o reconhecimento foi do valor de R\$ 6,194 bilhões em perdas. A metodologia que foi utilizada para mensuração do valor das perdas por corrupção se baseou em depoimentos da delação premiada, na operação Lava Jato, de executivos que participavam do esquema de corrupção. Utilizaram-se os depoimentos consistentes, ou seja, quando as delações de diferentes delatores eram confirmatórias umas às outras, e também os maiores valores. Tais medidas proporcionavam maior segurança para o reconhecimento nas demonstrações.

Vale destacar o termo utilizado para o reconhecimento das perdas decorrentes de corrupção, denominadas como baixa de gastos adicionais capitalizados indevidamente. Além disso, nota-se o cálculo dos 3% sobre os valores dos contratos como principais valores evidenciados pela companhia. As cifras referentes às baixas por corrupção, bem como por

impairment de ativos, são ratificadas por outros portais de notícias, como Valor Econômico⁸ e G1⁹. Os valores também podem ser obtidos a partir das Notas Explicativas referentes ao ano de 2014, constantes do item 3 do documento, além da área de relação com investidores no portal da Petrobras, selecionando o ano de 2014¹⁰.

Tabela 4 – Reconhecimento dos valores desviados (em R\$ milhões)

"Baixa de gastos adicionais capitalizados indevidamente"	Consolidado						
	E&P	Abastecimento	Gás & Energia	Distribuição	Internacional	Corporativo	Valor Total
Esquema de pagamentos indevidos:							
Valor total dos contratos (*)	62.679	110.867	21.233	757	752	3.322	199.610
Estimativa do valor total de gastos adicionais (3%)	1.880	3.326	637	23	23	99	5.988
Pagamentos não relacionados ao esquema de pagamentos indevidos (fora do cartel)	139	1	10	—	—	—	150
	2.019	3.327	647	23	23	99	6.138
Reversão da depreciação dos referidos ativos	-87	-198	-52	—	—	-9	-346
Impacto no ativo imobilizado	1.932	3.129	595	23	23	90	5.792
Baixa de créditos fiscais referentes aos ativos impactados (**)	37	298	57	—	—	10	402
Baixa de gastos adicionais capitalizados indevidamente	1.969	3.427	652	23	23	100	6.194

(*) Inclui R\$ 44.115 referentes a valores de contrato cujos pagamentos serão realizados após 30 de setembro de 2014.

(**) Baixa de créditos fiscais que não serão aproveitados.

Fonte: Notas explicativas da Petrobras (2014, p. 10).

4.3 Análise econômico-financeira

Por meio da análise dos índices de rentabilidade, endividamento e lucratividade dos anos de 2013, 2014 e 2015 da empresa Petrobras foi possível constatar os resultados demonstrados na Tabela 3.

Tabela 3 – Índices rentabilidade, endividamento e lucratividade

Índices	2013	2014	2015
Liquidez geral (índice)	0,41	0,38	0,38
Liquidez corrente (índice)	1,49	1,63	1,52
Liquidez Seca (índice)	1,09	1,27	1,26
Liquidez Imediata (índice)	0,45	0,54	0,88
Participação de Capital de Terceiros	115,54	155,33	248,98
Composição do Endividamento	20,45	17,13	17,37
Imobilização do Patrimônio Líquido	152,83	186,98	244,19
Giro do Ativo	0,40	0,43	0,36
Margem Líquida	7,55	(6,50)	(10,93)
Rentabilidade do Ativo	3,06	(2,76)	(3,91)
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	6,59	(7,06)	(13,64)

Fonte: Elaborado pelos autores.

Na sequência, os achados para os indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade serão analisados.

⁸ Informação disponível em: <https://www.valor.com.br/empresas/4017554/petrobras-perde-r-62-bi-com-corrupcao-e-tem-prejuizo-de-r-216-bi>. Acesso em: 25/11/2018

⁹ Informação disponível em: <http://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2015/04/petrobras-divulga-balanco-auditado-com-prejuizo-de-r-216-bi-em-2014.html>. Acesso em: 25/11/18.

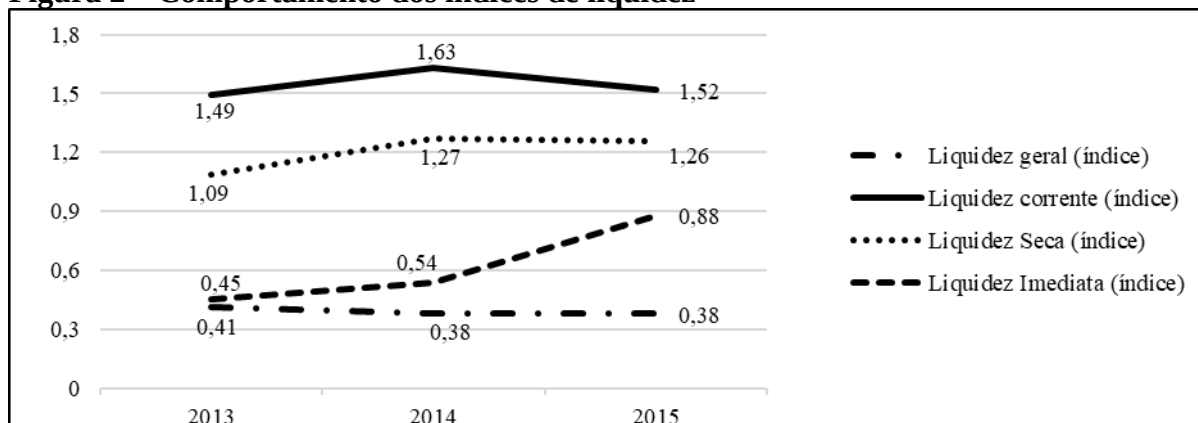
¹⁰ Informação disponível em: <http://www.investidorpetrobras.com.br/pt/resultados-financeiros/holding>. Acesso em: 27/11/18.

4.3.1 Liquidez

Conforme se observa no Quadro 1, a capacidade de pagamento da empresa no curto prazo segue o recomendado pela literatura, uma vez que o quociente de liquidez corrente ultrapassou 1,00 em todos os períodos, o que indica que a empresa possui uma folga financeira. Fato este ainda é reforçado pela capacidade de pagamento que não está condicionada aos estoques, uma vez que o índice de liquidez seca também se apresenta superior a 1,00.

Já o índice de liquidez imediata, apesar de estar abaixo de 1,00, não necessariamente representa motivo de preocupação, pois o mesmo não leva em conta o fato de a classificação dos passivos em curto prazo incluir obrigações com vencimento até o final do exercício seguinte. Com a Figura 2, pode-se notar graficamente as alterações nos índices durante o período. Na média, percebe-se que houve aumento dos índices em todos os períodos, e apesar da retração de alguns índices no último período, o aumento no índice de liquidez imediata contribuiu para que não houvesse retração na média. A companhia cita ainda nas notas explicativas de 2014 um desinvestimento de US\$ 13,7 bilhões para contribuir com suas necessidades de liquidez.

Figura 2 – Comportamento dos índices de liquidez



Fonte: elaborado pelos autores.

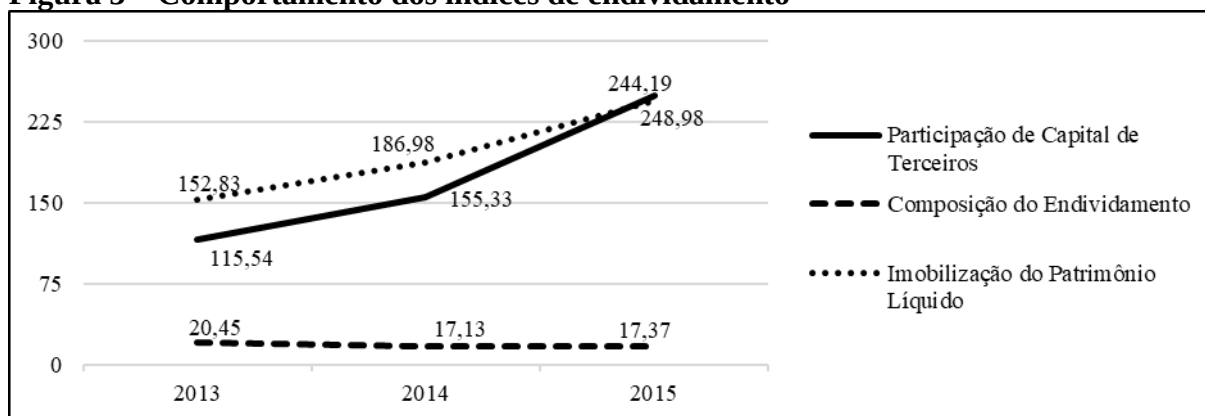
Portanto, nota-se que a liquidez não sofre impacto imediato com o reconhecimento dos valores desviados no resultado. O efeito no caixa foi mais paulatino, uma vez que os desvios se iniciaram anos antes da operação contra os desvios e eram pelo valor de 3% dos contratos. Assim, o efeito financeiro veio ocorrendo há mais tempo, diferentemente do reconhecimento no resultado, em que o efeito foi todo em 2014. Os índices que levam em conta o resultado, como a rentabilidade, sofreram maior alteração no período em que foi deflagrada a operação Lava Jato, dado que o reconhecimento dos valores desviados foi em conta de resultado.

4.3.2 Endividamento

Ao analisar os índices de endividamento da Petrobras, é possível notar no índice de participação de capital de terceiros que, no ano de 2013, para cada R\$ 100,00 de capital próprio, a empresa tomou R\$ 115,54 de capital de terceiros. No ano de 2014 o índice sofreu um aumento para R\$ 155,33 e, de forma mais expressiva, no ano de 2015 aumentou para R\$ 248,98. De acordo com Lima e Vettorazzo (2015), o aumento da dívida é consequência do

aumento das captações da companhia, bem como por conta da desvalorização do real. Por exemplo, nas notas explicativas de 2014, a companhia cita algumas captações no mercado bancário de médio e longo prazo, em valores que totalizam R\$ 9,5 bilhões em âmbito nacional, e US\$ 6,5 bilhões em âmbito internacional. Ao se observar o gráfico na Figura 3, percebe-se uma piora gradual nos índices de imobilização do PL e participação de capital de terceiros, e estabilidade da composição do endividamento.

Figura 3 – Comportamento dos índices de endividamento



Fonte: elaborado pelos autores.

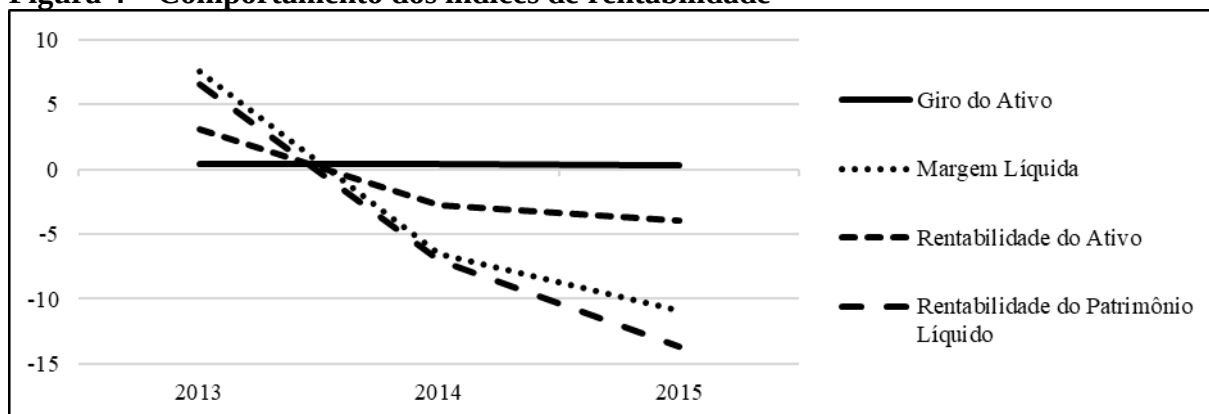
Com relação à composição do endividamento, os valores obtidos com o cálculo desse índice evidenciam que as dívidas de curto prazo representavam 20,45% do passivo, sendo que para o ano de 2014 houve uma pequena queda, mantendo-se estável em 2015. Com relação à Imobilização do Patrimônio Líquido, pode-se dizer que para cada R\$ 100 de PL foram aplicados R\$ 152,83 no ativo permanente no ano de 2013, o que indica a imobilização de todo o PL da empresa. Esse número ainda aumentou nos anos de 2014 e 2015, partido de R\$ 186,98 para R\$ 244,19. Tal situação contribui para o aumento do endividamento da empresa, uma vez que se torna necessária a captação de recursos de terceiros para financiamento das atividades. Com impacto direto no endividamento, além dos próprios desvios, o rebaixamento da nota de crédito obriga a empresa a captar recursos de maneira mais onerosa.

Vale destacar que custos judiciais, provenientes de ações coletivas, até o ano de 2015, ainda não haviam sido reconhecidos. Considerando contingências prováveis (reconhecidas em balanço), possíveis (reconhecidas em notas) e remotas (apenas mencionadas em notas), a companhia descreve a ação judicial (*class action*) no item de ‘provisões e processos judiciais’ das notas explicativas de 2015 sem atribuir valores. As ações movidas, todas nos Estados Unidos, relatam que a companhia pode ter induzido os investidores ao erro ao reportar informações materialmente falsas, com omissões relativas aos valores de ativos, resultado, despesas e controles internos referente às demonstrações e políticas anticorrupção, elevando assim os valores mobiliários da companhia (PETROBRAS, 2015).

4.3.3 Rentabilidade

De maneira geral, houve piora da rentabilidade. O giro do ativo apresenta variações para o período pesquisado, apresentando um índice de 0,40 no ano de 2013; 0,43 no ano de 2014, 0,36 no ano de 2015. A estabilidade no índice do giro do ativo se dá em decorrência da também estabilidade da receita operacional líquida, que é a conta utilizada nesse índice. A margem líquida apresentou resultado positivo no ano de 2013, índice de 7,55, e resultados negativos nos anos seguintes, sendo -6,50 e -10,93 nos anos de 2014 e 2015, respectivamente. Um comportamento semelhante é percebido na rentabilidade do PL. Contribui para o entendimento da piora nesses dois índices o aumento do ativo e do imobilizado no período, bem como a redução do resultado (Ver Tabela 2 com os valores utilizados). Com uma queda menos acentuada que os índices anteriores, a rentabilidade do ativo também sofreu piora.

Figura 4 – Comportamento dos índices de rentabilidade



Fonte: elaborado pelos autores.

Além do reconhecimento da perda por *impairment* de R\$ 44,345 bilhões em 2014, houve mais uma baixa em 2015, ao valor de R\$ 49,8 bilhões, o que impacta diretamente o resultado, e assim a rentabilidade e lucratividade¹¹. Portanto, nota-se como os índices de rentabilidade são os mais afetados com o reconhecimento dos valores desviados, bem como das perdas por *impairment* de ativos que estavam superavaliados. Caso as atividades de corrupção praticadas na companhia não tivessem sido executadas, possivelmente os resultados e os índices de rentabilidade dos anos de 2014 e 2015 seriam melhores.

5 CONCLUSÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Ao término deste estudo, foi possível verificar a importância da análise das demonstrações contábeis, pois é uma ferramenta que contribui para a tomada de decisões pelos diversos usuários da contabilidade. Diante do exposto, o estudo realizou a análise econômico-financeira do Balanço Patrimonial (BP) e Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) da empresa Petrobras, em que se compararam os índices de liquidez, endividamento e rentabilidade nos exercícios de 2013 a 2015.

Conclui-se que os índices de liquidez não sofreram impactos negativos no período, dado que é perceptível uma melhoria dos mesmos. Considerando os desvios causados pela

¹¹ <https://www.valor.com.br/empresas/4491874/baixa-de-ativos-da-petrobras-soma-r-498-bilhoes-em-2015>
Acesso em 25 nov. 2018.

corrupção no cenário desses índices, não haveria um impacto isolado no período analisado, dado que os desvios vinham acontecendo há mais tempo. Comparativamente ao estudo de Azeredo, Souza e Machado (2009), que analisou empresas do setor calçadista entre 2000 a 2006, percebe-se a convergência do resultado de que índices de liquidez se mantiveram estáveis, mesmo com redução da rentabilidade e lucratividade.

Com relação aos índices de endividamento, percebeu-se maior imobilização do PL e maior dependência de capital de terceiros. Aspectos como mais captações e aumento do custo da dívida contribuíram para a piora desses índices. O estudo de Braga et al. (2011), por ter verificado o comportamento dos índices das mesmas empresas, mas em ambiente de mudanças de regras contábeis, não encontrou mudanças em índices como composição do endividamento e imobilização do PL. Tal fato se deve a uma maior mudança na forma de apresentação das demonstrações do que em critérios de mensuração. Em contrapartida, no presente estudo houve piora nos índices de endividamento pelo fato da companhia ter enfrentado uma crise no período. Por isso, os resultados são convergentes ao estudo de Silva (2017), que analisou os índices de empresas siderúrgicas durante o período da crise de 2008.

Por fim, quanto aos índices de rentabilidade, destaca-se a deterioração dos índices rentabilidade do ativo e do PL e da margem líquida, dado o efeito direto que o reconhecimento dos valores desviados e das perdas por *impairment* têm sobre o resultado. O índice de giro do ativo manteve-se estável pela utilização de conta que antecede o reconhecimento das perdas na demonstração do resultado. Novamente, os resultados de Braga et al. (2011) não são convergentes devido às particularidades daquela pesquisa. Enquanto isso, além do estudo de Silva (2017), a piora nos índices de rentabilidade também foi evidenciada por Melo (2017), que evidencia efeitos negativos sobre o faturamento de empresas de energia após mudança de legislação.

Pode-se dizer que o presente trabalho possui como principal limitação a não indicação de causalidade na relação estudada. Apesar de apresentar outras limitações de conteúdo e período de abrangência da análise das demonstrações financeiras, visou ressaltar e demonstrar a importância, para a empresa e seus usuários externos, da utilização dos indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento.

Assim, sugere-se a futuros trabalhos a análise em nível mais avançado, utilizando outros índices não abordados neste trabalho, bem como uma metodologia científica mais robusta para obtenção de resultados que possam, por exemplo, indicar a relação do grau de causalidade entre os desvios e os efeitos nos índices econômico-financeiros da empresa.

REFERÊNCIAS

ARAÚJO, G. A.; COHEN, M.; SILVA, J. F. Avaliação do efeito das estratégias de gestão ambiental sobre o desempenho financeiro de empresas brasileiras. **Revista de Gestão Ambiental e Sustentabilidade**, v. 3, n. 2, p. 16-38, 2014.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

AZEREDO, A. J.; SOUZA, M. A.; MACHADO, D. G. Desempenho econômico-financeiro de indústrias calçadistas brasileiras: uma análise do período de 2000 a 2006. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 3, n. 6, p. 117-142, 2009.

BERTUCCI, J. L. O. **Metodologia básica para elaboração de trabalhos de conclusão de cursos (TCC):** ênfase na elaboração de TCC de pós-graduação Lato Sensu. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

BRAGA, J. P.; ARAÚJO, M. B. V.; MACEDO, M. Á. S.; CORRAR, L. J. (2011). Análise do Impacto das Mudanças nas Normas Contábeis Brasileiras: um estudo comparativo dos indicadores econômico-financeiros de companhias brasileiras para o ano de 2007. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 8, n. 15, p. 105-128, 2011.

CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. V. Análise do desempenho econômico-financeiro e da criação de sinergias em processos de fusões e aquisições do mercado brasileiro ocorridos entre 1995 e 1999. **REGE Revista de Gestão**, v. 12, n. 2, p. 99-115, 2005.

CHIAVENATO, I.; CERQUEIRA NETO, E. P. **Administração estratégica em busca do desempenho superior:** uma abordagem além do Balanced Scorecard. São Paulo: Saraiva, 2003.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 00 (R1)** - Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. 2010. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf Acesso em 25/11/2018.

IUDÍCIBUS, S. **Análise de balanços**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1994.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; KANITZ, S.; RAMOS, A. DE T.; CASTILHO, E.; BENATTI, L.; WEBER FILHO, E.; DOMINGUES JÚNIOR, R. **Contabilidade introdutória**. 9. ed. São Paulo: Atlas. 1998.

GITMAN, L. J. **Princípios da administração financeira**. 7. ed. São Paulo: Harbra, 1997.

GIL, A. C. **Como elaborar projeto de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

HASSELMANN, J. **Delatores:** a ascensão e a queda dos investigados na Lava Jato. Brasília: Universo dos Livros, 2015.

LIMA, S.; VETORAZZO, L. **Com perdas em corrupção, Petrobras tem prejuízo de R\$ 22 bi em 2014**. Folha de São Paulo. Folha Digital: Rio de Janeiro. 2015. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2015/04/1619695-com-perdas-em-corrupcao-petrobras-tem-prejuizo-de-r-21-bi-em-2014.shtml>. Acesso em: 25/11/2018.

MARION, J. C. **Contabilidade empresarial**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MARION, J. C. **Análise das demonstrações contábeis:** contabilidade empresarial. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços:** abordagem básica e gerencial. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MELO, Q. B. D. **Análise do desempenho econômico das empresas de energia elétrica brasileiras**. Faculdade de Ciências Contábeis, da Universidade Federal de Uberlândia. Uberlândia. 2017. Disponível em:

<http://repositorio.ufu.br/bitstream/123456789/19507/1/AnaliseDesempenhoEconomico.pdf>. Acesso em: 08/03/2019.

NETTO, V. **Lava Jato**. 1.ed. Rio de Janeiro: Primeira Pessoa, 2016.

OLIVEIRA, M. M. **Como fazer pesquisa qualitativa**. Rio de Janeiro: Vozes, 2007.

PADOVEZE, C. L. **Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

PETROBRAS. **Demonstrações Financeiras Consolidadas**. 2014. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=46133&CodigoTipoInstituicao=2>. Acesso em: 25/11/2018.

PETROBRAS. **Demonstrações Financeiras Consolidadas**. 2015. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=54255&CodigoTipoInstituicao=2>. Acesso em: 13/03/2019.

SANTOS, F. **Análise de balanços**. Recife: Clube de Autores, 2012.

SILVA, K. F. D. **O impacto na situação econômica e financeira nas empresas brasileiras do setor siderúrgico, decorrentes da crise do mercado mundial de aço**. 2017. Dissertação (Universidade Vale do Rio dos Sinos). São Leopoldo.

SOUZA, C. A. **Excelências bandidas o império da corrupção no Brasil**. Rio de Janeiro: Autografia, 2017.