

С РАЗУМОМ И ЭФФЕКТИВНОСТЬЮ: МАТРИЦА ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ

Не дай столкнуть себя с верного пути, даже
идушим в том же направлении.

Станислав Ежи Лец

Коллеги из западных бизнес-школ любят повторять: *what you get measured gets done* – «что измеряете, то и получите». Многие серьезные проблемы украинских компаний вызваны как раз неадекватным выбором и анализом показателей. К примеру, низкая платежеспособность, дефицит cash flow (денежных потоков), дороговизна ресурсов, „проедание” стоимости – эти и ряд других проблем во многом обусловлены отсутствием в арсенале наших управленцев и финансовых специалистов адекватных показателей (измерителей) и/или систем их оценки, учета и контроля. Ещё одна типичная проблема – слабая рекомендательная сторона проведённого анализа финансового состояния, снижающая его полезность и значимость в глазах реальных и потенциальных заказчиков.

Цель настоящей публикации – предложить новый подход к систематизации финансовых коэффициентов, направленный на совершенствование техники финансового анализа, проводимого на их основе.

Термин «коэффициент» происходит от двух латинских слов: *'co'* – совместно, в сочетании; и *'efficiens'* – исполняющий, действующий, результативный. Не секрет, что в англоязычной литературе коэффициентный анализ именуется как *'ratio analysis'*, где название и техники оценки, и самих относительных показателей происходит от латинского *'ratio'* – разум, расчет (отсюда – рациональный, или украинское “мати рацію”). Таким образом, этимология термина очень верно ориентирует на формулирование трёх главных требований к проведению анализа коэффициентов. Он должен быть: во-первых, системным, взаимосвязанным; во-вторых, результативным (эффективным); и, наконец, - рациональным, не требующим излишних затрат и дублирующих действий.

Последнее соображение становится все более актуальным, поскольку в общем случае количество финансовых коэффициентов может достигать уже нескольких сотен. Так, например, Стивен Брег предлагает финансовому директору применять в своей работе 142 относительных показателя¹. Однако на практике бывает достаточным использование ограниченного количества показателей (до 20-25)², которые чаще других приводятся в популярных книгах по финансовому анализу, а также представлены в приложении к настоящей статье (см.).

Прежде чем предложить новый инструмент для систематизации коэффициентов – матрицу финансовых показателей (МФП), следует коротко проанализировать то, что уже наличествует в специальной литературе. При этом можно выделить следующие базовые подходы для классификации финансовых коэффициентов:

1. Привязка к отчетной форме.
2. По «однородности» состава коэффициентов.
3. По аспектам финансового состояния \ сферам принятия решений.

¹ Брег С. Настольная книга финансового директора/ Стивен М. Брег. – М.: Альпина Бизнес-Букс, 2005. – 532 с.

² Возможность сужения круга показателей, в первую очередь, обусловлена тем, что многие из них положительно коррелируют между собой. То есть вместо нескольких подобных коэффициентов достаточно рассчитать лишь один из них.

4. По типам (точке зрения) основных субъектов анализа.

5. Комбинирование предыдущих подходов.

1. Привязка к отчетной форме, на основе которой коэффициенты рассчитывались - на основе баланса, или отчета о прибылях и убытках (ОПиУ, в нашей практике – отчета о финансовых результатах), или отчета об изменении денежных потоках (ОДП). К примеру, ВанХорн и Вахович³ разделяют все финансовые коэффициенты на два типа – «чисто» балансовые и те, что рассчитываются на основе баланса и ОПиУ. А уже далее идет более подробное деление на коэффициенты ликвидности, финансового рычага, покрытия, деловой активности и рентабельности⁴.

Очевидная цель этого подхода – упростить поиск исходных данных для расчета показателей. Но многие коэффициенты не рассчитываются на основе какой-либо одной отчетной формы, и, вообще, порой требуют привлечения данных «извне» финансовой отчетности компании (например, рыночной цены акции). Также, аналитики знают, что *техника вертикального анализа*, применительно, например, к ОПиУ может предоставить уже «в готовом виде» все популярные соотношения с показателем чистой выручки от реализации (типа GM, OPM, ROS⁵ и им подобным), а применительно к балансу – ряд популярных соотношений с показателем общей суммы активов (D/A, доли текущих и долгосрочных активов, собственного капитала и др. в валюте баланса).

То есть такой подход способствует двукратному расчету ряда соотношений – один раз при проведении коэффициентного анализа, и повторно – при вертикальном анализе структуры отчетов, что нерационально. Кроме того, история развития финансового учета и анализа свидетельствует об изменении и появлении новых форм финансовой отчетности. К примеру, такая популярная форма как ОДП сформировалась лишь к началу 70-х (официальное требование о подаче датируется 1971 годом⁶). Это обстоятельство вызывает необходимость постоянного пересмотра и дополнения сложившейся классификации. В настоящее время данный подход в чистом виде не находит широкого распространения, как в силу указанных причин, так и в силу преимуществ альтернативных подходов.

2. По «однородности» состава (способа расчета) самих коэффициентов. К примеру, все коэффициенты, содержащие прибыль в числителе расчетной формулы, относят к группе показателей рентабельности. Если же в знаменателе представлены текущие обязательства, то это обстоятельство формирует группу показателей краткосрочной платежеспособности (ликвидности) и т.п. Наши исследования показывают, что на сегодня данный подход является преобладающим в финансовой литературе.

Однако в этом случае в одну группу могут попадать коэффициенты, характеризующие весьма разные аспекты деятельности компании и разные группы решений, принимаемых на основе анализа. Так, например, в популярном курсе Бриггема, Гапенски⁷ в одну группу входят оборачиваемость дебиторской задолженности и коэффициент фондоотдачи (S/FA), в другую – такие разноплановые показатели, как ROS и ROE. При этом «одинаковость» способа расчета в группе коэффициентов оказывается важнее, чем цели аналитика и чем, собственно, характеристика того или иного аспекта финансового состояния предприятия.

История развития финансового анализа также не «на стороне» этого подхода, поскольку с течением времени появляются новые, самые разнообразные коэффициенты и показатели (как ранее, рентабельность и ликвидность, так затем – соотношения с показателями денежных потоков,

³ Ван Хорн Дж.К., Вахович Д.М. Основы финансового менеджмента. – М.: ИД «Вильямс», 2001. –992 с.

⁴ Указанные авторы, по сути, используют комбинирование первого и второго подходов.

⁵ Все условные обозначения коэффициентов, указанные в тексте статьи, раскрываются в Приложении.

⁶ Бернштейн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация. – М.: «Финансы и статистика», 2003.

⁷ Бриггем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: Полный курс: В 2-х т. / Пер. с англ. под ред. В.В. Ковалева. – СПб.: Экономическая школа, 1999. Т.1. XXX+497 с.

а в более позднее время - экономическая прибыль, добавленная стоимость и т.д.). Это обуславливает появление все новых и новых групп в классификации коэффициентов, а также тех из них, которых трудно «привязать» к какой либо группе.

3. По аспектам финансового состояния \ сферам финансовых решений – и, соответственно, по основным направлениям финансового анализа. Данный подход хоть и распространен реже, но обладает тем несомненным преимуществом по сравнению с предшествующими, что переориентирует весь процесс анализа коэффициентов от отчетных форм и методики расчета к предмету - собственно к финансовому состоянию компании. А еще лучше - к тем типам решений, которые принимаются в компании и которые обуславливают формирование и самой отчетности, и адекватности рекомендаций на основе анализа. Как верно заметил управляющий компании GEC лорд Вейнсток: “Операционные коэффициенты – полезный инструмент измерения эффективности, но не сама эффективность”⁸.

Ряд авторов, которые придерживаются данного подхода (Бернштейн⁹, Revsine, Collins, и Johnson¹⁰, Брег¹¹, Giroux¹²), выделяют, как минимум, четыре аспекта финансового состояния и соответствующие им группы коэффициентов:

(1) Краткосрочная ликвидность (риск текущей платежеспособности). При этом сюда, наряду с традиционными коэффициентами ликвидности (CUR, QUICK), включаются также показатели оборачиваемости и операционного цикла (DR, IT, DP и им подобные), а также такой показатель как соотношение операционного денежного потока с текущими обязательствами.

(2) Структура капитала (риск долгосрочной платежеспособности). Авторы объединяют в данную категорию все показатели, характеризующие финансовую устойчивость бизнеса. Все они так или иначе связаны со структурой капитала (или т. н. финансовым ливериджем), а также с показателями обслуживания долга (коэффициентами покрытия процентов). К ним относят такие показатели как D/A, D/E, TIE и т.п.,

(3) Использование активов. Сюда относятся коэффициенты, показывающие соотношения выручки от реализации и различных статей активов, в первую очередь – дебиторской задолженности, запасов, основных средств, всех активов (S/A), реже – наличности и эквивалентов, рабочего капитала и др.

(4) Прибыльность инвестиций (рентабельность). Назначение данной категории – характеристика эффективности вложений. Сюда относятся коэффициенты соотносящие прибыль до уплаты налогов с общей суммой активов, и с собственным капиталом, и некоторые другие.

Однако, при более детальном исследовании, видно, что авторы такого подхода сталкиваются с рядом проблем:

- куда отнести показатели оборачиваемости дебиторской, кредиторской задолженности и запасов - первую или, например, в третью группу коэффициентов?
- учитывать ли традиционные (предыдущие) подходы: например, что делать с популярными показателями «привязанными» к ОПиУ? И, вообще, насколько адекватно и полно отражают финансовое состояние такие аспекты?¹³
- что делать с популярными коэффициентами, в которых используется показатели дивидендных выплат и рыночной цены акции компании – p/e, m/b и др.?¹⁴.

⁸ Arnold Weinstock and the Making of GF.C, Aris S., Arum Press, 1998.

⁹ Бернштейн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация. – М.: «Финансы и статистика», 2003. – 624 с.

¹⁰ Revsine, Collins, and Johnson. Financial Reporting & Analysis, 3d ed. (or 2nd Canadian ed.), 2004.

¹¹ Брег С. Настольная книга финансового директора/ Стивен М. Брег. – М.: Альпина Бизнес-Букс, 2005. – 532 с.

¹² Giroux G. Financial Analysis: a User Approach. Leyh Publishing, 2003

¹³ Бернштейн выделил пятый аспект финансового состояния и соответствующую ему группу: (5) «Результат основной деятельности». В данную группу автор включил все популярные соотношения с показателем чистой выручки от реализации, определяемые на основе ОПиУ - GM, OPM, ROS. В тоже время Revsine и др. не выделяют их в отдельную группу коэффициентов, полагая, что они – по сути, часть анализа ОПиУ.

- как максимально сориентировать систематизацию коэффициентов и анализ, прodelьываемый на ее основе, на цели и задачи различных пользователей финансовой отчетности или тех, кто приобретает результаты финансового анализа?¹⁵

Последняя проблема настолько важна (требование «рациональности!»), что ряд авторов предпочли следующий способ классификации.

4. По типам основных субъектов анализа (их интересам \ точке зрения). Если в предыдущем подходе упор в категоризации коэффициентов делался на объект (предмет) анализа, то в данном подходе – на субъект: аналитика и его (или его заказчика) цели и задачи. Финансовая информация интересует как руководство предприятия, так и широкий круг лиц, заинтересованных в оценке финансового состояния компании, т. н. стейкхолдеров (stakeholders), среди которых Э.Хелферт¹⁶ - один из самых ярких авторов данного подхода - выделяет три группы, которые имеют наибольшее значение:

- а) Менеджеры (они фокусируют внимание на факторах эффективности производства, организации работы, использовании ресурсов, результатах деятельности);
- б) Собственники бизнеса (в первую очередь, их интересует отдача на вложенный капитал, стоимость бизнеса и его рост; величина прибыли и ее распределение);
- в) Кредиторы (анализируют ликвидность и денежные потоки, другие факторы которые влияют на способность компании обслуживать и возвращать долг – к примеру, залоговая стоимость активов и финансовый рычаг).

Другие «заинтересанты» в оценке финансового состояния компании - наемные работники, власть, и общество в целом, бесспорно, имеют собственные цели - компания должна сохранять способность выплачивать зарплату, не допускать массовых увольнений, платить налоги, сохранять окружающую среду и осуществлять социальные программы. Но непосредственно, и в более глубоком ракурсе, именно три указанные группы репрезентуют основной комплекс интересов для оценки финансового состояния компании.

Таким образом, сторонники четвертого подхода в своей классификации коэффициентов обычно каждому субъекту - группе пользователей отчетности или потребителей результатов анализа - предпосылают свой специфический список показателей.

Однако при этом следует учесть, что сферы принимаемых решений (направления анализа) у разных категорий пользователей финансовой отчетности очень часто пересекаются. К примеру, если разделить деятельность компании на три компоненты (инвестиционную, операционную и финансовую), то три главные точки зрения – собственника, менеджера и кредитора - могут быть направлены на различные парные комбинации видов деятельности (и соответствующие им коэффициенты, как это схематически показано на рис 1).

Отсюда сразу виден и потенциальный недостаток четвертого подхода: жесткая, однозначная привязанность каждого показателя только к одной точке зрения.

К примеру, Хелферт относит показатели структуры краткосрочной дебиторской и кредиторской задолженности (включая коэффициенты DR и DP) к анализу, проводимому с точки зрения менеджмента, но, очевидно, что в оценке данных показателей кредиторы заинтересованы не меньше. Или, например, куда следует отнести показатель экономической добавленной стоимости (EVA), столь популярный в последнее время? Хелферт относит его к сфере локального интереса менеджеров, с чем опять же могли бы поспорить многие, кто проводит анализ и принимает решения с точки зрения собственника.

¹⁴ Бернстайну пришлось для них также вводить отдельную группу «Рыночные измерители», но она явно не вписалась в его идею выделения шести аспектов финансового состояния компании, поскольку уж очень зависела от такого «внешнего» фактора, каким является биржа.

¹⁵ К примеру, кредиторы, чрезвычайно интересуются денежными потоками в компании («Кредит возвращается не прибылью, а наличными деньгами...»). Основываясь на этом, Бернстайн выделил шестой аспект финансового состояния: (6) «Движение денежных средств». Он, по мнению автора, апеллирует к различным показателям денежных потоков и базируется на анализе и прогнозировании ОДП. Revsine и др. также не выделяют их в отдельную группу коэффициентов, и то же по причине, что они – часть анализа ОДП.

¹⁶ Техника финансового анализа. 10-е изд. / Э. Хелферт. – СПб.: Питер, 2003. – 640 с.

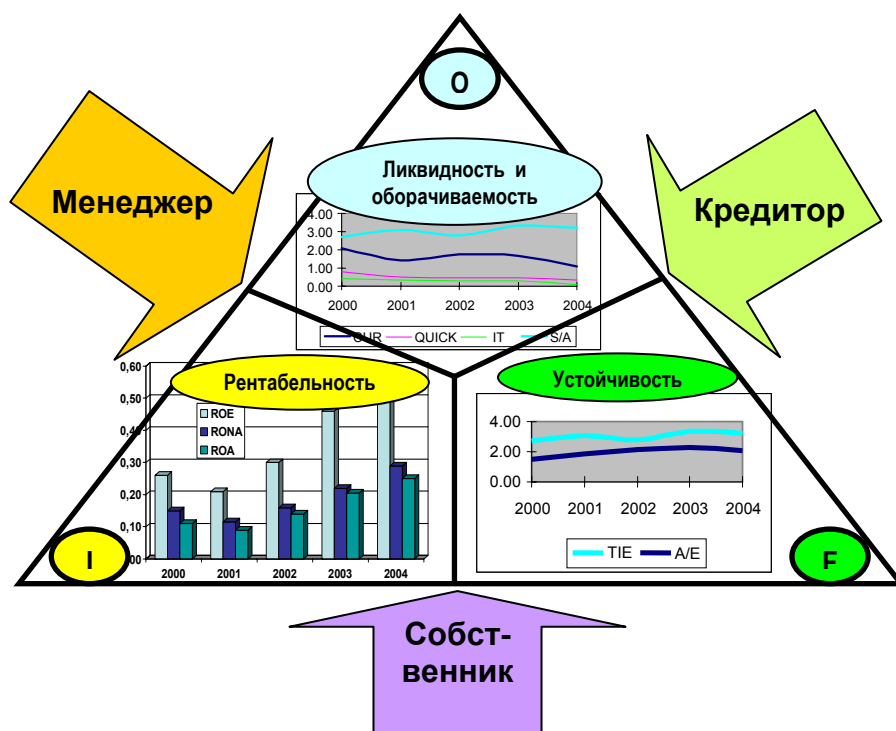


Рис. 1. Точки зрения главных субъектов финансового анализа.

Указанные недостатки существующих классификационных подходов и обуславливают поиск новых. В предлагаемой ниже инструментариим предполагается комбинирование двух последних (более важных!) подходов, то есть классификация финансовых показателей и по группам пользователей, и по сферам принимаемых бизнес-решений. Соответственно, координатами для систематизации показателей предлагаются две: точка зрения (субъект) и решения (объект анализа), как это показано на Рис 2. Это представляется целесообразным, поскольку представляет собой сочетание, как специфического интереса субъекта, так и объективной стороны дела. (Кстати, памятуя о 'ratio', приведём определение Г.Гегеля: «Разум – это высшее соединение сознания и самосознания, то есть знания о предмете и знания о себе».)

При этом предлагаемый инструмент систематизации остаётся открытым для возможного присоединения новых аспектов анализа (сфер принятия решений), то есть добавления вниз по вертикали («результативной» координате) или новых субъектов анализа, то есть расширения по горизонтали («рациональной» координате) (см. рис.2):

В прошлогоднем №9 «Финансового директора» автором была предложена новая классификация основных групп финансовых решений – модель SOFIA.¹⁷ В соответствии с ней показано, что финансовый менеджер в общем случае *подготавливает* (или *оценивает*, или, в ряде случаев, сам *принимает*) решения следующих типов: **стратегические** (или решения типа “S”), **операционные** (“O”), **по финансированию** (“F”), **инвестиционные** (“I”), и **аналитические** (“A”), которые и объединяются аббревиатурой SOFIA, для легкости запоминания. Не приводя тут другие аргументы в пользу данной модели (мы можем лишь порекомендовать читателю обратиться к указанному первоисточнику), в данной работе предлагается положить указанные типы решений в качестве одной (вертикальной) стороны матрицы, используемой для классификации финансовых показателей.

¹⁷ Сорокин М. Мастерство финансовых решений // Финансовый директор. – 2005. - №9 (37).- С. 5-10.

Точка зрения	Собственников	Менеджмента	...
Решения			
стратегические <i>S</i>	1. Показатели ценности и роста бизнеса		
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Стоимость бизнеса ▪ ROE ▪ p/e ▪ m/b 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Добавленная стоимость и экономическая прибыль ▪ Коэффициенты роста ▪ Свободный денежный поток 	
операционные <i>O</i>		4. Показатели опер...	
		<ul style="list-style-type: none"> ▪ GM ▪ OPM ▪ ROS ▪ Операционный рычаг 	
по финансовому управлению ...	2. Показатели дохода акционеров		
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ eps ▪ PPS 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Покрытия дивидендов ▪ Структурная акционерная... 	

Рис. 2. Координаты для систематизации финансовых показателей «Точка зрения (субъект) – Решения (объект анализа)».

Если второй (горизонтальной) координате предпослать три указанные точки зрения главных субъектов анализа, то мы, вписав в данное поле 5 групп основных финансовых коэффициентов, в результате сможем получить Матрицу финансовых показателей (МФП)¹⁸, базовый вариант которой показан на рис.3. Этот вариант носит рекомендательный характер и, очевидно, что на практике - при сохранении принципа – МФП и составляющие ее группы показателей могут несколько видоизменяться, прежде всего, в соответствии с аналитическими потребностями и набором показателей, используемых в конкретной компании.

Основные достоинства МФП:

1. Охват основных групп финансовых решений.¹⁹ Это обстоятельство позволяет финансовым менеджерам или аналитикам, проводящим диагностику предприятия с использованием МФП четко описывать возникающие у предприятия проблемные зоны, а также выработать более аргументированные рекомендации для различных служб и ответственных лиц.
2. Охват интересов основных групп пользователей. Матрица на рис.3 иллюстрирует объединение коэффициентов, при которой одна их группа соответствует более чем одной категории субъектов финансового анализа. (Например, показатели операционной деятельности, которые живо волнуют и менеджмент компании и её кредиторов). Это позволяет проводить анализ коэффициентов, рационально концентрируясь на интересах «заказчика».

¹⁸ Заметим, что не случайно используется более широкий термин «показатели», а не «коэффициенты». Так, к примеру, такой абсолютный *показатель* как залоговая стоимость активов – может не меньше интересовать поставщиков заемного капитала, чем прочие относительные показатели (*коэффициенты*) в соответствующей группе.

¹⁹ В предложенном варианте МФП указаны 4 типа решений из 5 указанных в модели SOFIA. Исключение составили аналитические, которые крайне редко контролируются специальными индикаторами или бывают востребованы кем-либо кроме руководителей финансовых служб.

Рис. 3. Матрица финансовых показателей (базовый вариант).

Точка зрения Решения	Собственников	Менеджмента	Кредиторов
стратегические	<u>1. Показатели ценности и роста бизнеса</u> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Стоимость бизнеса ▪ <i>ROE</i> ▪ <i>p / e</i> ▪ <i>m / b</i> 		
операционные		<u>4. Показатели операционной деятельности</u> <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>GM</i> ▪ <i>OPM</i> ▪ <i>ROS</i> ▪ Операционный рычаг 	
по финансирова- нию	<u>2. Показатели дохода акционеров</u> <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>eps</i> ▪ <i>DPS</i> ▪ <i>PR</i> 		<u>5. Показатели финансовой устойчивости</u> <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>TIE</i> ▪ <i>CC</i> ▪ <i>D / E</i> ▪ <i>A / E</i>
инвестиционные	<u>3. Показатели эффективности инвестиций</u> <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>ROI</i> и/или <i>ROA</i> ▪ <i>RONA</i> ▪ <i>S / A</i> 		

3. Объединение в МФП всех основных коэффициентов в пять однородных групп (данное преимущество особенно наглядно проявляется в сравнении с классификациями, построенными на основе предшествующих подходов): (1)«Показатели ценности и роста бизнеса», (2)«Показатели дохода акционеров», (3)«Показатели эффективности инвестиций», (4)«Показатели операционной деятельности», (5)«Показатели финансовой устойчивости».
4. МФП позволяет целенаправленно дополнять анализ коэффициентов другими методами и инструментами, характеризующими решения по каждой группе. Например, такой комплексный показатель, широко используемый в финансовом менеджменте и контроллинге, как степень (плечо) операционного рычага (DOL) адекватен четвертой группе показателей, характеризующих её операционную деятельность (см. рис.3).
5. Поле для новых коэффициентов. МФП предоставляет возможность расширения с четкими целями и местом того или иного коэффициента в общей системе показателей.

Например, вузовские методики в Украине часто включают расчет таких показателей как коэффициент автономии²⁰, коэффициент самофинансирования²¹, коэффициент обслуживания долга²² и другие. И хотя они не столь популярны в практике западных компаний, аналитику не составит труда определить их место в МФП.²³

6. Открытость для новых категорий. Предложенный инструмент открыт для присоединения новых групп аналитиков или стейкхолдеров (государство, поставщиков, сотрудников...), а также специальных областей для анализа.

К примеру, С. Брег предлагает для финансового руководителя выделить группу «Показатели работы бухгалтерии и финансового отдела». Очевидно, что данная категория коэффициентов (кстати, насчитывающая, по Брегу, два десятка показателей!) будет отражать взгляд особого субъекта финансового анализа - специальную точку зрения финансового руководителя, а также особую область решений - организационную.

В заключении следует подчеркнуть, что сформулированные вначале статьи главные требования к анализу коэффициентов (рациональность, результативность и системность) должны обеспечиваться, соответственно, глубоким пониманием: (а) интересов\целей пользователей финансовой отчетности (субъектов анализа); (б) природы бизнеса, аспектов его финансового состояния, а также – (в) взаимосвязей и взаимозависимостей внутри используемых соотношений или попросту системным подходом.

Полагаем, что такой новый инструмент, как МФП (который, впрочем, уже около года успешно апробируется в процессе обучения на программах бизнес-администрирования и в ходе авторских семинаров) и будет способствовать проведению на практике именно такого - рационального, результативного и системного - финансового анализа.

Михаил Сорокин,
канд. эконом. наук,
Международный институт бизнеса (Киев),
Mihail.Sorokin@iib.com.ua

Опубликовано: *Сорокин М. С разумом и эффективностью: Матрица финансовых показателей*[®]
// *Финансовый директор*. – 2006. - №9.- С. 58-64.

²⁰ Коэффициент **автономии** (финансовой независимости, концентрации собственного капитала) характеризует долю владельцев предприятия в общем объеме средств, инвестированных в его деятельность.

²¹ Коэффициент **самофинансирования** рассчитывается как отношение собственного капитала к заемному.

²² Коэффициент **обслуживания долга** рассчитывается как отношение заемного капитала к денежному потоку от операционной деятельности.

²³ Они, наверняка, могут быть отнесены к 5 группе показателей МФП, так как они относятся к индикаторам, характеризующим решения о финансировании бизнеса (структуре капитала и возможностях выполнения обязательств) и будут более всего интересны поставщикам заемного капитала.

Перечень основных финансовых коэффициентов

N п/п	Показатель	Эквивалент	Обозначение	Формула
1. Показатели ценности и роста бизнеса				
1.	Рентабельность собственного капитала	<i>Return on Equity</i>	ROE	$\frac{\text{Чистая_прибыль}}{\text{Собственный_капитал}}$
2.	Соотношение цена-прибыль	<i>Price/Earnings</i>	p/e	$\frac{\text{Рыночная_цена_акции}}{\text{Прибыль_на_акцию}}$
3.	Соотношение рыночной и балансовой стоимости акции	<i>Market-to-Book</i>	m/b	$\frac{\text{Рыночная_цена_акции}}{\text{Балансовая_стоимость_акции}}$
2. Показатели дохода акционеров				
4.	Прибыль на акцию	<i>Earnings per Share</i>	eps	$\frac{\text{Чистая_прибыль}}{\text{Количество_акций}}$
5.	Дивиденд на акцию	<i>Dividend Per Share</i>	DPS	$\frac{\text{Дивиденды}}{\text{Количество_акций}}$
6.	Коэффициент дивидендных выплат	<i>Payout Ratio</i>	PR	$\frac{\text{Дивиденды}}{\text{Чистая_прибыль}}$
3. Показатели эффективности инвестиций				
7.	Рентабельность инвестиций	<i>Return on Investments</i>	ROI	$\frac{\text{Операционная_прибыль}}{\text{Активы}}$
8.	Рентабельность активов	<i>Return on Assets</i>	ROA	$\frac{\text{Чистая_прибыль}}{\text{Активы}}$
9.	Рентабельность чистых активов	<i>Return on Net Assets</i>	RONA	$\frac{\text{Чистая_прибыль}}{\text{Активы} - \frac{\text{Краткосрочные}}{\text{обязательства}}}$
10.	Оборачиваемость активов	<i>Total Asset Turnover</i>	S/A	$\frac{\text{Выручка_от_реализации}}{\text{Активы}}$
11.	Оборачиваемость основных средств (фондоотдача)	<i>Fixed Asset Turnover</i>	S/FA	$\frac{\text{Выручка_от_реализации}}{\text{Основные_средства}}$

4. Показатели операционной деятельности				
12.	Доля валовой прибыли	<i>Gross Profit Margin</i>	GM	$\frac{\text{Валовая _ прибыль}}{\text{Выручка _ от _ реализации}}$
13.	Рентабельность продаж по операционной прибыли	<i>Operating Profit Margin</i>	OPM	$\frac{\text{Операционная _ прибыль}}{\text{Выручка _ от _ реализации}}$
14.	Рентабельность продаж по чистой прибыли	<i>Return on Sales or Net Profit Margin</i>	ROS	$\frac{\text{Чистая _ прибыль}}{\text{Выручка _ от _ реализации}}$
15.	Текущая ликвидность	<i>Current Ratio</i>	CUR	$\frac{\text{Оборотные _ активы}}{\text{Краткосрочные _ обязательства}}$
16.	Быстрая ликвидность	<i>Acid test or Quick ratio</i>	QUICK	$\frac{\text{Оборотн _ активы} - \text{Запасы _ и _ др.н.лкв.об.акт.}}{\text{Краткосрочные _ обязательства}}$
17.	Оборачиваемость запасов	<i>Inventory Turnover</i>	IT	$\frac{\text{Себестоимость _ реализованной _ продукции}}{\text{Запасы}}$
18.	Оборачиваемость дебиторской задолженности	<i><Accounts> Receivables turnover</i>	AR	$\frac{\text{Выручка _ от _ реализации _ в _ кредит}}{\text{Дебиторская _ задолженность}}$
19.	Период кредиторской задолженности	<i>Days Payable Outstanding</i>	DP	$\frac{\text{Кредиторск _ задолженность} \times \text{К} - \text{во _ дней _ в _ периоде}}{\text{Себестоимость _ реализованной _ продукции}}$
5. Показатели финансовой устойчивости				
20.	Коэффициент покрытия процентов прибылью	<i>Times Interest Earned</i>	TIE	$\frac{\text{Операционная _ прибыль}}{\text{Финансовые _ расходы}}$
21.	Коэффициент денежного покрытия	<i>Cash coverage</i>	CC	$\frac{\text{Операционная _ прибыль} + \text{Амортизация}}{\text{Финансовые _ расходы}}$
22.	Финансовый рычаг	<i>Debts to Equity or Financial Leverage</i>	D/E	$\frac{\text{Обязательства}}{\text{Собственный _ капитал}}$
23.	Соотношение активов и капитала (мультипликатор капитала)	<i>Assets to Equity or Equity Multiplier</i>	A/E	$\frac{\text{Активы}}{\text{Собственный _ капитал}}$
24.	Коэффициент долговой нагрузки	<i>Total Debt ratio</i>	D/A	$\frac{\text{Обязательства}}{\text{Активы}}$