

Капітальні інвестиції у формуванні економічної доданої вартості телекомунікаційних компаній України

Отливанська Г.А.

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри економіки підприємства та корпоративного управління
Одеської національної академії зв'язку ім. О.С. Попова

У статті розглянуто особливості розрахунку економічної доданої вартості підприємства та зміст капітальних еквівалентів. Сформульовано порядок визначення економічної доданої вартості з використанням даних фінансової звітності телекомунікаційних компаній України та НБУ, склад коригування даних, що застосовуються для її обчислення. Проведено розрахунок економічної доданої вартості та рентабельності інвестованого капіталу за чистим скоригованим прибутком для трьох великих телекомунікаційних компаній України: ПАТ «Укртелеком», ПрАТ «Київстар», ПрАТ «ВФ Україна» за період 2011–2017 рр., проаналізовано їхню динаміку у взаємозв'язку з показниками капітального інвестування.

Ключові слова: економічна додана вартість, капітальні інвестиції, телекомунікаційна компанія, інвестиційна діяльність, рентабельність інвестованого капіталу.

Отливанская Г.А. КАПИТАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В ФОРМИРОВАНИИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТИ ТЕЛЕКОМУНИКАЦИОННЫХ КОМПАНИЙ УКРАИНЫ

В статье рассмотрены особенности расчета экономической добавленной стоимости предприятия и содержание капитальных эквивалентов. Сформулирован порядок определения экономической добавленной стоимости с использованием данных финансовой отчетности телекоммуникационных компаний Украины и НБУ, корректировки данных, применяемых для ее вычисления. Проведен расчет экономической добавленной стоимости и рентабельности инвестированного капитала по чистой скорректированной прибыли для трех крупных телекоммуникационных компаний Украины: ПАО «Укртелеком», ЧАО «Киевстар», ЧАО «ВФ Украина» за период 2011–2017 гг., проанализирована ее динамика во взаимосвязи с показателями капитального инвестирования.

Ключевые слова: экономическая добавленная стоимость, капитальные инвестиции, телекоммуникационная компания, инвестиционная деятельность, рентабельность инвестированного капитала.

Otylvanska G.A. UKRAINIAN TELECOMMUNICATION COMPANIES' CAPITAL INVESTMENTS IN THE FORMATION OF EVA

The article considers the features of the Economic Value Added calculation and the content of the capital equivalents. The procedure that uses a determination of the Economic Value Added with data of Ukrainian telecommunication company's financial statements and the National Bank of Ukraine is defined. The adjustments of data that are used for the EVA calculation is given. The Economic Value Added and Return on Capital for three major Ukrainian telecommunication companies Public JSC "Ukrtelecom", Private JSC "Kyivstar", Private JSC "VF Ukraine" in 2011–2017 has been analyzed in parallel with indicators of capital investments.

Keywords: economic value added, capital investments, telecommunication company, investment activity, return on capital.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Телекомунікаційний ринок України є таким, що динамічно розвивається, грає одну з ключових ролей у розповсюдженні ІКТ та формуванні засад цифрової економіки, які сьогодні визнано пріоритетними для розвитку країни. Досягнення бажаних результатів за цими напрямками, крім вирішення безлічі технічних та організаційних проблем, потребує великих обсягів капіталь-

них інвестицій у технічне оснащення та розвиток мереж зв'язку.

Нинішня економічна ситуація в Україні значно обмежує державну підтримку інвестиційних процесів телекомунікаційної сфери. Телекомунікаційні компанії самостійно вирішують питання капітального інвестування виходячи із власних можливостей та визначених орієнтирів розвитку. При цьому найбільші учасники телекомунікаційного ринку України знахо-

дяться у приватній власності [1]. У таких умовах забезпечення необхідного обсягу інвестування у розвиток телекомунікаційних мереж можливе лише за умови зацікавленості власників телекомунікаційних компаній надалі розвивати бізнес в Україні.

У світі визнаним індикатором виміру ефекту від володіння бізнесом, що характеризує його цінність для власників, є економічна додана вартість, наявність якої свідчить, що підприємство не тільки покрити поточні витрати та витрати на інвестований у підприємство капітал, а й сформувало додаткову основу подальшого зростання добробуту власників. Безумовним є той факт, що інвестиційна діяльність шляхом капітального інвестування створює основи щодо подальшого розвинення операційної діяльності через упровадження нової техніки та технологій, які дають змогу збільшувати обсяги випуску продукту, поліпшувати його якість, розширювати асортимент, тим самим забезпечуючи зростання прибутку, що генерує компанія.

Зазначене вище зумовлює необхідність розгляду питань щодо визначення тенденцій у капітальному інвестуванні телекомунікаційних компаній України у взаємозв'язку з їх спроможністю створювати економічну додану вартість.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Дослідження економічної доданої вартості викликає значну зацікавленість серед вітчизняних та закордонних науковців. У науковій літературі вивчається методика обчислення економічної доданої вартості, її застосування для оцінки економічної ефективності діяльності підприємства [2–5], також є спроби використання моделі економічної доданої вартості під час прогнозування результатів інвестиційної діяльності [6–8].

Проте питання щодо дослідження капітальних інвестицій у формуванні економічної доданої вартості телекомунікаційних компаній залишається відкритим.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є визначення економічної доданої вартості (*EVA*) телекомунікаційних компаній України та її аналіз у взаємозв'язку з динамікою капітального інвестування.

Виклад основного матеріалу дослідження. Економічна додана вартість (*Economic Value Added* – *EVA*) виступає мірою економічного прибутку. Економічний прибуток являє собою різницю між продажами, здійсненими за період, і реальною, сьогоднішньою вартістю всіх ресурсів, спожитих за цей період, характеризуючи техніку вимірювання цінності, створеної за один період [9].

Як відомо, існує два основних загально визнаних підходи до визначення розміру економічної доданої вартості. Перший – це показник економічної доданої вартості *EVA*[™], розроблений та запатентований компанією *Stern Stewart & Co*, який здобув широке поширення. Компанія *Stern Stewart & Co* щорічно публікує рейтинг найбільших 1 000 компаній на основі показника *EVA*[™], але сам розрахунок показника економічної доданої вартості залишається закритою інформацією [5, с. 117]. Другий підхід до розрахунку економічної доданої вартості є здобутком компанії *Mc Kinsey*. Цей підхід передбачає визначення остаточного прибутку (*Residual Income* – *RI*). Суттєву різницю під час розрахунку економічної доданої вартості за цими підходами становить порядок розрахунку віддачі на вкладений капітал, а загальними рисами є застосування ринкових оцінок, творче трактування інвестиційних та поточних витрат, рекомендації щодо оцінки капіталу і прибутку [10, с. 107].

Економічна додана вартість (*EVA*[™]) розраховується як різниця між чистим операційним прибутком після оподаткування (*NOPAT*) та альтернативною вартістю вкладених капіталів. Ця альтернативна вартість визначається шляхом множення середньозваженої вартості капіталу (*WACC*) на обсяг інвестованого капіталу (*IC*) [11]:

$$EVA = NOPAT - WACC \times IC. \quad (1)$$

Окрім того, можна обчислити економічну додану вартість шляхом множення капіталу на різницю між рентабельністю капіталу (*ROC*) та *WACC*. $EVA = IC * (ROC - WACC)$. Ці дві формули еквівалентні та дають змогу розглядати *EVA* з різних точок зору [11].

Розглянувши методику визначення *EVA*, звернемося до порядку розрахунку її розміру, оскільки цей порядок має певні особливості, які викликають увагу науковців. Справа у тому, що *Stern Stewart & Co* розробила 164 коригування, які можуть бути використані під час розрахунку *EVA*[™] [5, с. 117]. Отже, різниця між економічним прибутком за класичним розумінням та економічною доданою вартістю *EVA*[™] міститься у необхідності коригування даних фінансової звітності підприємства на певний перелік капітальних еквівалентів [2–5; 10]. Капітальними еквівалентами є прирощення балансової вартості чистих активів підприємства, які покликані «відновити» вартість чистих активів відповідно до їх реальної грошової оцінки, визначеної грошовими виплатами, пов'язаними з надходженням цих активів [2, с. 214].

При цьому проведення коригувань даних звітності підприємства на капітальні еквіваленти значно утрудняє розрахунок економічної доданої вартості. У результаті процес розрахунку показника економічної доданої вартості відбувається двома шляхами. У практичній діяльності, як свідчать праці [3; 10], складний процес коригування оминається, вважаючи за краще розраховувати показник за даними класичної фінансової або управлінської звітності. Іншим шляхом є праці науковців, які намагаються спростити кількість та складність необхідних коригувань, визначити алгоритм роботи з даними звітності тощо [2; 4; 5].

На думку Д.Л. Волкова [2, с. 215–217], основними групами коригувань на капітальні еквіваленти є:

- коригування на розмір відкладеного податку на прибуток;
- коригування на резерв *LIFO* (*Last IN – First OUT*);
- інші капітальні еквіваленти, включаючи амортизацію ділової репутації (*Goodwill*); невизнана ділова репутація; капіталізація витрат на НДДКР; створених резервів за оцінками сумнівних боргів, знецінення матеріальних цінностей та фінансових вкладень.

Вивчення змісту коригувань на капітальні еквіваленти дає змогу стверджувати, що їх розрахунок є неможливим, спираючись тільки на інформацію про діяльність підприємства, що знаходиться у відкритому доступі. Тому для можливості розрахунку економічної доданої вартості телекомунікаційних компаній України пропонується, базуючись на суті показників, які приймають участь у розрахунку економічної доданої вартості, визначити перелік коригувань на капітальні еквіваленти виходячи зі складу інформації, що міститься у фінансовій звітності підприємства.

Беручи до уваги алгоритми розрахунку *EVA*, наведені в роботах О.В. Мілінчук та П.Е. Ситник [4; 5], проведемо уточнення порядку розрахунку *EVA* на основі даних публічної інформації для телекомунікаційних компаній України.

Для визначення розміру *EVA* телекомунікаційних компаній України застосовано таку послідовність:

1. *Визначення чистого операційного прибутку після податків (NOPAT)*. Джерелом інформації для визначення *NOPAT* є Консолідований звіт про фінансові результати (Форма № 2, далі – Ф. 2):

$$NOPAT = P_{op} - C_{fin} - Tax_p, \quad (2)$$

де P_{op} – прибуток операційної діяльності підприємства (код рядка 2190 або 2195, Ф. 2);

C_{fin} – фінансові витрати підприємства (код рядка 2250, Ф. 2);

Tax_p – податок на прибуток підприємства (код рядка 2300, Ф. 2).

2. *Визначення обсягу інвестованого в підприємство капіталу (IC)* проводиться на основі даних Консолідованого балансу (Форма № 1, далі – Ф. 1):

$$IC = A_{total} - L_{cur} - IN_{fut}, \quad (3)$$

де A_{total} – загальний розмір активів підприємства (код рядка 1900, Ф. 1);

L_{cur} – поточні зобов'язання без урахування векселів виданих (рядок 1695 – рядок 1605, Ф. 1);

IN_{fut} – доходи майбутніх періодів (код рядка 1665, Ф. 1).

3. *Визначення середньозваженої вартості капіталу (WACC)*. Середньозважена вартість капіталу враховує вимоги до рівня доходності капіталу, який вкладений у компанію, що висуваються різними групами інвесторів. Важливо, що рівень вартості капіталу має різний економічний сенс для окремих суб'єктів господарювання: для інвесторів і кредиторів він характеризує необхідну їм норму прибутковості на наданий у користування капітал; для підприємств, які формують капітал для його інвестиційного використання, – питомі витрати на залучення й обслуговування задіяних фінансових коштів, тобто ту ціну, яку вони платять за використання капіталу [12, с. 111]. Показник середньозваженої вартості капіталу під час розрахунку економічної доданої вартості забезпечує зв'язок між внутрішніми характеристиками економічної діяльності підприємства та ринковими, оскільки вартість власного та залученого капіталу відображає ринкові ціни для альтернативного розміщення капіталу, інвестованого в підприємство.

Розрахунок розміру середньозваженої вартості капіталу у спрощеному варіанті має вигляд:

$$WACC = \kappa_s * W_s + \kappa_d * W_d, \quad (4)$$

де κ_s – вартість власного капіталу;

W_s – частка власного капіталу у загальній вартості капіталу підприємства;

κ_d – вартість залученого капіталу;

W_d – частка залученого капіталу у загальній вартості капіталу підприємства.

Вартість власного та залученого капіталу прийнята виходячи з визначеного НБУ середньоринкового розміру процентних ставок за новими депозитами резидентів та кредитами строком від одного до п'яти років відповідно [13].

4. *Розрахунок економічної доданої вартості* проведено за формулою (1). Показник

економічної доданої вартості дає змогу оцінити обсяги економічного прибутку, зменшеного на вартість задіяного капіталу. Проте це абсолютна величина, що обмежує можливості порівнювати між собою різні компанії. Тому для забезпечення можливості порівняння телекомунікаційних компаній України застосовано показник рентабельності інвестованого капіталу (*ROC*), визначений за *NOPAT*:

$$ROC = \frac{NOPAT}{IC} \quad (5)$$

Означивши порядок визначення економічної доданої вартості, звернемося до отриманих результатів. Розрахунок економічної доданої вартості та рентабельності інвестованого капіталу проведено для трьох крупних телекомунікаційних компаній України: ПАТ «Укртелеком», ПрАТ «Київстар», ПрАТ «Водафон Україна» (далі – «ВФ Україна») за період 2011–2017 рр., результати розрахунків наведено в табл. 1. Інформаційною базою виступили дані фінансової звітності телекомунікаційних компаній України та НБУ [13].

Результати розрахунків економічної доданої вартості для телекомунікаційних компаній України ПАТ «Укртелеком», ПрАТ «Київстар», ПрАТ «ВФ Україна» у 2011–2017 рр. показують, що серед розглянутих компаній найбільшу економічну додану вартість генерує діяльність ПрАТ «Київстар», окрім 2014 р., коли ПрАТ «ВФ Україна» отримало економічну додану вартість більшу на 9,5%, ніж «Київстар». Треба зазначити, що крім 2014 р. перебільшення *EVA* компанії «Київстар» над *EVA* «ВФ Україна» є значним, від мінімального у 57% до максимального перевищення більше ніж у 100 разів у 2016 р.

Узагальнюючи отримані результати, зазначимо, що для телекомунікаційних компаній України для отримання економічної вартості рентабельність інвестованого капіталу за *NOPAT* має бути більшою, ніж 13%, оскільки приблизно на цьому рівні досягається нульовий поріг *EVA*. До того ж компанії «Київстар» та «ВФ Україна», що мають рентабельність інвестованого капіталу за *NOPAT* вищу за 13%, стабільно отримували *EVA* в 2011–2017 рр.

Від'ємне значення *EVA* на протязі всього періоду аналізу отримувала компанія «Укртелеком», яка має найнижчу рентабельність інвестованого капіталу та найвищу середньозважену вартість капіталу.

Далі проаналізуємо динаміку показників *EVA* та *ROC* у взаємозв'язку з показниками капітального інвестування телекомунікаційних компаній України ПАТ «Укртелеком», ПрАТ «Київстар», ПрАТ «ВФ Україна» за період 2011–2017 рр., що наведені в табл. 2.

За даними трьох розглянутих компаній розмір частки капітального інвестування в доходах та його обсяги мають значні коливання та демонструють відсутність визначеної динаміки в 2011–2017 рр. За даними компанії «Київстар», на протязі 2011–2013 рр. спостерігається поступове скорочення обсягів інвестування, коли частка капітального інвестування підтримувалася на рівні 13% від чистого доходу. У 2014–2016 рр. «Київстар» збільшує капітальні інвестиції, пік інвестування досягнуто в 2015 р., коли проводилася масштабна трансформація мережі, пов'язана з переходом на 3G-зв'язок та придбанням відповідної ліцензії. За розміром частки капітального інвесту-

Таблиця 1

Економічна додана вартість телекомунікаційних компаній України в 2011–2017 рр.

Показники за роками	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Економічна додана вартість (<i>EVA</i>), млн. грн.							
<i>EVA</i> «Київстар»	2081,8	1961,3	2960,5	1363,7	1975,0	1847,4	x*
<i>EVA</i> «ВФ Україна»	358,1	1247,4	1854,1	1507,1	1133,4	13,8	1038,3
<i>EVA</i> «Укртелеком»	-495,3	-385,9	-615,5	-114,6	-348,4	-568,9	-179,8
Рентабельність інвестованого капіталу (<i>ROC</i>),%							
<i>ROC</i> «Київстар»,%	24,9	26,9	42,7	27,4	31,3	26,5	x*
<i>ROC</i> «ВФ Україна»,%	13,4	28,2	36,4	34,7	25,6	12,4	20,3
<i>ROC</i> «Укртелеком»,%	3,4	6,0	0,7	9,6	9,0	5,5	8,4
Середньозважена вартість капіталу (<i>WACC</i>),%							
<i>WACC</i> «Київстар»,%	8,3	11,8	10,6	12,1	13,1	11,9	x
<i>WACC</i> «ВФ Україна»,%	8,7	12,0	10,5	12,3	13,1	12,2	10,6
<i>WACC</i> «Укртелеком»,%	10,3	12,7	11,9	12,7	12,9	12,1	10,4

*x – дані фінансової звітності відсутні у відкритому доступі на момент розрахунку.

Джерело: складено на підставі власних розрахунків

**Показники капітального інвестування
телекомунікаційних компаній України в 2011–2017 рр.**

Показники	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Капітальні інвестиції (КІ), млн. грн							
КІ «Київстар»	2807,3	2087,8	1690,0	1659,0	6374,3	2668,8	2618,0
КІ «ВФ Україна»	1220,5	1060,1	2218,8	1309,3	7022,8	2872,5	4696,8
КІ «Укртелеком»	612,0	747,0	132,0	317,0	234,0	954,0	907,0
Співвідношення інвестицій із чистим доходом (КІ/ЧД), %							
КІ/ЧД «Київстар»	18	13	13	13	43	17	16
КІ/ЧД «ВФ Україна»	11	11	22	13	70	26	39
КІ/ЧД «Укртелеком»	9	11	2	5	4	15	15

Джерело: складено на основі [14–16] та власних розрахунків

вання «Київстар» відстає від «ВФ Україна», яка намагається інвестувати починаючи з 2013 р. більше ніж 20% від чистого доходу, але за значенням цей показник у компанії «ВФ Україна» має значні коливання – від 13% до 70% від чистого доходу. ПАТ «Укртелеком» інвестує набагато менше порівняно з «Київстар» та «ВФ Україна». На протязі 2013–2015 рр. частка капітального інвестування відносно доходів не перевищувала 5%, але в 2016–2017 рр. її значення зросло до 15%, а обсяги інвестування збільшилися більше ніж у три рази.

На рис. 1–3 наведено динаміку показників EVA та капітального інвестування телекомунікаційних компаній України ПАТ «Укртелеком», ПрАТ «Київстар», ПрАТ «ВФ Україна» у 2011–2017 рр.

Аналіз показників EVA телекомунікаційних компаній України ПАТ «Укртелеком», ПрАТ «Київстар», ПрАТ «ВФ Україна» за період 2011–2017 рр. у взаємозв'язку з показниками капітального інвестування свідчить, що за обсягами створеної економічної доданої вартості лідируючі позиції займає «Київстар». Здатність компанії щодо створення більшого обсягу економічної доданої вартості, на нашу думку, закладена у планомірній політиці капітального інвестування та найбільшій абонентській базі, що забезпечує найвищу серед розглянутих компаній рентабельність інвестованого капіталу та дає змогу отримувати більший дохід від кожної вкладеної гривні.

Негативний досвід ПАТ «Укртелеком» щодо формування EVA свідчить про те що, телекомунікаційна компанія повинна забезпечувати ефективність діяльності та капітальні інвестиції на певному рівні, який має бути вищим за такий, що забезпечує нульову EVA, тобто існує певний поріг інвестування, перевищення якого повинно забезпечити формування позитивної EVA.

Компанії «Київстар» та «ВФ Україна» є головними гравцями телекомунікаційного ринку країни, мають близьку за змістом номенклатуру послуг, терміни впровадження новацій за продуктами та технологіями надання. Специфіка діяльності крупних телекомунікаційних компаній пов'язана з наданням послуг на всій території країни, що потребує побудови відповідної мережі зв'язку та її постійного розвитку.

«Київстар» зберігає лідируючі позиції за абонентською базою. Отримані результати підтверджують, що компанія має більше абонентів, аніж достатньо для формування мінімального рівня економічної доданої вартості, отримує позитивний ефект від збільшення масштабу діяльності, відповідно, здобуває більшу віддачу від вкладень. І навпаки, «ВФ Україна», що інвестує більшу частку від доходу, має менше абонентів, відповідно, й менший дохід, як наслідок, отримує менший розмір віддачі.

Таким чином, можна стверджувати, що додатково поряд із планомірною політикою інвестування та забезпеченням достатності його обсягів велике значення мають масштаб операційної діяльності, цінова політика та засоби просування послуг на ринку, що дали змогу компанії «Київстар» отримати більшу економічну додану вартість за меншої агресивної політики інвестування. При цьому важливим аспектом для телекомунікаційних компаній є можливість визначення порогового рівня абонентської бази, перевищення якої забезпечує нарощування обсягів економічної доданої вартості без додаткових капітальних витрат та витрат на експлуатацію мережі, оскільки основним витратним видом діяльності в такому разі становиться маркетингова.

Висновки з цього дослідження. За сучасних умов здатність формувати економічну додану вартість для телекомунікаційних компаній України забезпечують: достатній та

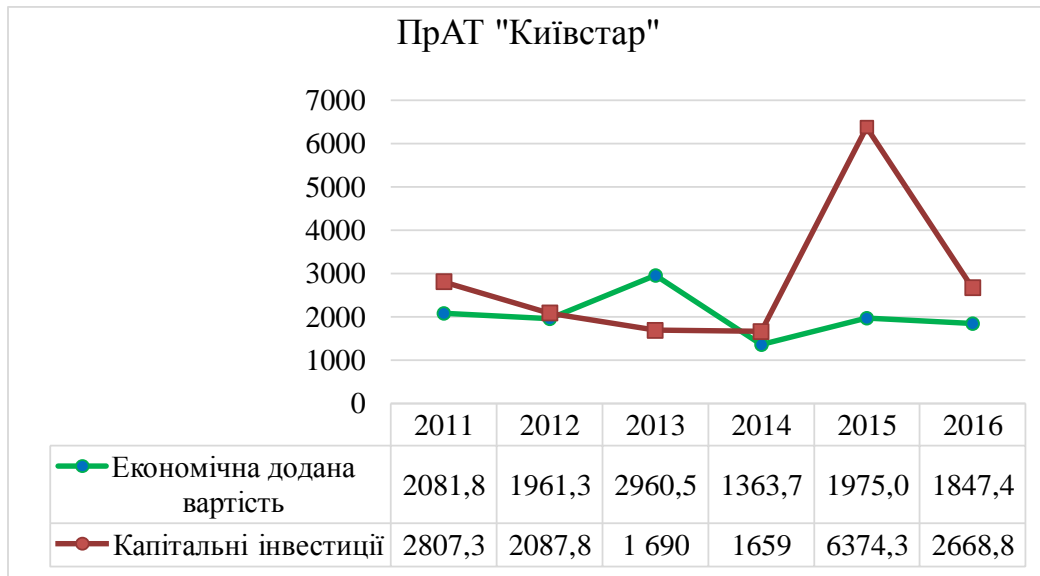


Рис. 1. Динаміка EVA та обсягів капітального інвестування ПрАТ «Київстар» у 2011–2016 рр., млн. грн.

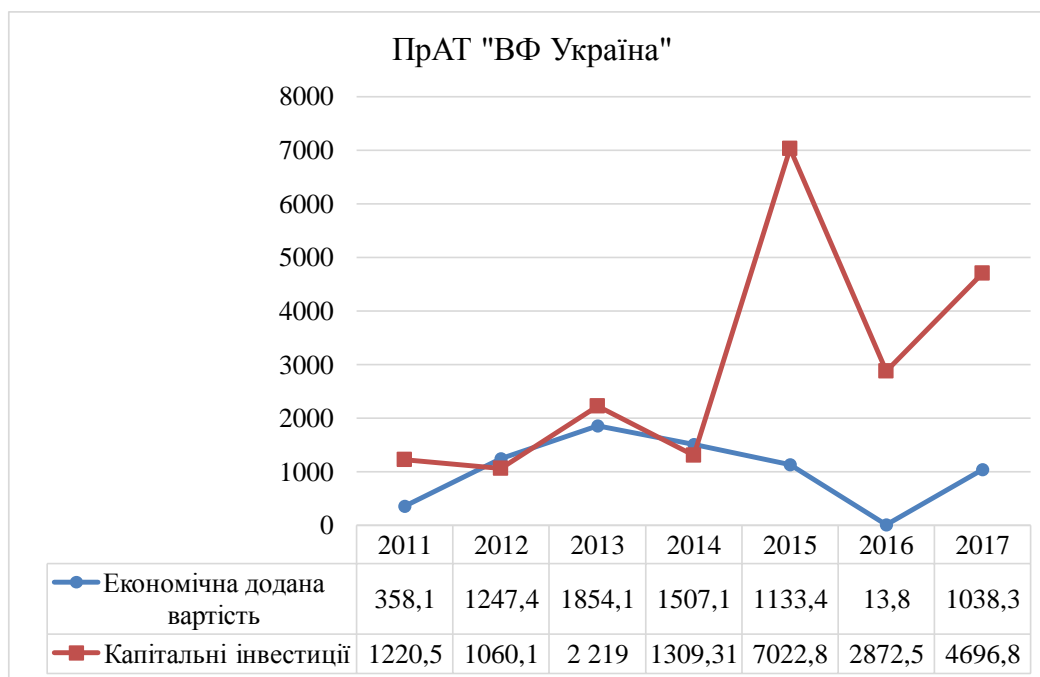


Рис. 2. Динаміка EVA та обсягів капітального інвестування ПрАТ «ВФ Україна» у 2011–2017 рр., млн. грн.

постійний обсяг капітального інвестування, що як мінімум перевищує 10% чистого доходу телекомунікаційного підприємства; ефективність діяльності, яка характеризує віддачу на інвестований у телекомунікаційне підприємство капітал за чистим скоригованим прибутком більше ніж у 13% за забезпечення меншої за розміром середньозваженої вартості капіталу.

Нарощування обсягів економічної доданої вартості можливе за умови створення абонентської бази, яка є більшою за кількістю абонентів, аніж це є необхідним для отримання її мінімального розміру. Основними чинниками, що забезпечують створення абонентської бази телекомунікаційного підприємства за близьких за станом операційно-технологічних умов залишаються цінова політика та засоби просування послуг.

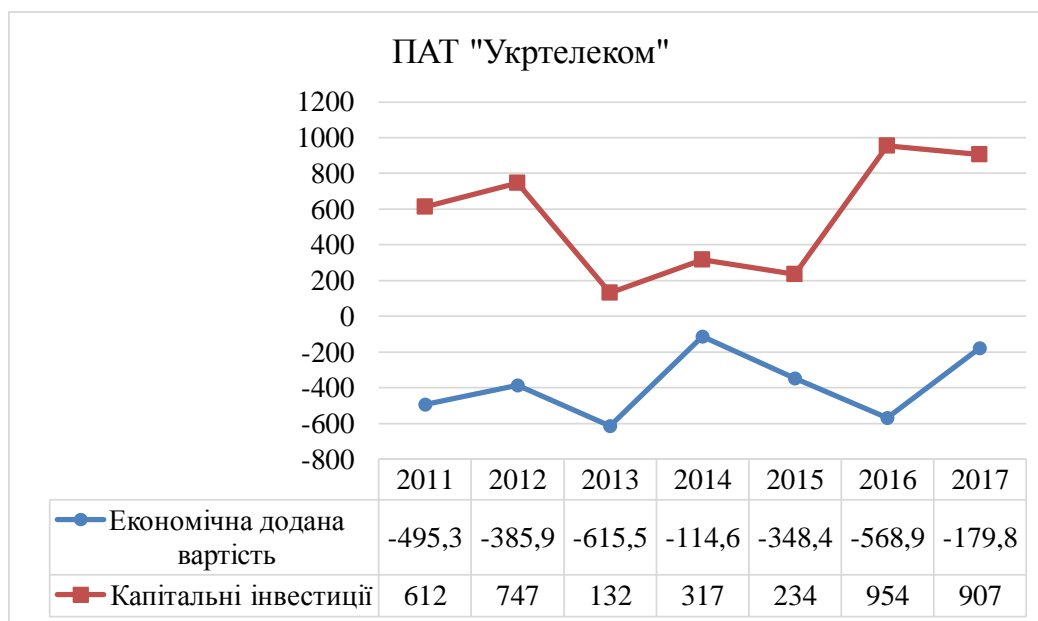


Рис. 3. Динаміка EVA та обсягів капітального інвестування ПАТ «Укртелеком» у 2011–2017 рр., млн. грн.

ЛІТЕРАТУРА:

- Otl'yanska G.A. Investment activity of telecommunications providers: conditions, problems, and trends. Науковий вісник Полісся. 2017. № 2(10). Ч. 1. С. 113–119.
- Волков Д.Л. Теория ценностно-ориентированного менеджмента: финансовый и бухгалтерский аспекты; 2-е изд. СПб., 2008. 320 с.
- Геращенко А. Value-based Management в українських реаліях: в пошуках рішення «для всіх». Генеральний директор. 2012. № 5. URL: <http://director.com.ua/upravlenie/value-based-management-v-ukrainskikh-realiyakh-v-poiskakh-resheniya-%C2%ABdlya-vsekh%C2%BB> (дата звернення: 10.10.2018).
- Мільнічук О.В. Ефективність Вартісно-орієнтованого управління. Вісник ЖДТУ. 2016. № 1(75). С. 86–96.
- Ситник П.Е. Использование показателей экономической прибыли для построения регионального рейтинга российских непубличных компаний Корпоративные финансы. 2008. № 4(8). С. 114–121.
- Іщенко М.І. Методичні підходи до оцінки ефективності інвестицій на основі економічної доданої вартості. Академічний огляд. 2013. № 2(39). С. 88–94.
- Новікова І.В. Вартісно-орієнтоване управління інвестиційною діяльністю підприємства: дис. ... канд. екон. наук: 08.00.04. Суми, 2013. 219 с.
- Сокиринська І.Г. Критерії визначення обсягу інвестицій для збереження стану динамічної рівноваги підприємства. Економічний вісник. 2013. № 4. С. 61–70.
- Эшуорт Г., Джеймс П. Менеджмент, основанный на ценности: Как обеспечить ценность для акционеров; пер. с англ. М., 2009. 190 с.
- Теплова Т.В. Инвестиции. М., 2011. 724 с.
- What is EVA. URL: <http://www.eva.com> (дата звернення: 10.10.2018).
- Лахметкина Н.И. Инвестиционная стратегия предприятия. М. 2006. 184 с.
- Грошово-кредитна та фінансова статистика / Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=27843415&cat_id=44578#2.
- Розкриття інформації на фондовому ринку. URL: <https://kyivstar.ua/uk/about/about/partners/issuers> (дата звернення: 10.10.2018).
- Річна інформація емітента цінних паперів ПрАТ «ВФ Україна». URL: http://company.mts.ua/ru/for_investors/investors/financial-statements/raskrytie-informacii/ (дата звернення: 10.10.2018).
- Річна інформація ПАТ «Укртелеком». URL: <https://smida.gov.ua/db/participant/21560766> (дата звернення: 10.10.2018).

REFERENCE:

1. Otl'yvanska G. (2017) Investment activity of telecommunications providers: conditions, problems, and trends. Scientific Bulletin of Polissia CHNUT 2 (10), vol. 1, pp. 113-119., available at: http://journals.urau.ua/nvp_chntu/article/view/107971 (Accesses October 10, 2018).
2. Volkov D.L. (2008) Teoriya tsennostno-oryentirovannogo menedzhmenta: fyansovyy y bukhalterskiy aspekty [The theory of value-based management: financial and accounting aspects], Yzd-vo "Vysshaia shkola menedzhmenta", SPb., Russia
3. Gherashhenko A. (2012) Value-based Management v ukraïnskykh realiyakh: v poyskakh reshenniya "dlia vsekh" [Value-based Management in Ukrainian realities: in search of a solution "for all"] Ghenal'nyy dyrektor, nn.5, available at: <http://director.com.ua/upravlenie/value-based-management-v-ukraïnskikh-realiyakh-v-poiskakh-resheniya-%C2%ABdlya-vsekh%C2%BB>
4. Miljnichuk O.V. (2016) Efektyvnist' Vartisne-orijentovanogo upravlinnja [Efficiency of value-based management] Visnyk ZhDTU, nn. 1(75), pp. 86-96.
5. Sytnyk P.E. (2008) Yspol'zovanye pokazatelej ekonomicheskoy prybyly dlja postroyeniya rehional'nogo rejtyngha rossijskikh nepublichnykh kompanij [Useage of economic profit indicators for building a regional rating of Russian non-public companies] Korporatyvnye fyansy, nn.4(8), pp. 114-121.
6. Ishhenko M.I. (2013) Metodichni pidkhody do ocinky efektyvnosti investytsij na osnovi ekonomichnoji dodanoji vartosti [Methodological approaches to the estimation of the investments efficiency is based on Economic Value Added] Akademichnyy oghljad, nn.2(39), pp.88-94
7. Novikova I.V. (2013) "Value-oriented management of a company's investment activity" Thesis of Cand. Sc. (Econ.), 08.00.04, Sumy State University, Sumy, Ukraine, 219 p.
8. Sokyrynsjka I.Gh. (2013) Kryteriji vyznachennja obsjaghu investytsij dlja zberezhennja stanu dynamichnoji rivnovaghy pidpryjemstva [Criteria for determining the amount of investment to maintain the state of the company's dynamic equilibrium] Ekonomichnyj visnyk, nn.4, pp.61-70.
9. Эшуорт Gh., Дзхејмс P. (2009) Menedzhment, osnovannyj na cennosty: Kak obespechyt' cennostj dlja akcyonerov [Value-based management: How to provide value to shareholders] Moscow, YFNRA-M, 190 p. (In Russian)
10. Teplova T.V. (2011) Ynvestycyy [Investments]. Moscow. Jurajt, 724p. (In Russian).
11. What is EVA (On line). available at: <http://www.eva.com>
12. Lakhmetkina N.Y. (2006) Ynvestycyonnaja strateghyja predpryjatya [Investment strategy of an enterprise]. Moscow. KNORUS, 184 p. (In Russian).
13. Ghroshovo-kredytna ta finansova statystyka: Nacional'nyj Bank Ukraïny available at: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=27843415&cat_id=44578#2
14. Rozkryttia informatsii na fondovomu rynku. Retrieved January 10, 2018 from <https://kyivstar.ua/uk/about/about/partners/issuers>
15. Richna informatsiia emitenta tsinnykh paperiv PrAT "VF Ukraina". Retrieved from http://company.mts.ua/ru/for_investors/investors/financial-statements/raskrytie-informacii/
16. Richna informatsiia PAT "Ukrtelekom", SMIDA. Retrieved from <https://smida.gov.ua/db/participant/21560766>

Ukrainian Telecommunication Companies' Capital Investments in the Formation of EVA

Otlyvanska G.A.

Candidate of Economic Sciences,
Senior Lecturer at Department of Economics of Enterprise
and Corporate Management,
O.S. Popov Odessa National Academy of Telecommunications

The purpose of the article is to determine the Economic Value Added for Ukrainian telecommunication companies and to analyze it with the dynamic of capital investments in parallel.

The theoretical base is the research of Ukrainian and foreign scientists on an enterprise's investment activity, calculation and application of Economic Value Added. Methods of research are based on the methods of generalization and systematization, analysis and synthesis, induction and deduction.

The article considers the features of the Economic Value Added calculation and the content of the capital equivalents. The procedure that uses a determination of the Economic Value Added with data of Ukrainian telecommunication company's financial statements and the National

Bank of Ukraine is defined. The adjustments of data that are used for the EVA calculation is given. The Economic Value Added and Return on Capital for three major Ukrainian telecommunication companies Public JSC "Ukrtelecom", Private JSC "Kyivstar", Private JSC "VF Ukraine" in 2011-2017 has been analyzed in parallel with indicators of capital investments.

The results of research, that is done, allow the consideration of the ability of Ukrainian telecommunication companies to generate Economic Value Added. It can be obtained by a sufficient and constant volume of capital investment, which exceeds at least 10% of Net Income; and an efficiency of an operating activity that is characterized by a Return on Capital of more than 13% with the less Weight Average Cost of Capital.