

*В. М. Разживін,
аспірант, Університет митної справи та фінансів*

УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ СТИМУЛЮВАННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ Й ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

*V. Razzhyvin,
Post-graduate student University of Customs and Finance*

IMPROVEMENT OF THE MECHANISM OF STIMULATION OF INNOVATION AND INVESTMENT ACTIVITY OF ENTERPRISES

У статті розглянуто методологічні підходи до удосконалення стимулювання інноваційної й інвестиційної діяльності підприємств, проаналізовано проблематику утримання інноваційного розвитку в економіці України, проаналізовано переваги і недоліки пільг, що надається підприємствам, запропоновано комплексний механізм стимулювання інвестиційної й інноваційної діяльності підприємств, що містить використання податкових пільгових режимів для нерентабельних, але важливих підприємств й інвестицій, цільові податкові пільги за методом Челка, визначені організаційні заходи, що необхідні для реалізації запропонованої системи податкового стимулювання. Наведені у даній статті підходи до пільгового оподаткування є досить ефективним інструментом пожвавлення інвестиційної активності. Водночас, вони не дають відповідь на актуальне питання, як стимулювати інноваційні інвестиції на протилежному неінноваційним. Більше того, наразі не ясно, як у загальному випадку відрізнити перші від других. У зв'язку із цим метою пропонованого дослідження є розробка альтернативного підходу пільгового оподаткування, диференційовано від рівня рентабельності інвестицій.

The article discusses methodological approaches to improving the incentives for innovation and investment activities of enterprises, analyzes the problems of deterring innovation development in the Ukrainian economy, analyzes the advantages and disadvantages of benefits provided to enterprises, proposes a comprehensive mechanism for encouraging investment and innovation activities of enterprises: using tax preferential regimes for unprofitable, but important businesses and investments, targeted tax breaks by Chalk's Method, identified organizational measures necessary for the implementation of the proposed system of tax incentives. The approaches to preferential taxation cited in this article are quite an effective tool for reviving investment activity. At the same time, they do not provide an answer to the actual question of how to stimulate innovative investments as opposed to non-innovative ones. Moreover, it is not yet clear how, in general, to distinguish the former from the latter.

Due to aim which proposed in this research is to develop an alternative approach to preferential taxation, differentially from the level of profitability of investments.

Ключові слова: підприємства, інвестиції, інновації, стимулювання діяльності, модель Чалка, пільгове стимулювання.

Keywords: enterprises, investments, innovations, stimulation of activity, Chalk's model, privileged stimulation.

Вступ. На чинному етапі головними проблемами, що стримують інноваційний розвиток української економіки є такі: застаріла і зношена фізично та морально фондова база; обмеженість зовнішніх інвестиційних ресурсів, недовиконання бюджетного фінансування інвестицій, дуже мала ніша іноземних інвестицій у фінансуванні вітчизняних підприємств, що змушує підприємства інвестувати інновації й оновлення фондів, переважно, власним коштом. Тобто, українські підприємства мають проблему зі станом ресурсів виробництва, для вирішення якої змушені покладатися майже виключно на себе, проте, з їхнього боку не спостерігається особливого бажання це робити.

Однією із причин цього є система оподаткування, яка не спрямована на стимулювання інвестиційного процесу. Тому актуальною є потреба у зміні всієї системи стимулювання інвестицій.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Одним із головних засобів фіскального стимулювання економічних галузей, секторів, територій господарювання, окремих підприємств чи груп підприємств є надання їм економічних вигід шляхом пільгового оподаткування. Питання податкових пільг непогано вивчено фахівцями економічної науки і практики. Серед іноземних дослідників ним займалися Ауербах, Гайнс-мол., Іссон, Золт, Клемм, Оланд, Ванн, Танзі Зі, те Вельде Челк та інші [1-6]. Спеціальний розгляд цього питання було присвячено в ЕС, ООН, ОЕСР [7-10]. Із вітчизняних вчених можна виділити праці Вишневського, Веткіна, Іванова, Серебрянського, Соколовської, Єфіменко, Луїної, Тарангул й інших [11-14].

Розглянуті у наведених вище працях підходи до пільгового оподаткування є досить ефективним інструментом поживлення інвестиційної активності. Водночас, вони не дають відповідь на актуальне питання, як стимулювати інноваційні інвестиції на противагу неінноваційним. Зокрема, для стимулювання інноваційних високорентабельних інвестицій доволі поширені перша і друга моделі Челка [6]. Друга є взагалі байдужою до рівня доходності інвестицій, а перша, навпаки, стимулює не високо-, а низькорентабельні інвестиції, оподатковуючи саме їх за зменшеною ставкою. Крім зазначеного, наразі не ясно, як у загальному випадку відрізнити інноваційні інвестиції від неінноваційних.

Постановка завдання. Метою запропонованого дослідження є розробка альтернативного підходу пільгового оподаткування, диференційовано від рівня рентабельності інвестицій.

Вклад основного матеріалу дослідження. Для обґрунтування альтернативного підходу розглянемо характерні особливості високо- і низькорентабельних інвестицій.

Високорентабельні інвестиції, зазвичай, передбачають якісне оновлення та переобладнання фондів, часто – заміну морально застарілих засобів виробництва, тобто, досить великі фінансові вливання, які не факт, що дадуть швидкий ефект. Натомість, у перспективі такий підхід сприятиме високій прибутковості, отриманню значної доданої вартості.

З іншого боку, низькорентабельне інвестування здебільшого спрямоване на «латання дір», оновлення насамперед фізично зношених фондів без претензій на якісні зміни при виробленні продукції. Такі інвестиції є порівняно малими й орієнтованими на швидку віддачу. Як наслідок, вони окупаються досить швидко, але прибутковість виробництва зростає незначно.

Перед тим, як зробити порівняльний аналіз високо- та низько дохідних інвестицій, зробимо низку припущень. Ми припускаємо, що графік прибутковості інвестицій у більшості випадків може бути описано S-подібною (логістичною) кривою (сігмоїдою). По-перше, сігмоїда є кривою зростання найбільш загального вигляду, по-друге, вона з якісної точки зору найбільш точно описує численні процеси динаміки попиту, введення в експлуатацію промислових об'єктів, віддачі інвестицій, коли перший етап являє собою накопичення ресурсу без особливої віддачі; другий – при досягненні ефективного обсягу ресурсу – максимальної віддачі; і третій – зменшення віддачі при наближенні до границі насичення.

Також ми припускаємо 2 варіанти динаміки інвестицій: лінійний, коли інвестиції надходять у фіксованому обсязі (до певного моменту, а після цього припиняються), та експоненційний, коли максимум інвестицій припадає на початковий момент часу, а в подальшому зменшується і прагне до 0 (рис. 1). Надалі у статті ми обмежуємось розглядом лінійної динаміки надходження.

Накладаючи графік інвестицій на графік їх віддачі, ми отримуємо графік прибутку від інвестування (рис. 2). Рис. 2 демонструє таку тенденцію: на першому етапі підприємство отримує збитки внаслідок того, що дохід не компенсує інвестиційних витрат, в подальшому впровадження інвестицій стає прибутковим, а в кінцевому підсумку прибуток від довготривалих інвестицій перевищує прибуток від короткотривалих.

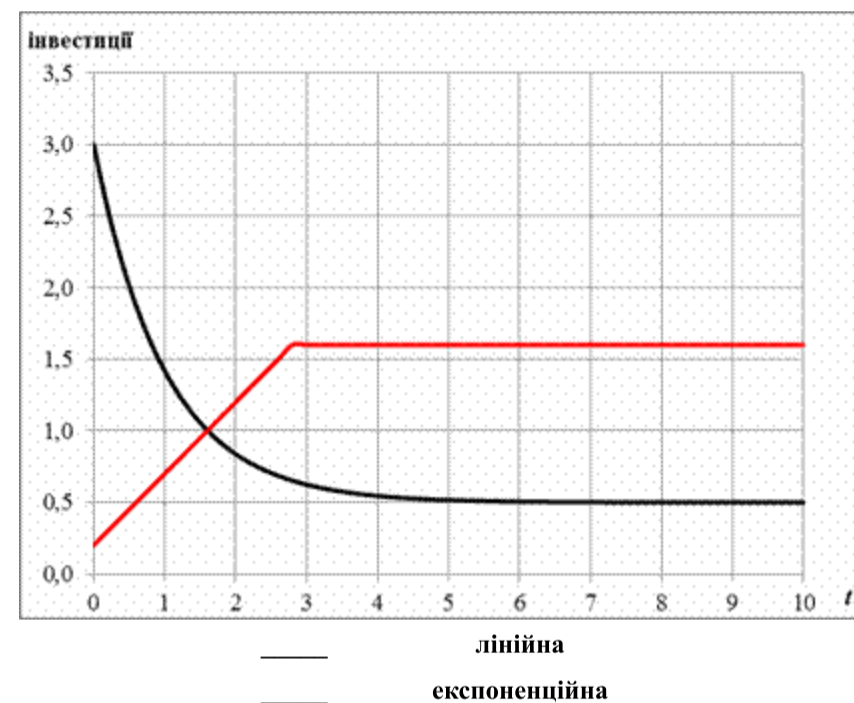


Рис. 1. Часова динаміка надходження інвестицій

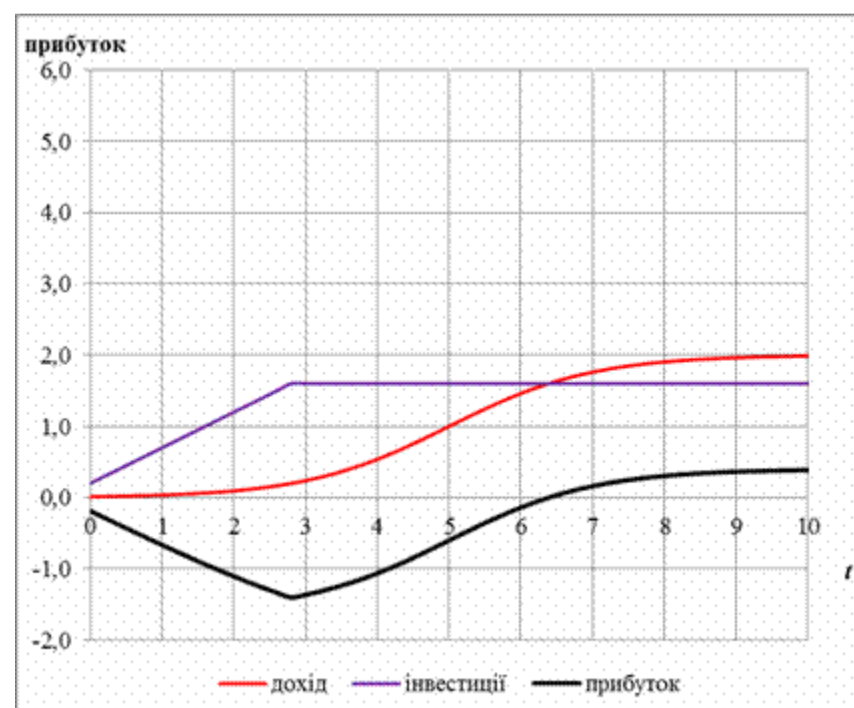


Рис. 2. Динаміка прибутку від інвестицій

На підставі зроблених припущень можна здійснити порівняння поведінки високо- і низькорентабельних інвестицій. Загальний порівняльний графік їхньої поведінки в часі для процесу інвестування наведено на рис. 3.

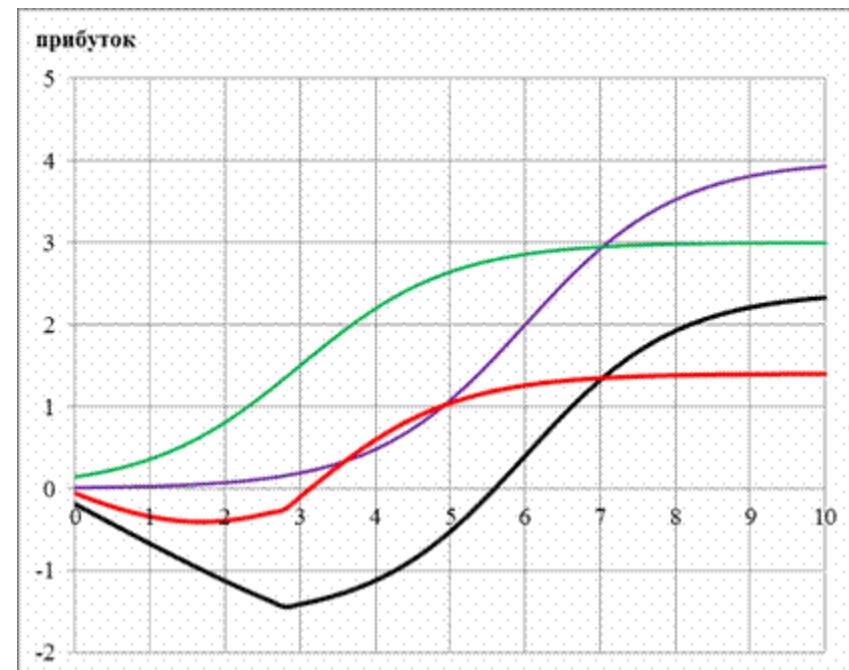


Рис. 3. Порівняння динаміки віддачі високо- та низькорентабельних інвестицій

Головні особливості порівняння такі: на першій ділянці доходи не перебивають внески – інвестиції є збитковими. Але дохід зростає швидше за витрати, тому існує певний момент окупності, починаючи з якого інвестиції стають прибутковими. Порівнюючи графіки високо- і низькорентабельних інвестицій можна виділити 4 етапи їх взаємного розташування:

1 етап від початкового моменту до моменту окупності низькорентабельних інвестицій: збиткові як високо-, так і низькорентабельні інвестиції, збитковість високорентабельних інвестицій більша за збитковість низькорентабельних;

2 етап від моменту окупності низькорентабельних до моменту окупності високорентабельних інвестицій: високорентабельні інвестиції є збитковими, натомість, низькорентабельні стають прибутковими;

3 етап від моменту окупності високорентабельних інвестицій до моменту, в який прибутковість високо- і низькорентабельних інвестицій зрівнюється: прибутковими є і ті й інші, але прибутковість високорентабельних інвестицій менша за прибутковість низькорентабельних;

4 етап, починаючи від моменту рівної прибутковості високо- і низькорентабельних інвестицій: обидві групи інвестицій є прибутковими, але прибутковість високорентабельних перевищує прибутковість низькорентабельних (рис. 4).

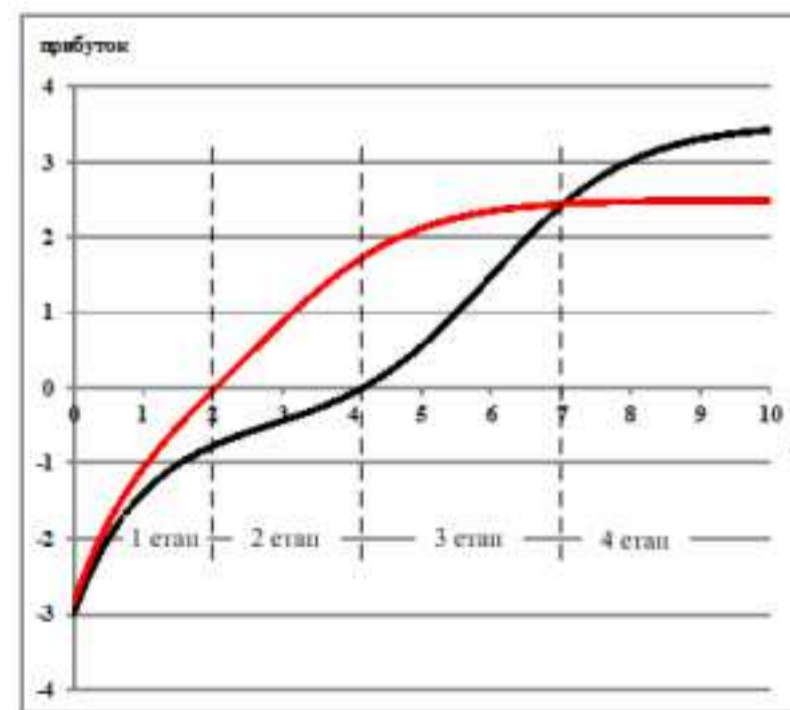


Рис. 4. Етапи взаємного розташування динаміки прибутковості високо- і низькорентабельних інвестицій

Податкові канікули, знижки і кредити, прискорена амортизація та друга модель Челка не розділяють інвестиції за їхньою ефективністю і стимулюють їх, незалежно від прибутковості останніх. А перша модель Челка – навіть навпаки – більшою мірою стимулює малоприбуткові інвестиції.

Якщо ми прагнемо стимулювати саме високорентабельні інвестиції, то відповідний режим пільгового оподаткування мусить мати форму кредиту з такими головними властивостями: повністю компенсувати збитки на 1 етапі; відсоток за кредитом мусить бути розраховано таким чином, щоби він разом із тілом кредиту перевищував граничну прибутковість низькорентабельних інвестицій, але був менше граничної прибутковості високорентабельних; момент сплати кредиту також установлюється з розрахунку спроможності такої сплати з боку інвесторів із високорентабельними інвестиціями.

В нашому умовному прикладі на рис. 6 кредит може бути встановлено на рівні 2 одиниць, відсоток за кредитом – 10% за кожний проміжок часу; тоді, напр., у момент $t=t_8$ накопичені відсотки становитимуть $2*0,1*8=1,6$ одиниць і можуть бути сплачені високодоходним інвестором, оскільки його прибутковість сягне 1,92, бо прибуток після розрахунку за кредитом складатиме: $1,92-1,6=0,32$. Гранична прибутковість низькодоходних інвестицій становить 1,4 одиниці, що, очевидно, менше за необхідні виплати за відсотком у розмірі 1,6 (рис. 5).

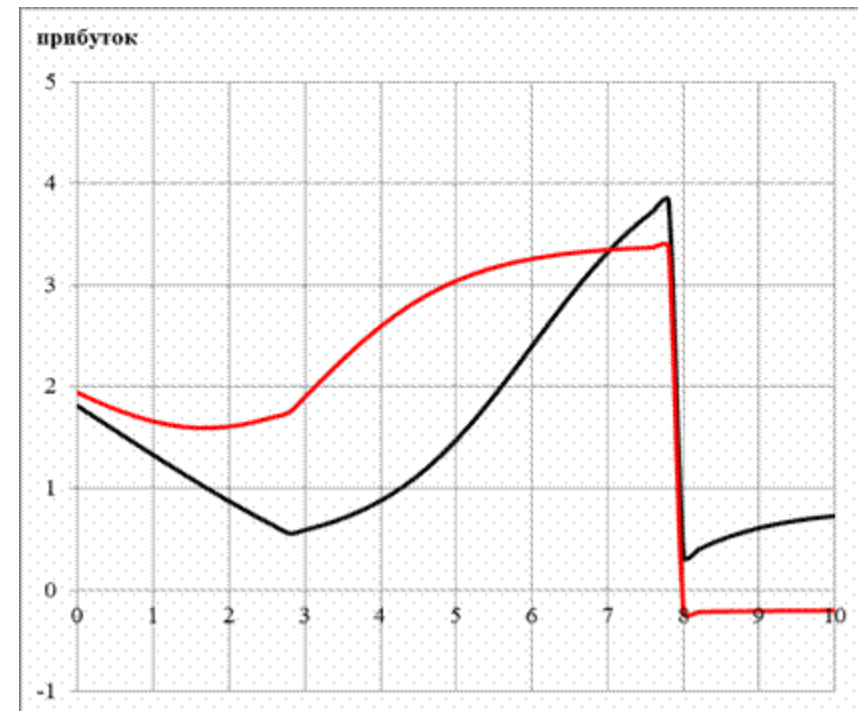


Рис. 5. Процес кредитування високо- і низькорентабельних інвестицій

За такого розкладу подібні кредити доцільно брати виключно висококорентабельним інвесторам. Їхня перевага над звичайним банківським кредитуванням може полягати або в більших обсягах кредиту, або в менших ставках і довшому періоді користування.

У зв'язку із цим постає додаткове питання: як визначити межу між низько- та висококорентабельними інвестиціями?

У принципі, це питання більше управлінського характеру в тому плані, що уряд може встановлювати це розмежування на підставі аналізу інтересів національної економіки. Проте можливий і об'єктивний, суто формальний підхід: висококорентабельними є інвестиції, прибуток від яких дозволяє погасити стимулюючий кредит, як це показано вище (див. рис. 3–5). З іншого боку, параметри цього кредиту саме і визначаються із розрахунку стимулювати висококорентабельні інвестиції на протидію низько дохідним. Аби не створити замкнуте коло і, зважаючи на те, що умови стимулюючого кредиту за визначенням є вигіднішими за умови стандартних банківських кредитів, що пропонуються підприємствам на заданий момент часу, можна стверджувати, принаймні, що інвестори, які не спроможні погасити навіть стандартні кредити, а можуть функціонувати виключно за підтримки податкових канікул, знижок, інвестиційних кредитів, прискореної амортизації, «зон», податкових пільгових підходів Челка тощо, є гарантовано низькорентабельними.

Інше питання полягає в тому, як визначити, що інвестиції є інноваційними і відокремити їх від теж висококорентабельних, але не інноваційних. Проблема полягала у відсутності чіткого навіть не визначення, а ідентифікації саме інноваційних інвестицій, що сприяє маніпулюванню з боку чиновників і, як наслідок, неефективному розподілу коштів. Висновок, що впливає з математичного моделювання стимуляції висококорентабельних інвестицій, полягає в тому, що для застосування цього механізму стимулювання немає критичної необхідності у вирішенні вище означеної проблеми: стимулюються всі інвестиції, що приносять порівняно високий дохід, незалежно від того, визнає їх хтось інноваційними чи ні. Однозначно, що інвестиції, спрямовані на впровадження нових технологій і т. ін. цілком підпадають під категорію, для якої запропоновані стимулюючі кредити є вигідними. Якщо ці кредити виявляться вигідними також для якихось інших висококорентабельних інвестицій, нема жодної причини їм відмовляти. Тобто, стимулюючі кредити мусять не розподілятися чиновниками, а бути майже загальнодоступними – з мінімальними загальнозрозумілими та легко вимірними вимогами: їхні економічно фінансові властивості самі відсіюватимуть низькорентабельних інвесторів. Це відміння питання гарантованості повернення кредиту, яке, безперечно, мусить бути враховане при рішенні про виділення кредиту, але воно виходить за рамки цього дослідження.

Усі досліджені в цьому розділі окремі підходи пропонуються об'єднати в загальну систему стимулювання інвестиційної діяльності підприємств (а при нагоді – й прямих іноземних інвестицій) шляхом застосування фінансово-податкових інструментів.

Підстави цієї пропозиції є такими. Як уже зазначалося вище, всі підприємства можна ранжувати за різними категоріями, зокрема, по величині та по рівню рентабельності виробництва. В першому випадку нас цікавить поділ, не обов'язково жорсткий, на великі та малі. Великими (а це, зазвичай, і є великі та частково, середні підприємства за прийнятою класифікацією) будемо називати підприємства зі значними оборотами й основними фондами (малі підприємства часто можуть працювати взагалі тільки з оборотними засобами). Щодо показника рентабельності, то тут градація є такою: підприємства з висококорентабельним, із низькорентабельним і збитковим виробництвом.

Приблизно так само можна поділити й інвестиції – на низькорентабельні, висококорентабельні й інноваційні (які, звичайно, теж є висококорентабельними).

Очевидно, рентабельність виробництва та рентабельність інвестицій певним чином перетинаються (висококорентабельна інвестиція – це така інвестиція, що робить виробничий процес чи його частину висококорентабельною; те саме – щодо низькорентабельних), але не співпадають.

Вище було запропоновано кілька податкових інструментів, спрямованих на стимулювання інвестицій. Нижче визначається, яким групам підприємств й інвестицій краще пасує певний інструмент.

Отже, запропоновані інструменти можна розділити на 3 групи: група інструментів пільгового оподаткування (податкові канікули, податкові кредити, прискорена амортизація тощо); перша пільгова модель Челка (оскільки друга модель, фактично, може бути розглядана, як стандартна податкова пільга) [6]; стимулююче кредитування.

1. Пільгові режими (та друга модель Челка) є найбільш ефективними для нерентабельних (збиткових) за стандартного податкового режиму економічних суб'єктів й інвестицій. Тобто, таких суб'єктів, які у стандартних умовах припиняють (призупиняють) свою діяльність, а інвестиції не здійснюються. Якщо таке інвестування вважається важливим для економіки, то доцільно застосовувати режим пільгового оподаткування.

2. Оподаткування за першою моделлю Челка стимулює низькорентабельні інвестиції. Подібну картину можна спостерігати для окремих підприємств, якщо вони майже не здійснюють інвестування внаслідок малої кількості вільних коштів, при тому, що в більшості періодів залишаються прибутковими. В цьому випадку суттєво, що відбір кандидатів на застосування пільгового режиму здійснюється не волонтаристськи, а на підставі вимірювання рентабельності та визначення її, як незначної за об'єктивними критеріями. Підприємства й інвестиції, що потрапляють у групу низькорентабельних, отримують пільги, ті що не потрапляють – не отримують. Дещо різняться і мета пільгового оподаткування: якщо в попередньому випадку воно було спрямовано на «запуск» процесу, який би інакше не здійснювався, то тут ідеться, швидше, про його пожвавлення й інтенсифікацію.

3. Метою стимулюючого кредитування є стимуляція інвестицій, що мають характеристики інноваційних, і дестимулювання низькорентабельних. Це пояснюється тим, що механізм цього кредиту побудовано таким чином, що він полегшує проходження початкового неприбуткового етапу інвестування, натомість, високого кінцевого проценту за кредитом стає непривабливим для інвестицій, що не дають високих прибутків після реалізації інвестиційної програми. Зрозуміло, такі інвестори можуть скористатися іншими, більш стандартними кредитними інструментами. Окремо можна зазначити, що стимулюючий кредит у деяких аспектах нагадує венчурне кредитування, що не дивно, оскільки венчурні інструменти також спрямовані на підтримку інновацій.

Для реалізації запропонованої системи податкового стимулювання необхідні такі організаційні заходи:

1. Має бути підготовлено чіткий обґрунтований реєстр пріоритетних напрямків і товарів, аби мінімізувати суб'єктивне втручання та регулювання при визначенні пільговиків – підприємств, груп і сегментів економіки.

2. Те саме стосується введення градації високо- та низькорентабельних виробництв й інвестицій. Тут може стати у пригоді стимулююче кредитування. Пропонується таке визначення: будемо називати інвестиції високорентабельними, якщо для їх підтримки стандартні банківські кредити є більш вигідними за пропонований стимулюючий. Інвестиції, для яких невідповідні навіть стандартні кредити, але вони ще не є збитковими і можуть приносити прибуток при застосуванні пільгового режиму за першою моделлю Челка, називатимемо низькорентабельними. Інвестиції, що в чинних економічних умовах за поточними усередненими ставками кредитування і оподаткування потенційно можуть приносити прибуток лише за умови застосування стандартних пільгових режимів, насамперед, податкових канікул (тобто, певний, досить тривалий (якщо не весь) час оподатковуватись на нульовою ставкою) будемо називати неприбутковими (збитковими). Зрозуміло, що якщо інвестиції в перспективі не приносять прибутків навіть за відсутності оподаткування, тобто, є збитковими абсолютно, їх краще взагалі не здійснювати, і ми їх тут не розглядаємо.

Висновки. На чинному етапі інвестиційно-інноваційний розвиток вітчизняних підприємств, особливо великих, стримують такі фактори, як зношені та застарілі основні засоби, обмеженість можливостей щодо інвестування матеріального і морального оновлення фондів через використання для цього, в основному, внутрішніх резервів; брак стимулів для оновлення фондів власним коштом.

Задля виправлення ситуації запропоновано комплексний механізм стимулювання інвестиційної й інноваційної діяльності підприємств, що містить: використання податкових пільгових режимів для нерентабельних, але важливих підприємств й інвестицій; цільові податкові пільги за методом Челка для стимулювання малорентабельних інвестицій; спеціальне стимулююче кредитування для інноваційних інвестицій. Його новизна полягає у врахуванні при визначенні певного інструмента специфіки підприємств і рентабельності інвестицій. Це дозволяє чіткіше планувати заходи зі стимуляції впровадження інвестицій того чи іншого виду і потенційно покращити ефект процесу стимулювання, а також більш об'єктивно організувати систему надання пільг.

Подальше удосконалення запропонованого механізму може полягати в розробці пропозицій щодо реформування системи оподаткування підприємств у напрямку збільшення її стимулюючої функції.

Література.

1. Auerbach, A. J. & Hines Jr., J. R., 1988. Investment tax incentives and frequent tax reforms. NBER Working Paper №2492.
2. Easson, A. & Zolt, E. M., 2002. Tax incentives. World Bank Institute.
3. Klemm, A. 2009. Causes, Benefits, and Risks of Business Tax Incentives. IMF Working Paper №WP/09/21, Washington, D.C.: International Monetary Fund.
4. Holland, D. & Vann, R. J., 1998. Income Tax Incentives for Investment. Tax Law and Drafting, 2 (Washington: IMF), pp. 986-1020.
5. te Velde, D. W., 2013. Tax, investment and industrial policy. In: Taxation and Developing Countries Training Notes. EPS Peaks, Sept.
6. Chalk, N. A., 2001. Tax Incentives in the Philippines: A Regional Perspective. IMF Working Papers WP/01/181.
7. Design and Evaluation of Tax Incentives for Business Research and Development. Good practice and future developments, 2009. European Commission, Brussels.
8. Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey, 2000. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), 16, Geneva, July.
9. Tax Incentives for Investment: A Global Perspective Experiences in MENA and Non-MENA Countries, 2008. In: [Making Reforms Succeed \(http://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/making-reforms-succeed_9789264052826-en;jsessionid=3hg58b5jc3m2f.x-oecd-live-01\)](http://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/making-reforms-succeed_9789264052826-en;jsessionid=3hg58b5jc3m2f.x-oecd-live-01) Moving Forward with the MENA Investment Policy Agenda, OECD Publishing.
10. Attractiveness for Innovation: Location Factors for International Investment, 2011. OECD Publishing, 12 Apr.
11. Налогообложение: теории, проблемы, решения, 2006. В. П. Вишнеvский, А. С. Веткин, Е. Н. Вишнеvская и др.; под. общ. ред. В. П. Вишнеvского, Донецк: ДонНТУ, ИЭП НАН Украины.
12. Серебрянский, Д. М., 2006. Оподаткування прибутку підприємств та його вплив на інвестиційну діяльність в ринкових умовах [Текст]: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.04.01, Ірпінь.
13. Система податкових пільг в Україні у контексті європейського досвіду, 2006. А. М. Соколовська, Т. І. Єфименко, І. О. Луніна та ін., К.: НДФІ.
14. Бюджетна підтримка та податкове стимулювання національної економіки України, 2012. Монографія, за заг. ред. Л. Л. Тарангул, Нац. ун-т ДПС України, Ірпінь.

References.

1. Auerbach, A. J. & Hines Jr., J. R., 1988. Investment tax incentives and frequent tax reforms. NBER Working Paper №2492.
2. Easson, A. & Zolt, E. M., 2002. Tax incentives. World Bank Institute.
3. Klemm, A. 2009. Causes, Benefits, and Risks of Business Tax Incentives. IMF Working Paper №WP/09/21, Washington, D.C.: International Monetary Fund.
4. Holland, D. & Vann, R. J., 1998. Income Tax Incentives for Investment. Tax Law and Drafting, 2 (Washington: IMF), pp. 986-1020.
5. te Velde, D. W., 2013. Tax, investment and industrial policy. In: Taxation and Developing Countries Training Notes. EPS Peaks, Sept.
6. Chalk, N. A., 2001. Tax Incentives in the Philippines: A Regional Perspective. IMF Working Papers WP/01/181.
7. Design and Evaluation of Tax Incentives for Business Research and Development. Good practice and future developments, 2009. European Commission, Brussels.
8. Tax Incentives and Foreign Direct Investment A Global Survey, 2000. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), 16, Geneva, July.
9. Tax Incentives for Investment: A Global Perspective Experiences in MENA and Non-MENA Countries, 2008. In: [Making Reforms Succeed \(http://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/making-reforms-succeed_9789264052826-en;jsessionid=3hg58b5jc3m2f.x-oecd-live-01\)](http://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/making-reforms-succeed_9789264052826-en;jsessionid=3hg58b5jc3m2f.x-oecd-live-01) Moving Forward with the MENA Investment Policy Agenda, OECD Publishing.
10. Attractiveness for Innovation: Location Factors for International Investment, 2011. OECD Publishing, 12 Apr.

11. Vishnevskij, V. P. Vetkin, A. S. Vishnevskaja, E. N. and others (2006), *Nalogooblozhenie: teorii, problemy, reshenija* [Taxation: theories, problems, solutions], DonNTU, IJeP NAN Ukrainy, Doneck, Ukraine.
12. Serebrianskyi, D. M., (2006), "Taxation of the profit of enterprises and its influence on investment activity in market conditions", Ph.D. Thesis, 08.04.01, Irpin, Ukraine.
13. Sokolovska, A. M. Yefymenko, T. I. Lunina, I. O. and others (2006), *Systema podatkovykh pilh v Ukraini u konteksti yevropeiskoho dosvidu* [The system of tax privileges in Ukraine in the context of European experience], NDFI, Kyiv, Ukraine.
14. Taranhul, L. L. (2012), *Biudzhethna pidtrymka ta podatkovye stymuliuвання natsionalnoi ekonomiky Ukrainy* [Budget Support and Tax Incentives for the National Economy of Ukraine], Nats. un-t DPS Ukrainy, Irpin, Ukraine.

Стаття надійшла до редакції 19.10.2017 р.



(<http://www.poligrafua.net/>)

bigmir)net

3744 1835

(<http://www.bigmir.net/>)

Вопу.

ТОВ "ДКС Центр"