

discussion and exchange of experience. After summarizing the information on this topic, the issues that will arise will be highlighted in the following articles.

**Key words:** loan portfolio, cession, factoring, bad debts.

DOI: <https://doi.org/10.33994/kndise.2019.64.69>  
УДК 336.62

**К. О. Мамиконян**  
кандидат экономических наук,  
начальник отдела,  
судебный эксперт

*Национальное бюро экспертиз Республики Армения*

### **ИССЛЕДОВАНИЕ НЕКОТОРЫХ ОСОБЕННОСТЕЙ РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ПРИБЫЛИ ПРЕДПРИЯТИЯ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ФИНАНСОВО- ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭКСПЕРТИЗЫ**

*В статье рассматриваются существенные вопросы, возникающие при проведении финансово-экономических экспертиз распределения прибыли предприятия, касающиеся принципов корпоративного управления, защиты интересов инвесторов и влияния выплат дивидендов на рыночную стоимость компании, которые имеют особое значение при формировании дивидендной политики компании и обеспечивают должный уровень управления прибылью.*

**Ключевые слова:** *распределение прибыли предприятия, финансово-экономическая экспертиза.*

---

---

При проведении судебной финансово-экономической экспертизы отношений «компания-участники», из рассматриваемых задач можно выделить следующее: владелец-участник с небольшой долей не может никоим образом влиять на решения общего собрания, и поэтому, в результате, по решению собрания акционеров, основанного на голосах крупных акционеров, составляющих большую половину, часть из чистой прибыли выделяется с целью накопления или в резервный фонд, таким образом, уменьшая распределяемую чистую прибыль. Однако сложившаяся ситуация не противоречит принципам корпоративного управления в условиях рыночной экономики, и, кроме того, можно сказать, не требует законодательного регулирования. Вместе с тем, наличие непрозрачности процессов может привести к предоставлению финансовой дезинформации владельцам-участникам компании. Данный факт является неприемлемым с точки зрения принципов корпоративного управления и особенно в свете обеспечения интересов инвесторов. Таким образом, в рассматриваемом случае могут возникнуть вопросы такие как: следуя реализации дивидендной политики, было ли решение о реинвестировании определенного размера прибыли, направленно на

повышение рыночной стоимости компании, или же получили ли мелкие владельцы достоверную информацию о размерах прибыли?

В данном контексте наличествует еще один вопрос, напрямую обращенный к эксперту. Он состоит в том, реально ли повлияла выплата дивидендов на рыночную стоимость компании. При этом учитывается также выявление факторов неплатежеспособности компании, и как последние могут иметь точки соприкосновения со следующими основополагающими вопросами, наличествующими в теориях дивидендной политики: каким образом можно измерить данное влияние, а также как оценивает финансовый рынок данной страны или региона те компании, которые выплачивают высокие дивиденды своим акционерам?

В частности, разработчик одной из теорий, М. Гордон утверждает, что высокая дивидендная политика также дает акционерам преимущество, поскольку она решает неопределенность будущего. Так как инвесторов не устраивает неопределенность будущего, курс акций должен быть ниже для тех компаний, которые в настоящее время выплачивают небольшие дивиденды, тем самым обеспечивая выплату более высоких, но менее определенных дивидендов позже [1, с. 615].

Что касается взаимоотношения между выплатой дивидендов и рыночной стоимостью компании, в частности, известная модель М. Гордона предполагает, что компания, выплачивая дивиденды на текущий момент, увеличивает их размер в будущем (при этом, ставка дисконтирования акции остается неизменной). Отмеченная модель позволяет, используя равенство (1), рассчитать стоимость всех акций компании, с помощью выплаты дивидендов:

$$P = D \times \frac{1 + g}{k - g}, \quad (1)$$

где:

$P$  – стоимость акций (в денежных единицах),

$D$  – объем выплаченных дивидендов (в денежных единицах),

$g$  – рост темпа выплаты дивидендов (в долях),

$k$  – ставка дисконтирования (в долях).

Некоторые исследователи утверждают, что предложенная М. Гордоном модель доказывает, что связь между выплатой дивидендов и рыночной стоимостью компании является более стабильной и сильной в случае оптимизации дивидендной политики и ее стремления к совершенной модели. Такой подход к управлению стоимостью компании может привлечь дополнительные инвестиции, так как показатели: рыночная стоимость компании, размер дивидендов, рентабельность инвестиционного капитала в первую очередь привлекают внимание инвесторов.

Важно подчеркнуть, что чем выше доля прибыли, направленная на выплату дивидендов, тем меньше размер прибыли остается в капитале компании, которую можно было бы использовать для последующего самофинансирования или реинвестирования. Таким образом, дивидендная политика напрямую влияет на потенциальный рост компании, которую для последующих расчетов обозначим буквой 'g'. Для

пояснения, воспользуемся моделью Гордона по оценке непрерывного роста стоимости акций, выраженной соответствующими финансовыми коэффициентами. Предположим, что предприятие может использовать свою нераспределенную прибыль, с целью получения дохода от реинвестирования в собственном капитале ( $ROE$ ), а реинвестированная прибыль может использоваться для финансирования внутреннего темпа роста  $g = RR \times ROE$ . В этом случае модель Гордона может иметь следующее выражение:

$$V_0 = DIV_0 \left[ \frac{1+g}{1-g} \right] = \frac{EPS_1 \times PR}{r - [RR \times ROE]} = \frac{EPS_1 (1 - RR)}{r - [RR \times ROE]}, \quad (2)$$

где:

$V$  – стоимость акции,

$DIV$  – дивиденды,

$r$  – ставка дисконтирования,

$EPS$  – чистая прибыль на акцию,

$RR$  – реинвестированная доля нераспределенной прибыли (капитализация),

$PR$  – выплата дивидендов,

$ROE$  – доходы от реинвестирования нераспределенной прибыли в собственном капитале.

Как следует из вышеприведенного выражения, от увеличения дивидендов (числитель) общая стоимость компании и акций регистрирует рост. Однако в связи с ростом выплаты дивидендов, уменьшается нераспределенная прибыль и, следовательно, темп роста прибыли ( $g$ ), который приведет к уменьшению стоимости акций (за счет увеличения значения знаменателя). Очевидно, что в данном случае для вынесения правильных решений необходимо сбалансировать эти две переменные [2, с. 729].

Перед принятием решения о распределении прибыли и размере выплаты дивидендов, что является прерогативой общего собрания участников компании (акционеров, владельцев долей, пайщиков), учитываются текущие и прогнозируемые уровни ликвидности и платежеспособности компании, намечаемые к реализации проекты сроком не менее одного года и финансовые ресурсы, необходимые для их реализации. В этом контексте дивидендная политика компании направлена на оптимизацию пропорций используемых и реинвестируемых долей прибыли с целью повышения, как рыночной стоимости компании, так и благосостояния акционеров. Такое управление прибылью, при определении размера долей, должно основываться на финансовой стабильности компании, дальнейшей ее капитализации или обеспечении прибыльности реинвестированного капитала, в то же время, подтверждая сбалансированность повышения интересов и благосостояния инвесторов, а также защиты их прав.

Анализ положений о выплате дивидендов, приведенных в экономической литературе можно обобщить в следующей

формулює: «Акціонерне общество имеет право принимать решение о выплате дивидендов по своему усмотрению, то есть законодательство в данном случае не обязывает выплату дивидендов компании, а наоборот, установило определенные ограничения, которыми запрещает компании объявлять (принять решение) о выплате дивидендов...» [3, с. 52]. Кстати, тот же принцип применим к обществам с ограниченной ответственностью, поскольку законодательно не обязывается выплата дивидендов.

Согласно 25-ой статье Закона Республики Армения «Об обществах с ограниченной ответственностью»:

«Общество не вправе принимать решение о распределении своей прибыли между участниками общества или выплачивать участникам общества прибыль, решение о распределении которой уже принято:

а) до полной оплаты уставного капитала общества;

б) если на момент принятия решения стоимость чистых активов общества меньше его уставного капитала и резервного фонда или станет меньше их размера в результате принятия такого решения....».

В дополнение к изложенному, следует отметить, что общее собрание компании, в условиях констатации убытков в отчетном году, после итогового подведения финансовых результатов может принять решение о распределении накопленной прибыли (выплаты дивидендов). Если вышеупомянутые законодательные требования (ограничения) сохраняются на момент принятия решения, и, если на момент принятия решения о распределении во время бюджетирования капитала за весь период остаток денежных средств предприятия достаточен для реализации распределения некоторой части накопленной прибыли, одновременно не создавая финансовую нестабильность.

В данном случае, необходимо констатировать, что решения об утверждении годовых отчетов компании, бухгалтерских балансов, а также об утверждении и распределении прибылей и убытков принимаются большинством голосов участников собрания. Остальная часть прибыли может быть использована, в частности, для расширения и обновления производства, инвестирования в ценные бумаги, приобретения недвижимости, создания фондов компании для различных социальных проектов и их пополнения. Что же касается части нераспределенной прибыли в виде дивидендов или не использованной при формировании или пополнении фондов, она может быть использована по усмотрению компании.

Подчеркнем, что с точки зрения бухгалтерского учета, дивиденды признаются как обязательства компании за период, в котором они объявляются.

Последнее также предусмотрено международными стандартами бухгалтерского учета: «Если организация объявляет дивиденды держателям долевых инструментов (в соответствии с МСФО (IAS) 32 «Финансовые инструменты: представление») после отчетного периода, организация не должна признавать эти дивиденды в качестве обязательства на конец отчетного периода» (Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 10, пункт 12).

Несовместимость показателей, представленных в финансовой отчетности компании, делает их недостоверными, тем самым напрямую влияя на достоверность данных отчетов, предоставляемых учредителям, в частности на предоставленную достоверную информацию о результатах предпринимательской деятельности компании, активах, обязательствах, а также о балансовой и по статьям остаточной стоимости собственного капитала.

В случае несоблюдения требований вышеуказанных положений и фактической констатации недочетов по ним, можно с уверенностью утверждать, что принципы корпоративного управления не соблюдаются, и, следовательно, законодательные требования или права защиты интересов инвесторов находятся под угрозой.

Рассматривая распределение прибыли и дивидендной политики, необходимо отметить, что, по мнению экономистов Р. Брэили и С. Майерса, оно входит в десятку нерешенных проблем теории финансов. По их мнению, основная проблема заключается в следующем: какую можно ожидать эффективность от изменений в дивидендной политике с учетом бюджетирования капитала компании, займов, новых выпусков акций, чтобы стало ясно, как дивидендная политика влияет на рыночную стоимость компании [4, с. 433].

Как известно, предметом широких научных обсуждений послужила совместная статья М. Миллера и Ф. Модильяни, посвященная вопросам дивидендной политики, в которой авторы показали, что в условиях совершенного рынка стоимость компании зависит от благосостояния ее акционеров, а не от особенностей распределения прибыли. Другими словами, дивидендная политика не является фактором, влияющим на рыночную стоимость компании, из чего следует, что дивиденды должны рассчитываться (объявляться) по остаточному принципу, после финансирования приемлемых инвестиционных проектов. Этот подход известен как теория иррелевантности дивидендов (Dividend Irrelevance Theory) [5, с. 411–433].

Прямыми оппонентами Ф. Модильяни и М. Миллера по данному вопросу выступили М. Гордон и Дж. Линтнер опубликовав работу «Теория предпочтительности дивидендов». Следует также упомянуть исследование Р. Литценберга и К. Рамасвами «Теория асимметрии налогов». Известны также теории дивидендной политики, такие как «Клиентуры», «Сигнальная», «Модель агентских взаимоотношений» и т.д. [6]. В работах ряда исследователей можно встретить выводы, которые в основном обосновывают не реалистичность единой дивидендной политики на текущий период. То есть на разных этапах развития и становления компании, а также в разных ситуациях на рынке, деятельность компании бывает направлена либо на накопление, либо на рост дивидендных выплат акционерам, что значительно способствует повышению инвестиционной привлекательности и финансово-экономической деятельности компании, чем повышению роста ее рыночной стоимости [7].

Многие научно-аналитические источники отмечают неоспоримую непосредственную зависимость между чистой прибылью компании и

дивидендами. Однако недостаточно руководствоваться только понятием «чистая прибыль компании». Например, чем больше объем займов, тем финансово более нестабильна компания и чем больше ставка налога на дивиденды превышает ставку налога на прибыль, тем меньше спрос на получение дивидендов. В случае погашения займов и обязательств в иностранной валюте, колебания обменного курса также могут иметь влияние. К тому же не стоит забывать о ежегодных амортизационных отчислениях, которые вычитываются из валового дохода, а также о реинвестировании части прибыли с целью развития бизнеса [8].

Проведенный анализ показывает, что развивающиеся рынки, такие как рынки России и Польши, в отличие от развитых рынков Германии и Франции, характеризуются менее стабильной выплатой дивидендов, то есть компании более склонны отменять выплаты дивидендов в неблагоприятных условиях, однако колебания в выплатах дивидендов нивелируется изменением чистой прибыли.

Кроме того, в развитых рынках решение о выплате дивидендов более выражено зависит от их размеров (чем больше компания, тем больше в них плательщиков дивидендов). Отмеченные различия часто объясняются разным уровнем развития рынков, исторически сложившимися ситуативными традициями, а также разной структурой капитала и отраслевой принадлежностью.

В случае большей централизации собственности, дивидендная политика компании в основном работает на удовлетворение денежных потребностей крупных владельцев, вместо того, чтобы стремиться обеспечить положительную репутацию компании для привлечения инвесторов на рынке [9].

Рассматривая суть основных теоретических подходов к дивидендной политике, отметим исследования авторов П. Н. Брюсова, Т. В. Филатова и Н. П. Ореховой, предлагающих новый подход к дивидендной политике компании. По их мнению, в основе любой современной дивидендной политики компании должна лежать реальная оценка стоимости ее собственного капитала при соответствующем уровне заимствований и уровне налогообложения и сравнении ее с рентабельностью планируемых инвестиций. Когда такая оценка получена, дивидендная политика компании может вырабатываться на реальной основе с учетом предпочтений акционеров и стратегии развития компании [10].

В дополнение к перечисленным исследованиям необходимо особо отметить исследования Е. А. Федоровой и И. Я. Лукасевича, которые свидетельствуют о том, что дивидендная политика компаний имеет определенные особенности в развивающихся рынках, а их обуславливающие основные факторы отличаются друг от друга [11].

Таким образом, необходимо исходить из того, что с учетом политических, макро- и микроэкономических особенностей, а также разницы в законодательной базе каждая страна уникальна по-своему.

У Армении также есть свои особые отличия, поэтому теории подходов к дивидендной политике, приемлемые для других стран, могут иметь определенную специфику применения для отечественных компаний.

С учетом наличия различных систем налогообложения в Республике Армения, с помощью анализа условий налогообложения дохода, полученного от участия в капитале, в основном сложно четко определить предпочтения инвесторов, а именно отдают ли они приоритет продаже данного участия (акции, доли, паи) получению дивидендов.

Однако, в частности, в случае физических лиц можно предположить, что при налогообложении полученных дивидендов для некоторых инвесторов получение дивидендов не является предпочтительным, так как накопленная прибыль увеличивает чистые активы компании и, следовательно, рыночную стоимость участия в ее капитале.

Тем не менее, вышеотмеченная констатация была бы логична для «абсолютно» развитых рынков, так как неразвитость рынка корпоративных ценных бумаг в Армении, в условиях непропорциональной напряженности или поляризации других сегментов финансового рынка, с учетом отраслевой принадлежности, принятой стратегической политики и уровня управления проявляются множество факторов риска, которые косвенно направляют инвесторов проголосовать по принятому общим собранием решению о распределении прибыли.

И фактически, в случае анализа значительных факторов, рассматриваемых в теории «Предпочтения выплаты дивидендов» для Республики Армения, и, с целью доказательственного обоснования данной теории, абсолютные расчеты финансовых показателей компаний без учета импульсов финансового рынка, приписываемых этой компании, недостаточны для получения полной ситуационной картины.

Таким образом, подытоживая вышесказанное, подчеркнем что теории, которые в контексте анализа статистических данных полностью представляют предпочтительную политику выплаты дивидендов в той или иной стране (регионе), мягко говоря, при выборе преимущественной версии для конкретных компаний не могут быть достоверными. Следовательно, мы возвращаемся к идее, что дивидендная политика различных компаний имеет определенную специфику, а обуславливающие ее основные факторы отличаются друг от друга. Как видим, в рассматриваемом контексте обязательным является для каждой компании принятие своей уникальной дивидендной политики, в которой должны учитываться сбалансированные интересы инвесторов и компании.

#### Перечень ссылок

1. Ross *et al.* Fundamentals of Corporate Finance, Sixth Edition, Alternate Edition, The McGraw-Hill Companies, 2002.
2. Gordon M. *The Investment, Financing and Valuation of the Corporation* (Burr Ridge, Ill.: Richard D. Irwin, 1961).

#### References

1. Ross *et al.* (2002). Fundamentals of Corporate Finance, Sixth Edition, Alternate Edition, The McGraw-Hill Companies.
2. Gordon, M. (1961). *The Investment, Financing and Valuation of the Corporation* (Burr Ridge, Ill.: Richard D. Irwin).

3. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент. 2-е изд., перераб. и доп. Москва, 2010. 768 с.

4. *Урдббѣрѣрѣ з нл чш: У.Ф. Ушл љ шқ шр ј шл .* -т р . «2 шл қ шл -97», 2009. 336 т з .

5. *Brealey–Meyers: Principles of Corporate Finance.* Seventh ed. The McGraw–Hill Companies, 2003.

6. *Miller M. H., Modigliani F. Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. Journal of Business.* 1961. October.

7. *Van Horne J. C., John M. Fundamentals of financial management.* Wachowicz. 3th ed.

8. *Brealey Richard A., Stewart C. Myers F. A. Principles of corporate finance.* 10th ed.

9. *Абалакина Т. В., Абалакин А. А. Дивидендная политика и ее влияние на стоимость компании. Наукоеведение: интернет-журнал.* 2013. № 5.

10. *Федорова Е. А. Анализ факторов, влияющих на дивидендную политику в Российской Федерации. Экономический анализ: теория и практика.* 2014. 395 с.

11. *Теплова Т. В., Зальцман А. А. Межстрановой сравнительный анализ практики дивидендных выплат: российский и зарубежный опыт. Российский журнал менеджмента.* 2015. Т. 13, № 2.

10. *Брусов П. Н., Филатова Т. В., Орехова Н. П. Какой должна быть современная дивидендная политика компании. Финансы: Теория и Практика,* 2012.

3. *Lukasevich, I. Ia. (2010). Finasovyi menedzhment.* 2-izd., pererab. i dop. [Financial management]. Moscva, 768 p. [in Russian].

4. *Урдббѣрѣрѣ з нл чш: У.Ф. Ушл љ шқ шр ј шл .* -т р . «2 шл қ шл -97» (2009). 336 т з .

5. *Brealey–Meyers: Principles of Corporate Finance.* Seventh ed. The McGraw–Hill Companies.

6. *Miller, M. H., Modigliani, F. (1961. October.). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. Journal of Business.*

7. *Van Horne, J. C., John, M. Fundamentals of financial management.* Wachowicz. 13th ed.

8. *Brealey, R. A., Stewart, C. Myers, F. A.. Principles of corporate finance.* 10th ed.

9. *Abalakina T. V., Abalakin A. A. (2013). Dividendnaia Politika i ee vliyanie na stoimost kompanii. [Dividend policy and its impact on the value of the company] Naukovedenie: i nternet-zhurnal. [Science Research: Online Journal]. no 5. [in Russian].*

10. *Fedorova, E. A. (2014). Analiz faktorov, vliiyayushchikh na dividendnuiu politiku v Rossiiskoi Federatsii [Analysis of factors affecting the dividend policy in the Russian Federation.] Ekonomicheskii analiz: teoriia i praktika. [Economic analysis: theory and practice]. 395 p. [in Russian].*

11. *Teplova T. V., Zaltsman A. A. (2015). Mezhranoioy sravnitelnyi analiz praktiki dividendnykh vyplat: rossiiskii zarubezhnyi opyt. [Cross-country comparative analysis of dividend payout practices: Russian and foreign experience] Rossiyskii zhurnal menedzhmenta [Russian Journal of Management]. Vol. 13, no 2 [in Russian].*

10. *Brusov P. N., Filatova T. V., Orehova N. P. (2012). Kakoi dolzhna byt sovremennaia dividendnaia politika kompanii. [What should be the current dividend policy of the company]*



*Financy: Teoria i Praktika [Finance: Theory and Practice]* [in Russian].

12. Федорова Е. А., Лукасевич И. Я. Теории дивидендной политики и их развитие на примере российского рынка. *Финансы и кредит*, 2014. 19 (595).

12. Fedorova E. A., Lukasevich I. Ia. (2014). Teorii dividendnoi politiki i ikh razvitiye na primere rossiyskogo rynka. *Finansy i kredit [Finance and credit]*, 19 (595) [in Russian].

## ДОСЛІДЖЕННЯ ДЕЯКИХ ОСОБЛИВОСТЕЙ РОЗПОДІЛУ ПРИБУТКУ ПІДПРИЄМСТВА ПРИ ПРОВЕДЕННІ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОЇ ЕКСПЕРТИЗИ

К. О. Мамікоян

Стаття присвячена дослідженню питань, що виникають при проведенні судових фінансово-економічних експертиз в умовах недотримання принципів корпоративного управління при розподілі чистого прибутку. Зокрема, зазначено, що наявність непрозорості процесів може привести до надання фінансової дезінформації власником-учасником компанії і що даний факт є неприйнятним з точки зору принципів корпоративного управління, особливо в світлі забезпечення інтересів інвесторів.

В даному контексті розглянуто ряд наукових підходів, які в основному обґрунтовують не реалістичність єдиної дивідендної політики на поточний період. При цьому встановлено, що на різних етапах розвитку і становлення компанії, а також в різних ситуаціях на ринку, діяльність компанії буває спрямована або на накопичення, або на зростання дивідендних виплат акціонерам, що більше сприяє підвищенню інвестиційної привабливості та фінансово-економічної діяльності компанії, ніж підвищенню зростання її ринкової вартості.

Як підсумок виконаних досліджень, в статті зафіксовано, що теорії, які в рамках аналізу статистичних даних повністю представляють переважну політику виплати дивідендів в тій чи іншій країні (регіоні), м'яко кажучи, при виборі переважної версії для конкретних компаній не можуть бути достовірними.

З урахуванням цього висновку, в статті пропонується повернутися до ідеї, що дивідендна політика різних компаній має певну специфіку, а обумовлюють її основні чинники, які відрізняються один від одного. Таким чином, в даному контексті для кожної компанії обов'язковим є прийняття своєї унікальної дивідендної політики, в якій повинні враховуватися збалансовані інтереси інвесторів і компанії.

**Ключові слова:** розподіл прибутку підприємства, фінансово-економічна експертиза.

## THE EXAMINATION OF CERTAIN PECULIARITIES OF DISTRIBUTION OF AN ENTERPRISE PROFITS DURING CONDUCTION OF FORENSIC FINANCIAL AND ECONOMIC EXAMINATION

K. Mamikonyan

The article is devoted to the study of issues arising during the conduction of forensic financial and economic examinations concerning situations that arise in the context of non-compliance with the principles of corporate governance in the distribution of net

profit. In particular, it is noted that the presence of opacity of the processes can lead to the provision of financial misinformation to the owner-participants of the company and that this fact is unacceptable from the point of view of the principles of corporate governance, especially in the light of ensuring the interests of investors.

In this context, a number of scientific approaches are considered in the work, which basically substantiate the unrealistic uniform dividend policy for the current period. It was established that at different stages of development and formation of the company, as well as depending on different situations in the market, the company's activity is directed either towards accumulation or growth of dividend payments to shareholders, which contributes more to increasing the investment attractiveness and financial and economic activity of the company than to an increase of the growth of its market value.

As a result of the research, the article states that theories which, in the framework of analyzing statistical data fully represent the preferred policy of paying dividends in a particular country (region), when choosing a preferred version for specific companies, cannot be reliable. Taking into account this conclusion, the article proposes a return to the idea that the dividend policy of various companies has certain specificity, and the underlying factors causing it differ from each other. Thus, in this context, it is mandatory for each company to adopt its own unique dividend policy, which should take into account the balanced interests of investors and companies.

**Key words:** distribution of enterprise profits, financial and economic expertise.

DOI: <https://doi.org/10.33994/kndise.2019.64.70>  
УДК 343.98

**О. А. Ляшенко**  
провідний судовий експерт

**О. В. Щербина**  
старший судовий експерт

*Київський науково-дослідний інститут судових експертиз  
Міністерства юстиції України*

## **ОКРЕМІ АСПЕКТИ, ЩО ВИНИКАЮТЬ ПРИ ВИКОНАННІ СУДОВИХ ЕКОНОМІЧНИХ ЕКСПЕРТИЗ У СФЕРІ ПУБЛІЧНИХ ЗАКУПІВЕЛЬ**

*В цій статті шляхом аналізу, узагальнення та надання оцінки отриманим результатам досліджень і судової практики розглядаються окремі аспекти, що виникають при виконанні судових експертиз з питань відповідності нормам чинного законодавства України господарських операцій в сфері державних закупівель, зокрема природного газу, завдання збитків бюджетним установам зміною істотних умов (ціни та обсягів), укладених за результатами тендерних торгів договорів поставок.*

**Ключові слова:** бюджетна сфера, публічні закупівлі, ринок природного газу, коливання ціни на ринку, збитки.