

ფინანსები და საბანკო საქმე ♦ აღრიცხვა, აუდიტი FINANCE ♦ BANKING ♦ ACCAUNTING, AUDITING

სადივიდენდო პოლიტიკის რეგულირების მექანიზმები საქართველოს ბიზნესსექტორში

ბესიკ ბოლქვაძე

ასოციირებული პროფესორი

ბათუმის შოთა ჰუსთაველის სახელმწიფო

უნივერსიტეტი

besik.bolkvadze78@gmail.com

ნაშრომი ეხება საქართველოს ბიზნესსექტორში კომპანიების მიერ სადივიდენდო პოლიტიკისა და შესაბამისი მიდგომების მახეგუდიხებელი ასპექტების ანალიზს და მათი გათვადისწინების აუცილებლობას. მასში განსაკუთრებული აქცენტები კეთდება დივიდენდების განაწილების სამეწაჰმეო-საგადასახადო ასპექტებსა და ანალიტიკუჰ მიდგომებზე, გამოკვეთილია სადივიდენდო პოლიტიკის ჰოლი და მნიშვნელობა კომპანიათა ფინანსუჰ გადაწყვეტილებებში, ჰაც ხელს შეუწყობს ბიზნესსუბიექტების ფინანსუჰ მაჰთვის ამოცანების ეფექტიან გადაწყვეტას, ჰაც თავის მხიივ სტიმულს მისცემს მათი ოპეიიიების ეფექტიანობის ამაღლებას.

ნებისმიეჰ ბიზნესსუბიექტთან მიმაჰთებით სადივიდენდო პოლიტიკა ითვლება და განიხილება, ჰოგოჰც სპეციფიკუჰ ფინანსუჰ გადაწყვეტილებათა ეჰთობილობა, ჰაც ხასიათდება კომპლექსუჰობით და გავდენას ახდენს კომპანიათა ეკონომიკუჰი ქცევის მოდებზე. ჰამდენადც სადივიდენდო პოლიტიკა დაკავშირებულია ფინანსუჰი შედეგების განაწილების პოლცესთან, ჰეაღუჰად იგი წაჰმოადგენს საჰეინვესტიციო პოლიტიკის აღტეჰნატივას. ამდენად, მნიშვნელოვანია დაბადანებული მიდგომის გამოყენება კონკრეტიული კოჰპოჰაციული (ენდოგენუჰი) და გაჰესიტიუაციული (ეგზოგენუჰი) ფაქტორებიდან გამომდინაჰე, ჰოგოჰიციად დივიდენდების განაწილებისადმი პაჰტნიოჰული მიდგომები, ბიზნესპოლცესების მაჰთვის მენეჰჰული მენტადიტიეტი, ბიზნესსუბიექტის საქმიანი აქტიუჰობის ფაზა, ოჰგანიზაციულ-სამაჰთლებიიივი ფოჰმა, მიმდინაჰე ფინანსუჰი სტატუსი, კაპიტადის ბაზიის ზეგავდენის ანალიზი, დივიდენდების სამეწაჰმეო ჰეგუდიხების ასპექტები, დივიდენდოთან დაკავშირებული დაბეგვიის ნიუანსები, ანალიტიკუჰი სადივიდენდო ფინანსუჰი ინდექსების გამოყენება და სხვა.

საკვანძო სიტყვები: დივიდენდი, სადივიდენდო პოლიტიკა, მოგების განაწილება, ფულადი და ახაფულადი დივიდენდი.

JEL Codes: G30, G32, G35, G38

შესავალი

იმ ფინანსურ გადაწყვეტილებებს შორის, რომელთა მიღება უხდებათ ბიზნესსექტორში ოპერირებად ეკონომიკურ სუბიექტებს, თავისი სპეციფიკურობით და კომპლექსურობით, გამოკვეთილი ადგილი უჭირავს სადივიდენდო პოლიტიკას და მასზე დაფუძნებულ სადივიდენდო გადაწყვეტილებებს. სადივიდენდო პოლიტიკის სირთულე ვლინდება იმით, რომ დივიდენდების გაცემის მექანიზმი არ ცნობს რაიმე სტანდარტულ და ფორმალიზებულ „ალგორითმს“, არამედ ძირითადად ისაზღვრება ზოგადი სამენარმეო-საგადასახადო ჩარჩოებით და მეტ სივრცეს ტოვებს ბიზნესპარტნიორებისა და მენეჯერული ბირთვისათვის რელევანტური გადაწყვეტილებების მიღების თვალსაზრისით. თუმცა, არანაკლებ მნიშვნელობას იძენს ხსენებული ასპექტების სწორი გაგება და მართებული ინტერპრეტირება იმისათვის, რომ ბიზნესის ფინანსების კორპორაციული მართვა იყოს ეფექტიანი და ზრდად შედეგებზე ორიენტირებული.

სადივიდენდო პოლიტიკის მნიშვნელობა ბიზნესსუბიექტებისათვის

სადივიდენდო პოლიტიკა ბაზარზე მოქმედი ნებისმიერი ბიზნესსუბიექტის ფინანსური პოლიტიკის უმნიშვნელოვანესი სეგმენტია, რადგან დივიდენდების გაცემა-განაწილების მექანიზმი მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს მის როგორც საბაზრო ღირებულებაზე, ასევე სამომავლო ოპერირებაზე (Salman 2019, 168). დივიდენდი წარმოადგენს აქციონერის (პარტნიორის) კუთვნილ ფულად ნაკადს, რომელიც თავისებური „სიგნალია“ იმის შესახებ, რომ ბიზნესსუბიექტი, რომლის კაპიტალშიც არის პარტნიორთა სახსრები დაბანდებული, ახერხებს ბაზარზე მდგრად და ეფექტიან ფუნქციონირებას. დივიდენდის გაცემა მნიშვნელოვანწილადაა დამოკიდებული ფინანსურ შედეგებზე და ასახავს მისი გამოყენების პროცესს, რაც თავის მხრივ, კომპანიის პარტნიორთა კრების გადაწყვეტილებაზეა დამოკიდებული. ამასთან, დივიდენდების გაცემის მექანიზმი არ წარმოადგენს ჰომოგენურს პარტნიორთა სტატუსზე და, შესაბამისად, აქციის სახეობებზე დამოკიდებულების მიხედვით.

ბიზნესსუბიექტების ფინანსური მენეჯერების მნიშვნელოვან საოპერაციო პასუხისმგებლობის სფეროა გადაწყვეტილება დივიდენდების გაცემის შესახებ, ანუ თუ როგორ უნდა მოხდეს ბიზნესის წმინდა დადებითი ფინანსური შედეგის განაწილება ბიზნესპარტნიორებზე და თავის მხრივ,

საბოლოო ანგარიშით, როგორ იმოქმედებს აღნიშნული გადაწყვეტილება, კომპანიის ფინანსური მართვის „ტოპმიზანზე“ – მისი ღირებულების ზრდაზე. კომპანიის ფინანსური მართვის სისტემამ უნდა განსაზღვროს, კონკრეტულ საანგარიშგებო პერიოდში, დაუბრუნოს თუ არა მიღებული ფინანსური შედეგის განსაზღვრული ნაწილი კომპანიის მფლობელებს დივიდენდების სახით და თუ უნდა დაუბრუნოს, – რა მოცულობით და როგორი (ფულადი თუ არაფულადი) ფორმით.

სადივიდენდო განაწილების ალტერნატივაა რეინვესტირების პროცესი, ამიტომ აღნიშნული გადაწყვეტილება მჭიდროდაა დაკავშირებული გადაწყვეტილებასთან ინვესტირების შესახებ და, იმავდროულად, გადაწყვეტილებასთან დაფინანსების შესახებ, რადგან დივიდენდების განაწილებისას კომპანიას უმცირდება ბიზნესის დაფინანსების წყაროები. სადივიდენდო პოლიტიკის განხორციელებამ შესაძლოა მოახდინოს მნიშვნელოვანი გავლენა კომპანიის რესურსულ პოტენციალზე ისევე, როგორც კომპანიის ღირებულებაზე იმის მიხედვით, თუ რომელ სადივიდენდო სტრატეგიას – აქტიურ თუ პასიურ სადივიდენდო პოლიტიკას მიმართავს კომპანიის მენეჯმენტი ფინანსური შედეგის გამოყენებაზე გადაწყვეტილების მიღებისას. აქტიური სადივიდენდო პოლიტიკა ნიშნავს ორიენტირებას უპირატესად დივიდენდების გაცემაზე, რომლის დროსაც ბიზნესსუბიექტის პარტნიორებზე დივიდენდები ნაწილდება დროის რეგულარული ინტერვალებით. შესაბამისად, ასეთი პოლიტიკის გატარება ხელს უწყობს უპირატესად კომპანიის დივიდენდების საბაზრო ღირებულების ზრდას. პასიური სადივიდენდო პოლიტიკა კი გულისხმობს ორიენტირებას უპირატესად დივიდენდების „შეკავებაზე“, რომლის დროსაც დივიდენდების გაცემა შეიძლება მოხდეს გარკვეული პერიოდულობით, პარტნიორთა კრების მიერ მიღებული გადაწყვეტილების საფუძველზე. განსხვავებით აქტიური სადივიდენდო პოლიტიკისაგან, პასიური სადივიდენდო პოლიტიკა ნეგატიურად აისახება კომპანიის საბაზრო ღირებულებაზე. აქედან გამომდინარე, უაღრესად მნიშვნელოვანია სწორი ბალანსის დაცვა განაწილებულ და გაუნაწილებელ მოგებათა სიდიდეებს შორის.

შევნიშნოთ, რომ პასიური სადივიდენდო მიდგომის გამოყენებაეკონომიკურად უპირატესად მიზანშეწონილია ბიზნესის დაფუძნების საწყის პერიოდში, ბიზნესის გაფართოების ან კიდევ კრიზისული „ველის“ შექმნის პირობებში. აღნიშნულის საპირისპიროდ, სხვა შემთხვევაში, კომპანიები მიმართავენ აქტიურ სადივიდენდო მიდგომას ე.წ. აქსელირებული გადინების სახით ან შერეულ ანუ დაბალანსებულ სადივიდენდო მიდგომას (დივიდენდების პროპორციულ განაწილება-დატოვებას) მისი ფინანსური მდგომარეობისა და მიმდინარე ამოცანების შესაბამისად. ეს უკანასკნელი ცნობილია, როგორც „პრაგმატული“ სადივიდენდო მიდგომა (Neale, McElroy 2004, 351), რაც ნიშნავს იმას, რომ შეფერხებებმა დივიდენდების რეგულარულ გაცემაში შეიძლება გამოიწვიოს კომპანიის დივიდენდების

საბაზრო ღირებულების დაცემა და ამის ნიველირების მიზნით კომპანია მიმართავს რეგულარულ სადივიდენდო გადახდებს, როგორც მისი სტაბილური ოპერირების თავისებურ ინდიკატორს, ვინაიდან კომპანიის საბაზრო ღირებულება და ბაზარზე პოზიციონირება, გარდა „სტანდარტული“ ფაქტორებისა (როგორიცაა ზოგადი კონკურენტუნარიანობა, ფინანსური მდგომარეობა, მოგების გენერირების პოტენციალი, კომპანიის საიმისო მდგომარეობა და სხვ.) მნიშვნელოვნადაა ასევე დამოკიდებული:

- შერჩეულ სადივიდენდო პოლიტიკაზე;
- გაცემული დივიდენდების სიდიდეზე;
- საქმიან დინამიკაში დივიდენდების ზრდის ტემპზე.

სადივიდენდო პოლიტიკის განხორციელების შედარებითი „კომპლექსურობა“, კორპორაციული ფინანსური პოლიტიკის სხვა მიმართულებებთან შედარებით, გამოიხატება იმით, რომ მისი შემუშავებისა და გატარების პროცესი მოითხოვს განსაზღვრული შემზღუდავი ფაქტორების მხედველობაში მიღებას. ასეთ ფაქტორებად კი განიხილება ისეთი შეზღუდვები, როგორიცაა საკანონმდებლო, საკონტრაქტო, არასაკმარის ლიკვიდობასთან და წარმოების გაფართოებასთან დაკავშირებული შეზღუდვები, საფინანსო ხასიათისა და აქციონერთა ინტერესებთან დაკავშირებული შეზღუდვები (Kovalev 1998, 317-321). აქედან გამომდინარე უნდა აღინიშნოს, რომ სადივიდენდო პოლიტიკის შემუშავებისას რაიმე ერიანი ფორმალიზებული ალგორითმი არ არსებობს, არამედ ის განისაზღვრება მრავალი ფაქტორით, ამიტომ ყველა ბიზნესსუბიექტმა ინდივიდუალური მიდგომით უნდა ამოირჩიოს სადივიდენდო პოლიტიკისადმი მიდგომა თავისი ეკონომიკური საქმიანობის სპეციფიკისა და მიმდინარე საბაზრო კონიუნქტურის გათვალისწინებით.

დივიდენდების განაწილების სამენარმოო ასპექტები

მოგების განაწილება-გამოყენების საკითხს ქვეყანაში ძირითადად არეგულირებს საქართველოს კანონი „მენარმეთა შესახებ“, რომლის მიხედვითაც სააქციო საზოგადოებასა (სს) და შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოებაში (შპს) წლიური მოგებისა და შუალედური მოგების დივიდენდების სახით განაწილება შეიძლება დადგინდეს პარტნიორთა კრების გადაწყვეტილებით, რაც ნიშნავს იმას, რომ მსგავსი სამართლებრივი ფორმის კომპანიებში შესაძლებელია შუალედური მოგების გაცემა (საზოგადოების წესდებით და/ან პარტნიორთა კრების ოქმით), კომპანიას თვითონ შეუძლია განსაზღვროს შუალედური მოგების საანგარიშო პერიოდი (მაგალითად, თვე, კვარტალი, ნახევარწელი და ა.შ.) და მისი ფინანსური შედეგების მიხედვით გასცეს დივიდენდები. ამასთან, აღნიშნული კაპიტალური ტიპის საზოგადოებებში დივიდენდი უნდა გაიცეს წესდებით გათვალისწინებულ ვადაში, მაგრამ არა უგვიანეს მოგების განაწილების

შესახებ გადაწყვეტილების მიღებიდან ცხრა თვისა. ასევე აღსანიშნავია, რომ ბიზნესსუბიექტში მონაწილე პარტნიორებს უფლება არა აქვთ მიიღონ სხვა საბლური (თუ ისინი იმავდროულად არ წარმოადგენენ კომპანიის მმართველ პარტნიორებს ან სამეთვალყურეო საბჭოს წევრებს), გარდა დივიდენდისა, რადგან სხვა სახით მიღებული შემოსავლები ექვემდებარება უკან დაბრუნებას, წინააღმდეგ შემთხვევაში, ის დაიბეგრება განსაზღვრული წესით.

მნიშვნელოვანია იმ გარემოების კონსტატირებაც, რომ დივიდენდების გაცემის შესახებ „პირველად“ გადაწყვეტილებას ბიზნესსუბიექტში იღებს კომპანიის დირექტორი (დირექტორები), კერძოდ, გაიცეს თუ არა პარტნიორებზე დივიდენდები და რა ოდენობითა და პროპორციით განაწილდეს მოგება დივიდენდებსა და რეინვესტირებაზე, რის შემდეგაც აღნიშნული გადაწყვეტილება განსახილველად გადაეცემა სამეთვალყურეო საბჭოს (ასეთის არსებობის შემთხვევაში), მისი მოწონება – არ მოწონების მიზნით. ამ უკანასკნელს შეუძლია დაეთანხმოს ან არ დაეთანხმოს შემოთავაზებულ წინადადებას დივიდენდების განაწილების შესახებ ან თვითონ გააჩნდეს საკუთარი ვარიანტი. საბოლოო დამტკიცების მიზნით, კი დირექტორთა საბჭოს და სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ მიღებული წინადადებები წარედგინება პარტნიორთა კრებას (6, მუხლი 54.6/დ), რომელიც მიიღებს ან არ მიიღებს შესაბამის წინადადებას და დამტკიცებს მას ან საკუთარი გადაწყვეტილებით მოახდენს დივიდენდების განაწილებას ან „შეკავებას“.

დივიდენდების განაწილების განსხვავებული წესი ყალიბდება იმ შემთხვევაში, როდესაც საქმე გვაქვს მმართველობის სხვადასხვა დონეზე სახელმწიფოს წილობრივი მონაწილეობით მოქმედი საწარმოების წმინდა მოგების გამოყენებასთან, რაც რეგულირდება „მენარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონით (მუხლი 8), საქართველოს საბიუჯეტო კოდექსით (მუხლი 261) და შესაბამისი კანონქვემდებარე ნორმატიული აქტით განსაზღვრული წესით, რაც ადგენს ამისათვის სპეციალურად შექმნილი გადაწყვეტილების მიმღები სამთავრობო კომისიის (კომისიების – ავტონომიური რესპუბლიკებისა და ადგილობრივი თვითმმართველი ერთეულების დონეზე), როგორც სათათბირო ორგანოს, კომპეტენციას მიკუთვნებულ საკითხებს. კერძოდ, მოქმედი საბიუჯეტო კანონმდებლობისა და ხსენებული კომისიის მუშაობის რეგლამენტის მიხედვით: 1. სახელმწიფოს წილობრივი მონაწილეობით მოქმედი საწარმოდან გადასარიცხი დივიდენდები მთლიანად (100%-ით) მიიმართება შესაბამისი დონის ბიუჯეტებში. სახელდობრ, კომისიის სხდომის ოქმით განისაზღვრება შესაბამისი დონის ბიუჯეტებში გადასარიცხი თანხის ოდენობა და გადახდის ვადები; 2. კომისიას უფლება აქვს მიიღოს გადაწყვეტილება სახელმწიფოს წილობრივი მონაწილეობით მოქმედი საწარმოს წმინდა მოგებიდან სადივიდენდო თანხების საწარმოსთვის დატოვების შესახებ, მისი ხარჯვის

მიზნობრიობის გათვალისწინებით (მანამდე საწარმოს მხრიდან წარდგენილი უნდა იყოს წმინდა მოგების განაწილების შესახებ ალტერნატიული წინადადება); 3. შესაბამისი მმართველობითი დონის მთავრობას უფლება აქვს, საჭიროების შემთხვევაში, მიიღოს გადაწყვეტილება ასეთი საწარმოების წმინდა მოგების განაწილების, გამოყენებისა და განსხვავებულად მართვის შესახებ.

შევნიშნავთ, რომ ბიზნესუბიექტებში დივიდენდების გაცემა უნდა ხორციელდებოდეს შესაბამისი პროცედურების დაცვით, რასაც საფუძვლად უნდა ედოს, ერთი მხრივ, მიმდინარე ან გასულ პერიოდებში გენერირებული მოგება, ხოლო მეორე მხრივ, პარტნიორთა კრების გადაწყვეტილება დივიდენდების გაცემის შესახებ. ამასთან, აღნიშნული კონტექსტით ერთმანეთისაგან უნდა განვასხვავოთ დივიდენდებთან დაკავშირებული სამი ძირითადი უფლება (5. გვ. 1-2): 1. დივიდენდის მიღების უფლება, რაც გულისხმობს პარტნიორის უფლებას, მიიღოს კუთვნილი დივიდენდი. ასეთი უფლება წარმოიშობა კომპანიის პარტნიორად გახდომის მომენტიდან. შესაბამისად, დივიდენდის მიღების უფლება გააჩნია ყველა პარტნიორს გამომდინარე იქიდან, რომ ისინი წარმოადგენენ კომპანიის პარტნიორებს; 2. დივიდენდის მოთხოვნის უფლება, რაც ნიშნავს კონკრეტული საფინანსო წლის (ან შუალედური პერიოდის) ფარგლებში კომპანიის მოგებიდან დივიდენდის მოთხოვნის უფლებას. ასეთი უფლება წარმოიშობა კომპანიის პარტნიორთა კრების მიერ მოგების განაწილების შესახებ გადაწყვეტილების მიღების მომენტიდან; 3. დივიდენდზე უფლების გადაცემა მესამე პირისათვის, რაც ითვალისწინებს პარტნიორის მიერ დივიდენდზე თავისი მოთხოვნის დათმობას სხვა პირისათვის. აღსანიშნავია, რომ დივიდენდის მიღების უფლება უპირობოდ არის დაკავშირებული პარტნიორად ყოფნასთან და მისი სხვა პირისათვის გადაცემა, კომპანიაში წლისაგან დამოუკიდებლად, არ დაიშვება და ამ უფლების გადაცემა შესაძლებელია მხოლოდ წილთან ერთად, ამიტომ წილის დათმობით ხდება აღნიშნული უფლების დათმობაც.

მნიშვნელოვანია აღინიშნოს, რომ დიფერენცირებული შეიძლება იყოს დივიდენდების გაცემის წყაროები, რაც დამოკიდებულია კონკრეტულ საკანონმდებლო მიდგომებზე. ზოგადად, ასეთი წყაროები შეიძლება იყოს: 1. მიმდინარე პერიოდის წმინდა მოგება; 2. გასული პერიოდების გაუნაწილებელი მოგება; 3. მოზიდული წყარო (მაგალითად, სესხი); 3. სპეციალური ფონდი. აღნიშნული წყაროებიდან საბაზისო არის მიმდინარე წლის წმინდა მოგება. აქვე შევნიშნავთ, რომ მსოფლიო პრაქტიკით შემუშავებულია დივიდენდების გაცემის შემდეგი მეთოდებიდან, როგორცაა პროცენტული გადახდის მეთოდი, ფიქსირებული გადახდის მეთოდი, ექსტრადივიდენდების მეთოდი, დივიდენდების გადახდა აქციებით (Ковалев 1998, 323-326), საქართველოს ბიზნესსექტორში კომპანიათა აბსოლუტური უმრავლესობა იყენებს ძირითადად „კონსერვატიულ“ (პროცენტული და

ფიქსირებული გადახდის) მეთოდებს, რაც ქვეყანაში კაპიტალის ბაზრის ინსტრუმენტების არასათანადო განვითარებით შეიძლება აიხსნას.

დივიდენდების დაბეგვრისადმი საგადასახადო მიდგომები

დივიდენდებთან მიმართებით მნიშვნელოვანია ბიზნესსუბიექტების მიერ საგადასახადო მიდგომების სწორად განსაზღვრა და გამოყენება, რადგან ის დაკავშირებულია კომპანიის კუთვნილი აქტივების სხვა ეკონომიკური სუბიექტების მიერ გამოყენებასთან, ამიტომ ის თავისი ბუნებით განეკუთვნება სპეციფიკურ შემოსულობათა კატეგორიას და საჭიროებს განსაკუთრებულ მიდგომას. საგადასახადო მიზნებისათვის, თითოეული სპეციფიკური შემოსულობისათვის (როგორცაა დივიდენდი, პროცენტი, როიალტი და ა.შ.), დამახასიათებელია წყაროსთან დაბეგვრის აუცილებლობა, გარკვეული თავისებურებების გათვალისწინებით. კერძოდ, საქართველოს საგადასახადო კანონმდებლობის მიხედვით, დივიდენდის ცნებას აქვს სამგვარი მნიშვნელობა: 1. წილებიდან და აქციებიდან მიღებული შემოსავალი, რომელიც მიიღება მოგების განაწილების შედეგად და რომელსაც კომპანია უნაწილებს მეწილეებს და აქციონერებს მათი კუთვნილი უფლებებისა და აქციების პროპორციულად (ან პროპორციის გარეშე); 2. კომპანიის ლიკვიდაციისას ქონების განაწილებით მიღებული შემოსავალი სანესდებო და საემისიო კაპიტალის ზემოთ; 3. აქციების ან წილის გამოსყიდვით მიღებული ნამეტი შემოსავალი (მუხლი 8.12).

მიზანშეწონილია აღინიშნოს, რომ მსოფლიო საგადასახადო სისტემების ფუნქციონირების პრაქტიკაში გამოიყენება ფინანსური შედეგების (მოგების) და მისი განაწილების (დივიდენდების) დაბეგვრის კლასიკური და იმპუტაციური სისტემები. კლასიკური სისტემის პირობებში ადგილი აქვს მოგების გადასახადით დაბეგვრის პარალელურად განაწილებული დივიდენდების დაბეგვრას, ხოლო იმპუტაციური სისტემის გამოყენებისას მოგების გადასახადით დაბეგვრა გამორიცხავს დივიდენდებზე განაწილებული მოგების დაბეგვრის მომენტს. არსებობს ასევე ნახევრად იმპუტაციური დაბეგვრის სისტემები, რაც ორმაგი დაბეგვრის თავიდან აცილების მიზნით, ითვალისწინებს სხვადასხვა ვარიაციით დივიდენდების დაბეგვრისაგან ნაწილობრივ გათავისუფლებას ან გამოქვითვას (James, Nobes 2009, 258-260). საქართველოში მოქმედი ე.წ. „ესტონურიკა მოდელი“ შეიძლება განვიხილოთ, როგორც დაბეგვრის ნახევრად იმპუტაციური სისტემის თავისებური მოდიფიკაცია, რომლის პირობებში დივიდენდებზე განაწილებული მოგება იბეგრება იმ შემთხვევაში, როდესაც ის ხმარდება ძირითადად ბიზნესის გაფართოებას რეინვესტირების ხარჯზე.

საგადასახადო კანონმდებლობის მიხედვით, დივიდენდი განეკუთვნება გადახდის წყაროსთან 5%-იანი განაკვეთით დაბეგვრად განაცემს,

კერძოდ, დაბეგვრას ექვემდებარება რეზიდენტი საწარმოს მიერ გაცემული დივიდენდები: 1. ფიზიკური პირისათვის; 2. არასამეწარმეო (არაკომერციული) იურიდიული პირისათვის; 3. არარეზიდენტი საწარმოსათვის (მუხლი 130.1). დაბეგვრას არ ექვემდებარება მიღებული დივიდენდები: მენარმე სუბიექტების მიერ (გარდა ინდივიდუალური საწარმოსი); თავისუფალ ინდუსტრიულ ზონის საწარმოდან; ასევე რეზიდენტი საწარმოს მიერ სახელმწიფოსთვის გადახდილი დივიდენდები. ამდენად, დაბეგვრას თუ არა კომპანიამ გადახდის წყაროსთან კერძო სამართლის იურიდიულ პირზე გაცემული დივიდენდები, დამოკიდებულია ამ იურიდიული პირის ორგანიზაციულ-სამართლებრივ ფორმაზე, კერძოდ, სამეწარმეო იურიდიული პირის შემთხვევაში გაცემული დივიდენდები არ დაექვემდებარება დაბეგვრას, ხოლო არასამეწარმეო იურიდიული პირის შემთხვევაში დაიბეგრება გადახდის წყაროსთან.

დივიდენდების წყაროსთან დაბეგვრისას, მოქმედი საგადასახადო კანონმდებლობის მიხედვით, ბიზნესსუბიექტმა ასევე უნდა გაითვალისწინოს კომპანიის ლიკვიდაციასთან და რეორგანიზაციასთან დაკავშირებული ორი სპეციფიკური მომენტი, კერძოდ, 1. თუ ხდება კომპანიის ლიკვიდაცია და პარტნიორ იურიდიულ პირს გადაეცა მისი წილის პროპორციული აქტივი და, ამასთანავე, პარტნიორი პირი ლიკვიდაციამდე კომპანიაში ფლობდა 50%-ს ან მეტს, მაშინ ასეთი აქტივის განაწილება არ არის დივიდენდი (მუხლი 150.1/გ); 2. რეორგანიზაციის მხარე იურიდიულ პირი წილის განაწილება, რაც წარმოშობს მსგავს უფლებას სხვა, ამავე რეორგანიზაციის მხარე იურიდიულ პირში, არ წარმოადგენს დივიდენდს (მუხლი 152.5).

გამომდინარე იქიდან, რომ დივიდენდების გაცემა დაკავშირებულია კომპანიის მოგების გენერირების ფაქტორთან, მიზანშეწონილია დივიდენდების განხილვა მოგების გადასახადით დაბეგვრის კონტექსტით. კერძოდ, მოგების გადასახადით დაბეგვრის ზემოხსენებული „ესტონურ“ მოდელის მიხედვით, დაბეგვრად განაცემებს მიეკუთვნება შემდეგი ოთხი კატეგორია: განაწილებული მოგება, არაეკონომიკური ხარჯები და გადახდები, უსასყიდლო მიწოდება და წარმომადგენლობითი ხარჯი ზღვრული ოდენობის ზევით (მუხლი 97.1). ვინაიდან კომპანიათა დივიდენდებს აყალიბებს განაწილებული მოგების კატეგორია, სადივიდენდო პოლიტიკის კონტექსტში მნიშვნელოვანია სწორედ მასზე ფოკუსირება. კერძოდ, განაწილებული მოგება წარმოადგენს ბიზნესსუბიექტის მოგებას, რომელიც ნაწილდება საწარმოს მიერ თავის პარტნიორებზე, დივიდენდის სახით, ფულადი ან არაფულადი ფორმით. განაწილებული მოგება (დივიდენდები) იბეგრება მოგების გადასახადით გადახდის მომენტში, თუკი ის ნაწილდება: ფიზიკურ პირზე, არაკომერციულ (არასამეწარმეო) იურიდიულ პირზე, არარეზიდენტ პირზე და მოგების/საშემოსავლო გადასახადისგან გათავისუფლებულ პირზე. მნიშვნელოვანი ნიუანსია ისიც, რომ მოქმედი კანონ-

მდებლობით, მოგების გადასახადით დაბეგვრას ექვემდებარება ფულადი დივიდენდები, ხოლო არაფულადი დივიდენდების (აქციით ან წილით) გადახდა კომპანიის პარტნიორებისათვის არ წარმოადგენს დაბეგვრად განაცემებს მოგების გადასახადის მიზნებისათვის, თუმცა, ამ უკანასკნელ შემთხვევაში, გადახდილი დივიდენდები უნდა დაიბეგროს დივიდენდზე საშემოსავლო გადასახადით.

დასკვნა

ამრიგად, სადივიდენდო პოლიტიკა კორპორაციული ფინანსური პოლიტიკის საკვანძო მდგენელია, რომელსაც ახასიათებს დუალური მიდგომა, კერძოდ, ერთი მხრივ, ის ბიზნესსუბიექტების სტრატეგიული ფინანსური მართვის ასპექტს მოიცავს, რადგან პირდაპირ ზემოქმედებს მათ საბაზრო ღირებულებაზე, ხოლო მეორე მხრივ, გვერდს არ უვლის საოპერაციო მენეჯმენტის სფეროს, ვინაიდან დივიდენდების გაცემა-განაწილების მექანიზმი ასევე უშუალოდ ზემოქმედებს მათი ლიკვიდობის პოზიციაზე. აქედან გამომდინარე, პრინციპულად მნიშვნელოვანია სადივიდენდო პოლიტიკის ქმედითობაზე მოქმედი ფაქტორების გამოწვევითი ანალიზი, მარეგულირებელი ასპექტების გათვალისწინებასთან ერთად, და მათი კომბინირებული გამოყენება ოპერირების პროცესში. ამასთან, სადივიდენდო პოლიტიკის ეფექტიანი იმპლემენტაცია გულისხმობს არამხოლოდ მისი განხორციელების პროცესში შიგაკორპორაციული მიდგომების, სამეწარმეო და საგადასახადო ასპექტების მხედველობაში მიღებას, არამედ ასევე დივიდენდებთან დაკავშირებული ანალიტიკური ინსტრუმენტების სწორად და მიზანმიმართულად გამოყენებასაც რაციონალური სადივიდენდო გადაწყვეტილებების მიღების მიზნით.

ლიტერატურა:

- James S., Nobes C. (2009). The Economics of Taxation (Principles, Policy, Practice). Ninth Edition. Birmingham, Fiscal Publications.
- Neale B., McElroy T. (2004). Business Finance (A Value-Based Approach). Edinburgh, Prentice Hall.
- Salman A. (2019). Determinants of Dividend Policy. Investment Management and Financial Innovations, Volume 16, Issue 1, pp. 167-177. Retrieved from: https://businessperspectives.org/images/pdf/applications/publishing/templates/article/assets/11644/IMFI_2019_01_Salman.pdf. Access 15.11.2019.
- Ковалев В.В. (1998). Финансовый анализ: Управление капиталом, выбор инвестиций, анализ отчетности. Москва, Финансы и статистика.
- დივიდენდის სამართლებრივი ბუნების შესახებ (2010). <http://www.supremecourt.ge/files/upload-file/pdf/ganmarteba17.pdf>. ბოლო ნახვა 08.02.2020.

- საქართველოს კანონი „მეწარმეთა შესახებ“ (1994).
- საქართველოს საბიუჯეტო კოდექსი (2009).
- საქართველოს საგადასახადო კოდექსი (2010).

References:

- James S., Nobes C. (2009). The Economics of Taxation (Principles, Policy, Practice). Ninth Edition. Birmingham, Fiscal Publications.
- Neale B., McElroy T. (2004). Business Finance (A Value-Based Approach). Edinburgh, Prentice Hall.
- Salman A. (2019). Determinants of Dividend Policy. Investment Management and Financial Innovations, Volume 16, Issue 1, pp. 167-177. Retrieved from: https://businessperspectives.org/images/pdf/applications/publishing/templates/article/assets/11644/IMFI_2019_01_Salman.pdf. Access 15.11.2019.
- Kovalev V. (1998). Finansovy analiz: Upravleniye kapitalom, vybor investitsiy, analiz otchetnosti.. [Financial Analysis: Capital Management, Investment Choice, Reporting Analysis. Moscow, Finance and Statistics.] in Russian.
- dividendis samartlebrivi bunebis shesakheb (2010). [On the Legal Nature of the Dividend] in Georgian. <http://www.supremecourt.ge/files/upload-file/pdf/gan-marteba17.pdf>. last seen 08.02.2020.
- Law of Georgia on Entrepreneurs (1994).
- Budget Code of Georgia (2009).
- Tax Code of Georgia (2010).

Regulating Aspects of Dividend Policy in the Business Sector of Georgia

Besik Bolkvadze

*Associate Professor,
Batumi Shota Rustaveli State University
besik.bolkvadze78@gmail.com*

The paper considers and analyses the dividend policy issues in the business sector of the economy of Georgia where the role and importance of dividend policy for business entities are discussed, the entrepreneurial and taxation aspects of dividend distribution are considered, the specificity of profit utilization is underlined, the active and passive dividend policy directions are analysed, the factors impacted on dividend policy of the business entities are presented, the peculiarities of both private and state enterprises dividend approaches are characterised.

Among the financial decisions of any business entity a dividend policy and the relevant decision is of utmost importance due to its specificity and complexity as the dividend distribution mechanism impacts upon a market value as well as future operation. A dividend policy depends on the financial results of a company and reflects the process of financial results distribution. Therefore the dividend distribution decision is a sphere of operating responsibility of financial managers.

The process of the dividend distribution and utilization is regulated by entrepreneurial and taxation legislations in Georgia. Partly it is related to an "Estonian" model of taxation. It should be underlined that the main form of dividend payment remains the cash dividends and the key methods are the percentage and the fixed ones that is determined of the lack of efficient capital market operation in the country. Herewith, the specific rule is instituted concerning the state enterprises dividend distribution. Accordingly, the proper implementation of dividend policy in business sector requires analysis of factors effected on dividend decisions, perfection of inner corporate approaches, taking into consideration of entrepreneurial-taxation aspects and correct usage of analytical instruments of dividends assessment.

Keywords: *Dividend; dividend policy, profit distribution, cash and non-cash dividends.*

JEL Codes: *G30, G32, G35, G38*