

AKCININKŲ STRUKTŪRA – VIENAS IŠ VEIKSNIŲ, SĄLYGOJANČIŲ DIVIDENDŲ IŠMOKAS

Viktorija ŠVEISTYTĖ, Vytauto Didžiojo universitetas, Žemės ūkio akademija, Bioekonomikos plėtros fakultetas, el. paštas: viktorija.sveistyte@vdu.lt

Santrauka

Dividendų išmokos yra vienas iš pagrindinių veiksnių, lemiančių investuotojų pasirinkimą investuoti į įmonę. Taip pat akcininkų pasirinkimas mokėti dividendus lemia įmonės augimo galimybes. Mokslinėje literatūroje pagrindiniai dividendų išmokoms įtakos turintys veiksniai yra įmonės finansinis svertas, turto pelningumo, nuosavybės pelningumo bei augimo galimybių rodikliai. Akcininkų struktūra mokslinėje literatūroje taip pat yra įvardijama kaip vienas iš veiksnių, lemiančių dividendų išmokas įmonėje. Akcininkų struktūros įtaka dividendų išmokoms nėra iki galo išnagrinėtas klausimas. Tyrimuose pateikiami akcininkų struktūros įtakos dividendų išmokoms rezultatai prieštaringi. Daugelis analizuotų Azijos ir Amerikos vertybinių popierių rinkose atliktų tyrimų patvirtina, kad įmonės akcininkų struktūra turi įtakos dividendų išmokoms, tačiau mokslininkų nuomonės išsiskiria nustatant, kokią teigiamą ar neigiamą įtaką įmonės akcininkų struktūra daro dividendų išmokoms. Mokslinės literatūros analizės ir sintezės metodais teoriniu aspektu nagrinėjamas akcininkų struktūros įtakos dividendų išmokoms klausimas. Tyrimo metu nustatyta, kad atsižvelgiant į dominuojantį šeimos ar institucinių akcininkų struktūros tipą kinta ir įmonėje mokamos dividendų išmokos.

Raktiniai žodžiai: akcininkų struktūra, dividendų išmokos, instituciniai investuotojai, šeimos investuotojai.

Įvadas

Siekdami pasirinkti savo lūkesčius atitinkančią investavimo strategiją ir įvertinti būsimą investicijos grąžą, investuotojai turėtų atsižvelgti į įmonėje mokamas dividendų išmokas. Mokslinėje literatūroje nustatyta, kad dividendų išmokoms įtakos turi įmonės finansinę būklę apibūdinantys veiksniai: turto, nuosavybės pelningumas, finansinis svertas, laisvieji pinigų srautai. Taip pat diskusijos kyla dėl akcininkų struktūros, kaip veiksnio, turinčio įtakos įmonės dividendų išmokoms. Skirtingas teisinis reguliavimas, makroekonominė aplinka, mokesčių sistemos ir investavimo kultūra tiek Baltijos šalių, tiek pasauliniu lygmeniu turi įtakos akcininkų struktūros skirtumams vertinant skirtingas investavimo rinkas. Daugelis anksčiau atliktų tyrimų akcininkų struktūros įtakos dividendų išmokoms klausimu buvo orientuoti į išsivysčiusias ir teisiškai gerai reguliuojamas Azijos ar Amerikos rinkas. Azijos šalių rinkoje vertinant akcininkų struktūrą buvo nustatyta, kad daugelis įmonių akcininkų priklauso šeimos investuotojų grupei (Setiawan ir Pradana, 2020; Anggoro ir Yulianto, 2019; Sadaf, Oláh, Popp, ir Máté, 2019). Akcininkų struktūros poveikis dividendų išmokoms nėra iki galo išnagrinėtas klausimas. Mokslinėje literatūroje diskutuojama, kokią įtaką dividendų išmokoms turi įmonės akcininkų struktūra tiek nuosavybės koncentracijos, tiek investuotojų rūšies aspektais.

Tyrimo tikslas – identifikuoti akcininkų struktūros įtaką įmonių dividendų išmokoms.

Iškeltam tikslui pasiekti sprendžiami tyrimo uždaviniai:

1. Atlikus mokslinių tyrimų analizę, nustatyti veiksnius, darančius įtaką dividendų išmokoms;
2. Įvertinti akcininkų struktūros įtakos dividendų išmokoms poveikį.

Tyrimų objektas ir metodai

Tyrimo objektas – akcininkų struktūros įtaka dividendų išmokų politikai. Analizuojant dividendų išmokoms įtakos turinčius veiksnius, akcininkų struktūra vertinama atsižvelgiant į investuotojų rūšį ar akcininkų akcijų koncentraciją.

Tyrimo metodai: išsikeltiems uždaviniams spręsti naudojami mokslinės literatūros analizės, sintezės ir palyginimo, grafinio vaizdavimo metodai.

Tyrimų rezultatai ir jų aptarimas

Veiksniai, turintys įtakos dividendų išmokoms

Dividendų išmokėjimo politika yra laikoma vienu svarbiausių sprendimų valdant įmonės finansus bei akcininkų prisiimamą riziką. Sprendimas išmokėti dividendus yra vienas iš pagrindinių įmonės veiklos vystymo politikos elementų ir yra itin aktualus finansų srities mokslinėje literatūroje. Dividendai laikomi mokėjimu akcininkams už jų indėlį teikiant lėšų įmonei ir kompensaciją už patirtą verslo riziką. Akcininkams už patirtą verslo investicijų riziką gali būti išmokamos skirtingų rūšių dividendų išmokos. Siahaan, Bustaman ir Sari (2020) išskiria keturias pagrindines dividendų išmokų rūšis:

reguliarius dividendus, dividendus grynaisiais pinigais, likviduojančius dividendus, akcijų dividendus. Dažniausiai įmonėse yra mokami reguliarūs dividendai kelis kartus per metus. Grynieji dividendai yra mokami mažinant įmonės uždirbtą pelną, o likviduojantys dividendai mažina įmonės kapitalą.

Nagrinėjant dividendų išmokoms įtaką turinčius veiksnus, mokslinėje literatūroje renkamasi analizuoti įmonės pelningumo, augimo, skolinimosi rodiklius. 1 lentelėje pateikiami pagrindiniai ankstesniuose moksliniuose tyrimuose identifikuoti veiksniai, turintys įtakos dividendų išmokoms.

1 lentelė. Dividendų išmokoms įtaką darantys veiksniai (sudaryta autorės)

Veiksny	Charakteristika	Literatūros šaltinis
LEV – finansinis svetas	Įmonės skolinto kapitalo ir nuosavo kapitalo	Setiawan ir Pradana, 2020 Sadaf et al., 2019 Cooper ir Lambertides; 2018
ROA – turto pelningumas	Įmonės grynujų pajamų ir turto santykis	Setiawan ir Pradana, 2020 Franc-Dąbrowska, Mađra-Sawicka, ir Ulrichs, 2020 Benavides, Berggrun, ir Perafan, 2016
ROE – nuosavybės pelningumas	Įmonės grynojo pelno ir nuosavo kapitalo santykis	Sadaf et al., 2019 Benavides et al, 2016
GRO įmonės augimas	Procentinis pardavimo pokytis	Franc-Dąbrowska, et al., 2020 Sadaf et al., 2019
LIQ likvidumas	Trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų santykis	Franc-Dąbrowska, et al., 2020 Alstadsaeter, Jacob ir Michaely, 2017
FCF laisvieji pinigų srautai	Grynieji pinigų srautai iš pagrindinės veiklos atėmus vidutines kapitalo išlaidas	Franc-Dąbrowska, et al., 2020

Vertinant ilgalaikes perspektyvas galima teigi, kad dividendų kitimas yra reikšmingai susijęs su įmonės kapitalo struktūra (Belo, Collin-Dufresne, ir Goldstein, 2015). Kuo didesnis įmonėje turimas svetas, tuo mažesnė tikimybė, kad ši įmonė mokės dividendus. Didelės įmonės skolos gali būti susijusios su sprendimu nemokėti dividendų arba mokėti mažesnius dividendus, kas paaiškina būtinybę išlaikyti didesnį laisvų pinigų kiekį kreditorių reikalavimams patenkinti. Tad daroma išvada, kad didesni skolos rodikliai yra susiję su mažesniu dividendų išmokėjimu arba dividendų trūkumu.

Įmonės pelningumo lygis taip pat yra vienas iš dividendų išmokėjimą lemiančių veiksnių. Įmonių pelningumas matuojamas turto (ROA) bei nuosavybės (ROE) gražos rodikliais. Dideli ROA ir ROE rodikliai moksliniuose tyrimuose dažniausiai yra siejami du didelėmis dividendų išmokomis (Benavides, et al 2016; DeAngelo, et. al, 2006).

Įmonių sprendimas mokėti dividendus taip pat yra susijęs su įmonės augimo galimybėmis. Mokslinių tyrimų metu nebuvo nustatyta vieningo įmonės augimo galimybių poveikio dividendų išmokoms. Tyrimai rodo, kad įmonės, turinčios didelę informacijos asimetriją ir dideles augimo galimybes, turėtų vengti dividendų mokėjimo. Įmonės, turinčios nedidelių augimo galimybių, turėtų mokėti santykinai didelius dividendus, atsižvelgiant į pelningų investicijų trūkumą. (Franc-Dąbrowska, et al., 2020)

Likvidumo lygis ir trumpalaikio turto struktūra turi įtakos sprendimams dėl dividendų mokėjimo įmonėje. Didelis grynujų pinigų perteklius gali virsti nepaskirstytojo pelno paskirstymu akcininkams dividendų forma arba investicijomis į įmonės kapitalą kaip reinvestavimo į įmonę dalį (Alstadsaeter et. al, 2017). Daugelis tyrimų įrodo ryšį tarp esamo santykio arba apyvartinio kapitalo lygio (kaip likvidumo rodiklio) ir dividendų išmokėjimo galimybės. Įmonės, kurios priima sprendimą išmokėti grynuosius pinigus iš pelno, išlaiko didesnį finansinį likvidumą. Įmonės, kurios prognozuoja mažėjančias investavimo galimybes, yra labiau linkusios didinti dividendus (Franc-Dąbrowska, et al., 2020)

Konkrečios įmonės dividendų išmokos taip pat gali būti naudojamos kaip stebėjimo priemonė laisviems pinigų srautams mažinti, siekiant sumažinti agentūros išlaidas, susijusias su nuosavybės ir kontrolės atskyrimu įmonėse.

Siekiant įvertinti įvairių veiksnių įtaką įmonės dividendų išmokoms, moksliniuose tyrimuose sudarant regresijos lygtis dažniausia vertinamas įmonės pelningumas, įsiskolinimo lygis ir pardavimų augimas. Rodiklių pasirinkimas dažniausiai grindžiamas tuo, kad šie rodikliai leidžia įvertinti įmonės vertę.

Akcininkų struktūros įtakos dividendų išmokoms analizė

Sprendimui nepaskirstytąjį pelną padalinti dividendais įtakos turi ne tik finansiniai įmonės rodikliai. Mokslininkai vieną kaip dividendams įtaką darančių veiksnių įvardija įmonės akcininkų struktūrą. Mokslinėje literatūroje įmonės akcininkų struktūra nagrinėjama keletu pjuvių. Pagrindiniai iš jų – akcininkų rūšis ir akcininkų akcijų koncentracija. Pagal akcininkų rūšį yra išskiriamos pagrindinės rūšys: šeimos, instituciniai investuotojai, pagal akcijų koncentraciją – didieji ir mažieji investuotojai. Akcininkų struktūros ir dividendų išmokų politikos sąveika teoriškai yra nukreipta į agentų santykių teoriją, kuri yra nagrinėjama dviem – konflikto tarp įmonės akcininkų ir įmonės vadovo, bei konflikto tarp didžiųjų ir mažųjų akcininkų požiūriais. 2 lentelėje pateikta ankstesnių mokslinių tyrimų analizė akcininkų struktūros įtakos dividendų išmokoms.

Kaip matyti lentelėje, ankstesnių mokslinių tyrimų rezultatai dėl akcininkų struktūros įtakos dividendų išmokų vis dar yra prieštaringi. Dalies mokslininkų teigimu, aukštas institucinių investuotojų akcijų koncentracijos lygis sąlygoja mažas dividendų išmokas. Esant tvirtai išorinei įmonės kontrolei, sumažėja sandorių išlaidos, todėl įmonės paprastai skirsto mažiau dividendų (Aji ir Majidah, 2018). Su šia nuomone sutinka ir Al-Najjar, ir Kilincarslan (2016), kurių tyrimo rezultatai patvirtina, kad institucinių investuotojų gebėjimas efektyviai stebėti įmonės valdymą mažina didelių dividendų išmokėjimo poreikį. Dar viena iš priežasčių dividendus nemokėti yra įvardijamos įmonės augimo galimybės. Didieji akcininkai, turėdami kontrolinį akcijų paketą, neinicijuoja dividendų, siekdami padidinti įmonės augimo galimybes kartu

nusavindami mažųjų akcininkų turta. Mažieji akcininkai, suvokę galimą turto (dividendų) nusavinimą didžiųjų akcininkų vardu, daro spaudimą didiesiems akcininkams mokėti dividendus (Setiawan ir Pradana, 2020; Anggoro ir Yulianto, 2019; Sadaf et al., 2019). Institucinė nuosavybė taip pat yra laikoma galios šaltiniu, kuris gali būti naudojamas palaikyti arba priešintis vadovo politikai įskaitant politiką dėl dividendų inicijavimo.

2 lentelė. Akcininkų struktūros įtakos dividendų išmokoms tyrimai (sudaryta autorės)

Autorius	Tiriama rinka ir laikotarpis	Išvados
Shabbir, Tahir, Husain, ir Aziz, (2013)	Karačio vertybinių popierių biržos 100 indekso įmonės 2010–2012	Šeimos nuosavybės struktūra reikšmingai veikia įmonės dividendų politiką ir vertės kūrimą. Tyrimo metu nustatytas neigiamas ryšys tarp dividendų mokėjimo ir akcijų koncentracijos, dividendų mokėjimas yra mažas, kai šeimos narys yra generalinis direktorius.
San Martín Reyna, 2017	Meksikos vertybinių popierių birža 2005–2013 m.	Tyrimo rezultatai parodė, kad šeimos investuotojų nuosavybės koncentracija daro reikšmingą neigiamą poveikį įmonių pasirenkamai dividendų mokėjimo politikai. Kai didžiąją dalį sudaro instituciniai investuotojai, jų buvimas daro reikšmingą teigiamą poveikį dividendų mokėjimui.
González, Guzmán, Pombo ir Trujillo, (2014)	Kolumbijos vertybinių popierių birža 1996–2006	Autoriai teigia, kad mažieji akcininkai daro spaudimą mokėti dividendus, kai jie suvokia situacijas, susijusias su jų turto nusavinimu didžiųjų akcininkų vardu.
Pindado, Requejo ir De la Torre, (2012)	Vakarų Europos įmonės 1996–2006	Tyrimo rezultatai rodo, kad šeimos akcininkų valdomos įmonės turi didesnes ir stabilesnes dividendų mokėjimo normas, o tai sumažina smulkiųjų akcininkų turto nusavinimą.
Sadaf et al., 2019	Pakistano vertybinių popierių birža 1994–2014	Tyrimo rezultatas patvirtina institucinės nuosavybės teigiamą ryšį su įmonės sprendimais dėl dividendų.
Jacob ir PJ (2018)	Nacionalinė vertybinių popierių birža 2001–2016	Institucinė nuosavybė daro reikšmingą teigiamą poveikį akcininkų polinkiui mokėti dividendus.
Setiawan ir Pradana (2020),	Indonezijos vertybinių popierių birža 2012–2017	Institucinė nuosavybė teigiamai veikia dividendų inicijavimą.
Anggoro ir Yulianto (2019)	Indonezijos vertybinių popierių birža 2008–2017	Instituciniai investuotojai turi reikšmingą neigiamą poveikį dividendų politikai.

Skirtingai nei anksčiau minėti mokslininkai, Sadaf et al., 2019 institucinės nuosavybės ryšį su didesnėmis dividendų išmokomis aiškina remdamiesi institucinių investuotojų polinkiu pirmenybę teikti dividendus mokančioms įmonėms. Stewian ir Pradana (2020) teigimu, institucinių investuotojų dominavimas akcininkų struktūroje sąlygoja dažnesnius dividendus dėl institucinių investuotojų vykdomos stebėsenos funkcijos. Anot Burns, Kedia ir Lipson, 2010, didelė institucinė nuosavybės struktūra sukels intensyvesnes valdymo pastangas, nes instituciniai investuotojai turi pakankamai profesionalumo ir išteklių analizuodami informaciją. Su šia nuomone sutinka ir San Martín Reyna (2017), kurio teigimu, tokiems rezultatams įtakos turi tai, kad dividendų mokėjimas gali būti naudojamas kaip drausminis mechanizmas, siekiant kontroliuoti įmonės vadovų elgesį.

Dominuojanti šeimos akcininkų dalis akcininkų struktūroje kartu su šeimos valdymo kontrole gali būti problemiška. Chrisman, Chua, Pearson ir Barnett (2012) pastebėjo, kad dėl savo priklausymo šeimai jos vadovas būtų labiau motyvuotas ir todėl labiau linkęs (nei ne šeimos vadovas) siekti į šeimą nukreiptų neekonominių tikslų. Tokių tikslų pasiekimas būtų nauda, kurią pirmiausia gauna šeimos akcininkai. Tai reiškia neteisėtą kitų ne šeimos akcininkų vertės pasisavinimą, atsirandantį dėl privačios kontrolės naudos. Kartais tai netgi gali apriboti įmonės galimybes sukurti pridėtinę vertę akcininkams. Šiai nuomonei pritaria ir Pindado et. al. (2012), kurių tyrime prieita prie išvados, kad šeimos įmonės, turinčios daugiau erdvės turto nusavinti dėl įdiegtų kontrolės stiprinimo mechanizmų, mieliau renkasi nemokėti dividendų. Priešingai, šeimos įmonės, turinčios skaidresnę nuosavybės struktūrą ir neturinčios nukrypimų tarp nuosavybės ir kontrolės, paskirsto daugiau dividendų.

Nuosavybės struktūros ir dividendų išmokų ryšys vis dar yra ne iki galo išnagrinėtas klausimas. Mokslininkų atlikti ir analizuoti tyrimai parodo, kad priklausomai nuo akcininkų nuosavybės koncentracijos, tiek institucinių, tiek šeimos akcininkų buvimas gali teigiamai arba neigiamai paveikti sprendimus, susijusius su dividendų išmokomis.

Išvados

1. Dividendų išmokos – veiksnys, nuo kurio priklauso įmonės plėtros galimybės ir akcininkų gerovė. Moksliniuose tyrimuose nustatyta, kad pagrindiniai dividendų išmokas lemiantys veiksniai yra tokie: finansinis svertas, turto bei nuosavybės pelningumo rodikliai, laisvieji pinigų srautai bei įmonės augimo galimybės. Be anksčiau minėtų finansinių rodiklių, buvo nustatyta, kad dividendų išmokoms įtakos turi ir įmonės akcininkų struktūra.

2. Nors visuose nagrinėtuose moksliniuose tyrimuose buvo patvirtinta, kad akcininkų struktūra turi įtakos dividendų išmokoms, tačiau nėra prieita prie bendros išvados, kokį poveikį dividendų išmokoms turi vieno ar kito akcininkų tipo dominavimas akcininkų struktūroje. Dalis mokslininkų teigia, kad dėl pasitikėjimo šeimos nariais ir bendrų interesų siekimo šeimos akcininkų dominavimas akcininkų struktūroje sumažina dividendų išmokas, tačiau tai gali padidinti mažųjų akcininkų turto nusavinimo galimybes. Kai akcininkų struktūroje dominuoja instituciniai investuotojai, dividendų išmokos didėja. Kita dalis mokslininkų teigia, kad dėl stiprios išorinės institucinių investuotojų kontrolės sumažėja įmonės vadovų kontrolės išlaidos, todėl dividendų išmokos mažėja.

Literatūra

1. Al-Najjar, B., ir Kilincarslan, E. 2016. The effect of ownership structure on dividend policy: evidence from Turkey. *Corporate Governance: The international journal of business in society*.
2. Alstadsæter, A., Jacob, M., Michaely, R. 2017. Do dividend taxes affect corporate investment?. *Journal of Public Economics*, Vol. 151, p. 74–83.
3. Anggoro, H. D., Yulianto, A. 2019. Agency Theory: Ownership Structure and Capital Structure as Determinants of Dividend Policy. *Management Analysis Journal*, Vol. 8(4), P.379–387.
4. Belo, F., Collin-Dufresne, P., ir Goldstein, R. S. (2015). Dividend dynamics and the term structure of dividend strips. *The Journal of Finance*, Vol. 70(3), p. 1115–1160.
5. Benavides, J., Berggrun, L., ir Perafan, H. (2016). Dividend payout policies: evidence from Latin America. *Finance Research Letters*, 17, 197–210.
6. Burns, N., Kedia, S., Lipson, M. 2010. Institutional ownership and monitoring: Evidence from financial misreporting. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 16(4), p. 443–455.
7. Chrisman, J. J., Chua, J. H., Pearson, A. W., Barnett, T. 2012. Family involvement, family influence, and family-centered non-economic goals in small firms. *Entrepreneurship theory and practice*, Vol. 36(2), p. 267–293.
8. Cooper, I. A., Lambertides, N. 2018. Large dividend increases and leverage. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 48, p. 17–33.
9. DeAngelo, H., DeAngelo, L., Stulz, R. M. 2006. Dividend policy and the earned/contributed capital mix: a test of the life-cycle theory. *Journal of Financial economics*, Vol. 81(2), p. 227–254.
10. Franc-Dąbrowska, J., Mađra-Sawicka, M., Ulrichs, M. 2020. Determinants of dividend payout decisions - the case of publicly quoted food industry enterprises operating in emerging markets. *Ekonomika Istraživanja*, nr. 33 (1), p. 1108–1129. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2019.1631201>
11. González, M., Guzmán, A., Pombo, C., Trujillo, M. A. 2014. Family involvement and dividend policy in closely held firms. *Family Business Review*, Vol. 27(4), p. 365–385.
12. Jacob, C., PJ, J. L. 2018. Institutional ownership and dividend payout in emerging markets: Evidence from India. *Journal of Emerging Market Finance*, Vol. 17(1_suppl), p. 54-S82.
13. Aji, S. H. B., Majidah, M. 2018. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016). *eProceedings of Management*, Vol. 5(3).
14. Pindado, J., Requejo, I., de la Torre, C. 2012. Do family firms use dividend policy as a governance mechanism? Evidence from the Euro zone. *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 20(5), p. 413–431.
15. Sadaf, R., Oláh, J., Popp, J., Máté, D. 2019. Institutional ownership and simultaneity of strategic financial decisions: An empirical analysis in the case of Pakistan Stock Exchange.
16. San Martín Reyna, J. M. 2017. Ownership structure and its effect on dividend policy in the Mexican context. *Contaduría, Administración*, Vol. 62(4), p. 1199–1213. <https://doi.org/10.1016/j.cya.2015.12.006>
17. Setiawan, R., Pradana, E. W. 2020. Institutional Ownership, Newly Appointed CEO, and Dividend Initiation. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Vol. 22(3), p. 435–443.
18. Shabbir, A., Tahir, D., Husain, S., ir Aziz, B. 2013. Corporate governance through ownership structure: Evidence from KSE-100 Index. *Corporate Governance through Ownership Structure: Evidence from KSE-100 Index (December 31, 2013)*. *South Asian Journal of Management Sciences*, Vol. 7(2), p. 59–72.
19. Siahaan, A., Bustaman, Y., Sari, I. L. 2020. Ownership Concentration, Corporate Liquidity, and Dividend Payment Policy: Evidence from Indonesian Financial Industries. *International Journal of Business and Society*, Vol.21(3), p. 1310–1321.

SHAREHOLDERS 'STRUCTURE - ONE OF THE FACTORS DETERMINING DIVIDENDS

Summary

Dividend payments are one of the key factors determining investors' choice to invest in a company. Also, the choice of shareholders to pay dividends determines the company's growth opportunities. In the scientific literature, the main factors influencing dividend payments are the company's financial leverage, return on assets, return on equity and growth opportunities. The shareholder structure is also identified in the scientific literature as one of the factors determining dividend payments in a company. The impact of the shareholder structure on dividend payments is not an issue that has been fully addressed. The research presents contradictory results on the impact of shareholder structure on dividend payments. Many studies of the Asian and American stock markets analyzed confirm that the company's shareholder structure affects dividend payments, but scholars differ in assessing the positive or negative impact of a company's shareholder structure on dividend payments. The methods of analysis and synthesis of scientific literature theoretically examine the issue of the influence of shareholder structure on dividend payments. The study found that dividend payments in a company also change depending on the dominant type of family or institutional shareholder structure.

Keywords: shareholder structure, dividend payments, institutional investors, family investors..