

Les déterminants de la distribution de dividendes

Le cas des banques privées algériennes

Determinants of dividend payout

The case of Algerian private banks

*ALLAL, Nabila **

*Laboratoire d'Etudes Pratiques en
Sciences Commerciales et Sciences de
Gestion, Ecole Supérieure de
Commerce. Algérie
Etd_allal@esc-alger.dz*

BENILLES, Billel

*Laboratoire d'Etudes Pratiques en
Sciences Commerciales et Sciences de
Gestion, Ecole Supérieure de
Commerce. Algérie
B_benilles@esc-alger.dz*

Reçu: 15/02/2020

Accepté: 06/ 05/2020

Publié: 18/06/2020

Résumé:

L'objectif de cet article est d'étudier les déterminants de la distribution de dividendes au sein des banques privées algériennes sur la période 2011-2017. Pour ce faire, nous avons utilisé une méthode de régression sur donnée de panel sur un échantillon composé de onze banques privées algériennes. Les résultats de la présente étude indiquent l'impact significatif et positif de la rentabilité, des dividendes antérieurs, du niveau des fonds propres, de l'endettement, de la liquidité, et de la croissance de la banque sur la distribution de dividendes. En revanche, il existe une relation négative entre le risque et la distribution de dividendes.

Mots clés: Distribution de dividendes; Banques privées; Donnée de panel; Les déterminants

Jel Classification Codes : G21, G35.

Abstract

The objective of this article is to study the determinants of dividend payout within Algerian private banks over the period 2011-2017. To do this, we used a regression method on panel data on a sample of eleven Algerian private banks. The results of this study reveal the significant and positive impact of the bank's profitability, previous dividends, equity levels, debt, liquidity and growth on dividend distribution. On the other hand, there is a negative relationship between risk and dividend distribution.

Keywords: Dividend payout; Private Banks; Panel data; Determinants.

Jel Classification Codes : G21, G35.

*Auteur Correspondant

Introduction

La distribution de dividendes joue un rôle éminent dans la finance d'entreprise, et ce, peut être distingué, non seulement, à travers l'influence que génèrent les dividendes sur les relations actionnaires-managers, mais aussi, à partir de l'impact direct qu'elle procure sur la valeur de la firme (Gordon, 1959).

Durant la seconde partie du 20^{ème} siècle, plusieurs travaux se sont intéressés à la distribution de dividendes en proposant des théories qui avancent des évidences sur l'importance de son rôle. Une bonne partie de ces théories viennent en réponse à une question, à caractère polémique, qui a été posée par (Black, 1976) : « *Pourquoi les entreprises payent des dividendes ?* ». Toutefois, aucune théorie n'est parvenue à une réponse qui fait l'unanimité générale des théoriciens et des praticiens. A cet effet, la politique de distribution de dividendes demeure classer, selon (Brealey & Myers, 2002), parmi les top-dix problèmes non-résolu de la finance d'entreprise.

Chaque année, les entreprises se retrouvent face à un dilemme. Entre distribuer ou retenir les profits, ou même entre maintenir un niveau donné de dividendes ou bien l'ajuster, les firmes seraient restées indécises vu les nombreux facteurs y pouvant intervenir. Plusieurs sont les travaux ayant tentés d'identifier les principaux éléments qui influent sur la distribution de dividendes. L'étude de (Lintner, 1956) qui fut le premier travail empirique, a établi un modèle par lequel la décision de distribuer les dividendes est jugée tributaire de deux éléments : le profit et les dividendes versés précédemment. Par la suite, une panoplie de facteurs a été reconnue par la littérature au fur et à mesure des études réalisées jusqu'à nos jours.

Au début, les recherches sur la politique de dividendes ont été consacrées beaucoup plus à l'étude de cette décision dans le secteur non règlementé. Les recherches relatives à l'étude de cette politique dans le secteur règlementé telles que les banques et les assurances sont moins nombreuses et elles ont commencé à se développer que ces dernières années. Dans le contexte algérien, à notre connaissance, sont très peu les recherches ayant étudiées les déterminants de la politique de distribution de dividendes des banques algériennes.

Le système bancaire algérien est constitué actuellement de vingt (20) banques : (06) banques publiques et (14) banques privées étrangères. Les banques publiques restent prédominantes en termes de dépôts, de crédits et de total actifs (plus de 85 % en 2017). Cependant, la progression de l'activité des banques privées reste appréciable, aussi bien sous l'angle de la mobilisation des ressources que de la distribution des crédits et même le rythme d'implantation des agences. Par ailleurs, les taux de distribution de dividendes sont en moyens plus importants dans les banques privées que dans les banques publiques sur la période 2011-2017 (37% contre 24%).

La présente étude a pour objectif d'identifier et d'examiner les déterminants de la distribution de dividendes au sein des banques privées algériennes sur la période 2011-2017. Pour ce faire, nous avons utilisé la méthode des données de panel. L'échantillon choisi comprendra les données de onze banques privées.

Le reste de l'article est organisé de la manière suivante : La première section est consacrée à la présentation des déterminants de distribution de dividendes et au développement des hypothèses de la recherche. La deuxième section traite les éléments de la méthodologie employée. Les résultats obtenus sont présentés et discutés dans la troisième section et sont suivis par une conclusion

1. Les déterminants de la politique de distribution de dividendes : Revue de littérature

Plusieurs études se sont intéressées au sujet des facteurs qui participent à la définition de la politique de distribution de dividendes au sein des banques. La plupart de ces études s'inspirent des travaux menés auparavant sur les firmes, entre autres, l'étude de (Lintner, 1956) qui a fait émerger le premier modèle expliquant la politique de distribution de dividendes dans les firmes.

En se basant sur les études antérieures, plusieurs facteurs, qui exercent un impact sur les dividendes versés, ont été identifiés, à savoir :

-La rentabilité :

(Lintner, 1956) fut le premier à distinguer la capacité expressive des profits à expliquer la politique de distribution de dividendes. Une relation positive, rassemblant la rentabilité et la distribution de dividende, a été confirmée par la plupart des études [(Ashraf, Arshad, Rahman, Kamal, & Khan, 2015), (Nuhu, 2014), (Imran, Usman, & Nishat., 2013), (Agyei & Marfo-Yiadom, 2011), (Al-Ajmi, 2010)]. Plusieurs explications ont été mises à l'appui, notamment, sa cohérence avec la théorie de financement hiérarchique qui indique que les firmes les plus rentables auraient plus de facilités pour s'endetter et donc de distribuer les profits plutôt que de les garder ; ainsi, son harmonie avec l'hypothèse de signal des dividendes, qui suppose que les banques utilisent les dividendes pour communiquer sur leur situation financière. Toutefois, il existe quelques études qui rejettent la relation positive (Maladjian & Khoury., 2014). Cela a été argumenté dans l'étude de (Bessler & Nohel., 2000) par le refus des banques de suspendre la distribution de dividende, et ce malgré les pertes réalisées, afin d'éviter la transmission des signaux négatifs au marché et la détérioration de l'image de la banque.

H1 : il existe une relation positive entre la rentabilité de la banque et les dividendes versés.

-Le levier financier :

Suivant plusieurs études, le niveau d'endettement exerce un effet sur les dividendes versés. Cependant, la nature de cet effet se diffère d'une étude à une autre. Plusieurs études [(Ahmed, Rafay, & Ahmed, 2018), (Maladjian & Khoury., 2014), (Chang & Rhee, 1990)] attestent l'influence positive de l'endettement, étant qu'il est moins coûteux que les actions, ainsi qu'il permet de réaliser des économies d'impôts. Bien qu'il existe d'autres études (Al-Kuwari, 2009) qui réclament un effet négatif vu les sommes colossales qui seront destinées à la couverture du service de la dette.

H2 : il existe une relation positive entre l'endettement et la distribution de dividendes.

-La liquidité :

Plusieurs travaux ont enquêté sur l'effet qu'exerce la liquidité sur la distribution de dividendes. Néanmoins, une divergence de résultat a été enregistrée. Certaines études [(Ahmed, Rafay, & Ahmed, 2018), (Sharma & Wadhwa, 2017), (Maladjian & Khoury., 2014), et (Bodla, Pal, & Sura., 2007)] se sont entendues sur son effet positif ; car suivant la théorie d'agence, les firmes devraient distribuer les dividendes en vue de minimiser les sommes gaspillées par les managers. Tandis que d'autres [(Imran, Usman, & Nishat., 2013), et (Marfo-Yiadom & Agyei, 2011)] confirment son effet négatif, ceci a été expliqué par l'utilisation des liquidités dans le financement de la croissance, ou par même un renoncement des managers.

H3 : il existe une relation positive entre la liquidité de la banque et la distribution de dividendes.

-Le risque :

L'opacité, qui caractérise l'activité bancaire, implique une incertitude sur la capacité de la banque à dégager des profits. A cet effet, plusieurs travaux [(Al-Ajmi, 2010), (Dickens, Casey, & Newman., 2002), (Collins, Saxena, & Wansley., 1996)] exhibent empiriquement l'influence négative du risque sur la distribution de dividendes. En revanche, certaines études ont démontré que la présence des fonds d'assurance des dépôts rend le signe de la relation positif [(Keeley, 1990), (Onali, 2014) et (Srivastav, Armitage, & Hagendorff., 2014)] en considération que le pouvoir de pression est transmis des dépositaires aux actionnaires, vu que les premiers sont protégés par l'assurance.

H4 : il existe une relation négative entre le risque de la banque et la distribution de dividendes.

-Fonds propres :

Les nouvelles mesures prudentielles, prises dans l'objet de renforcer l'assise financière, ont contraint les banques d'arbitrer entre retenir les profits et subir la pression des actionnaires, ou les distribuer et faire face à la pression des régulateurs. (Ashraf, Arshad, Rahman, Kamal, & & Khan, 2015), (Al-Ajmi, 2010), et (Dickens, Casey, & Newman., 2002) attestent que meilleur est la solidité des banques, moins serait la pression des autorités, et par de même, y'aurait davantage de dividende distribué. En substance, suivant l'étude (Ashraf, Bibi, & & Zheng, 2016), les banques paient moins de dividendes dans les pays où y'a plus d'exigences en termes des capitaux réglementaires.

H5 : il existe une relation positive entre le niveau des fonds propres et la distribution de dividendes.

-Les dividendes antérieurs :

L'historique des dividendes est un facteur déterminant dans l'établissement de la politique courante de distribution de dividendes (Lintner, 1956). Ceci a été confirmé par plusieurs études dans le secteur bancaire [(Ashraf, Arshad, Rahman, Kamal, & & Khan, 2015), (Maladjian & Houry., 2014), (SH, MH, & & Hadi, 2013), (Imran, Usman, & Nishat., 2013), (Al-Ajmi, 2010), (Bodla, Pal, & Sura., 2007)]. D'après ces études, les dividendes antérieurs représentent le désir des gestionnaires à maintenir ou à lisser le niveau de dividende.

H6 : il existe une relation positive entre les dividendes antérieurs et la distribution de dividendes.

-La croissance :

Certaines études attestent que l'évolution des résultats exprime les opportunités de croissance de la banque. De ce fait, la relation entre les opportunités de croissance et la distribution de dividendes est confirmée d'être négative [(Ashraf, Arshad, Rahman, Kamal, & & Khan, 2015), (Al-Ajmi, 2010), et (Collins, Saxena, & Wansley., 1996)]. Tandis que certaines d'autres, affirment que si la relation entre l'évolution des profits et la distribution de dividende est positive, cela veut dire que l'hypothèse de signal de dividende est vérifiée.

H7 : il existe une relation positive entre la croissance de la banque et les dividendes versés.

2. Méthodologie de la recherche :

2.1. Présentation de l'échantillon :

Cette étude porte sur un échantillon composé de 11 banques privées opérantes en Algérie à savoir : ABC, AGB, Al Baraka, Al Salam, BNP, Calyon, Fransabank, Housing, Natixis, SGA, Trust bank. Les trois autres banques privées (Citibank, HSBC et AB PLC) ont été, cependant, écartées de l'échantillon car elles sont des succursales ; leur personnalité morale est directement rattachée à la banque mère et n'ouvrent pas droit à une distribution de dividendes.

2.2. Collecte et source de donnée :

Pour mener cette étude, nous avons utilisé un ensemble de données de nature purement comptable et qui sont extraites des états financiers publiés par les banques de notre échantillon durant la période 2009-2017. Les variables retenues dans cette étude sont calculées sur la base de ces données. La collecte des données a été procédée auprès du Centre National du Registre de Commerce (CNRC) et des sites Web de certaines banques.

2.3. Présentation de la méthode économétrique utilisée :

En vue de tester les hypothèses posées auparavant, nous avons opté pour la méthode de régression sur donnée de panel qui procure l'avantage de pouvoir prendre en compte les effets individuels des banques et les périodes étudiées , c'est-à-dire combine la dimension individuelle et la dimension temporelle. Selon (Hsiao, 2003), la méthode de donnée de panel aurait l'avantage de modéliser conjointement la dynamique des comportements des variables et de leur éventuelle hétérogénéité.

2.4. Mesure des variables :

L'objet de ce point est de présenter les variables, qu'elles soient dépendantes ou indépendantes, employées dans l'étude empirique, et définir les grandeurs retenues dans l'estimation de ces variables.

2.4.1. La variable dépendante :

La variable à expliquer Div représente les dividendes que versent les banques chaque année aux actionnaires. Le dividende représente le rendement qu'aperçoit un actionnaire en contrepartie de sa contribution au financement d'une firme et l'endossement du risque s'y impliquant. Plusieurs proxys ont été utilisés pour mesurer la variable à expliquer à l'instar du ratio des dividendes versés, du rendement de dividende, des dividendes par action et des dividendes sur total actif. Cependant, pour notre étude, le choix s'est porté sur le ratio des dividendes versés qui est calculé comme

suit [(Saleem & Alifiah., 2017), (Abreu & Gulamhussen., 2013), Rozeff (1979)] :

$$Div = \text{dividendes versés}_t / (\text{résultat net} + \text{report à nouveau})_{t-1}$$

2.4.2. Les variables indépendantes :

Les variables explicatives retenues dans cette étude sont présentées dans le tableau ci-dessous.

Table N°1
La mesure des variables explicatives

Symbole	Nom de la variable	Moyen de mesure	Signe attendu
<i>Equitoass</i>	Capital	Fonds propres / Total actif	Positif
<i>GRA</i>	Croissance	$(Total\ actif_n - Total\ actif_{n-1}) / Total\ actif_{n-1}$	Négatif
<i>Liqd</i>	Illiquidité	Les crédits envers la clientèle / dépôts collectés auprès de la clientèle	Négatif
<i>Pdiv</i>	Dividendes antérieurs	Le montant des dividendes versés de l'année passée (N-1) / résultat net de l'année précédant le versement de dividende (N-2)	Positif
<i>Risq</i>	Risque	L'écart type du ROA = $\sqrt{\sum_{i=1}^n (ROA - \overline{ROA})^2} / n - 1$	Négatif
<i>ROA</i>	Rentabilité	ROA = Résultat net / total actif	Positif
<i>End</i>	Endettement	Total dette / total actif	Positif

Source : Elaboré par les auteurs.

2.5. Spécification du modèle :

A partir des études antérieures, nous avons repéré un ensemble de facteurs susceptibles d'expliquer la distribution de dividende au sein des banques algériennes. Vous trouvez, dans ce qui suit, le modèle à estimer pour éprouver la véracité des hypothèses posées auparavant :

$$Div_{it} = \beta_0 + \beta_1 End_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 Liqd_{it} + \beta_4 Equitoass_{it} + \beta_5 GRA_{it} + \beta_6 Pdiv_{it} + \beta_7 Risq_{it} + \varepsilon_{it}$$

3. Résultats et discussions :

3.1. Les statistiques descriptives :

Le présent point exhibera les statistiques descriptives des variables retenues pour expliquer la distribution de dividende dans les banques privées algériennes. Le tableau ci-dessous récapitule les principales statistiques réalisées :

Table N°2
Statistiques descriptives des variables du modèle

	DIV	ROA	Liqd	Equitoass	GRA	End	Pdiv	Risq
Mean	0.3737	0.0236	0.9139	0.2685	0.1509	0.6475	0.4668	0.0084
Min	0.0000	0.0036	0.2824	0.0921	-0.3733	0.3122	0.0000	0.0037
Max	1.7758	0.0485	1.9241	0.6335	0.6152	0.8364	2.4948	0.0149
SD	0.3595	0.0093	0.2945	0.1499	0.1522	0.1495	0.4505	0.0034
Skewness	0.0001	0.2872	0.0017	0.0143	0.2833	0.1095	0.0000	0.2763

Source : Elaboré à partir des résultats des traitements effectués sur le logiciel Stata15.

Suivant le tableau 2, les dividendes versés des banques de l'échantillon représentent en moyenne 37.37% des résultats non distribués auparavant (résultats de l'exercice + Report à nouveau). Cependant, la dispersion des valeurs est relativement grande, et ce, peut être remarqué non seulement à travers l'écart-type mais aussi à partir de la grande marge entre la valeur maximale et la valeur minimale atteignant respectivement 1.77 et 0. Par ailleurs, la moyenne du ROA affiche 2.3%, avec une faible dispersion s'élevant à 0.09 %, ce qui peut nous mener à déduire que les banques de l'échantillon ont une rentabilité avoisinante les unes des autres.

De son côté, l'illiquidité, mesurée par le rapport entre les crédits et les dépôts, des banques privées atteint en moyenne 91%, cependant, son écart type démontre que les valeurs sont faiblement dispersées. Quant à la variable Equitoass, elle indique qu'en moyenne les fonds propres couvrent 26% de l'ensemble des actifs avec une faible dispersion. Aussi, la croissance des banques marque une moyenne près de 15%. En revanche, l'écart-type révèle que les valeurs de croissance sont plutôt dispersées. Quant au cas de la variable End, elle affiche que l'endettement représente 64% du total actif avec une faible dispersion. En ce qui concerne la variable dividendes antérieurs, elle affiche une moyenne s'élevant à 46% avec une forte dispersion. Le risque mesuré par l'écart type du ROA, quant à lui, manifeste une moyenne de 0.8% avec une faible dispersion.

Avant de tester empiriquement les hypothèses de notre étude, il y a lieu d'établir la matrice de corrélation en vue de tester au préalable la relation entre la variable dépendante et les variables indépendantes, et de détecter des éventuels problèmes de multicollinéarité entre les variables explicatives.

Table N°3
Coefficients de corrélation de la variable dépendante et les variables indépendantes

	DIV	ROA	Liqd	Equitoas	GRA	End	Pdiv	Risq
DIV	1							
ROA	0.3110*	1						
Liqd	-0.0751	0.3529*	1					
Equitoas	0.1369	0.3779*	0.5088*	1				
GRA	0.2606*	0.1692	-0.0547	-0.2139	1			
End	-0.0545	-	-	-0.8868*	0.0964	1		
Pdiv	0.5167*	0.1723	-0.1708	0.0503	-	0.0115	1	
Risq	0.1064	0.1475	0.089	0.5827*	0.1186	-	0.063	1
						0.5046*	2	

*corrélation significative à partir de 5%

Source : Elaboré à partir des résultats des traitements effectués sur le logiciel Stata 15.

La matrice de corrélation représentée dans le tableau ci-dessus, montre que la variable à expliquer Div est significativement corrélée avec plusieurs variables, à savoir la rentabilité (ROA), la croissance (GRA), les dividendes antérieurs (Pdiv). La liaison rassemblant ces derniers avec la distribution de dividende est, cependant, positive. A l'encontre, les variables fonds propres (Equitoass), la liquidité (Liqd), l'endettement (End) et le risque (Risq) sont faiblement corrélées. Les coefficients de corrélation affichent signe positif pour les fonds propres et le risque et signe négatif pour l'endettement et la liquidité.

D'un autre côté, la matrice de corrélation montre qu'il existe un seul coefficient de corrélation qui dépasse les 80% ; c'est-à-dire, il dépasse le seuil à partir duquel le modèle pourrait éventuellement avoir des problèmes de multicollinéarité (Gujarati, 2003). C'est celui qui correspond à la relation entre la variable fonds propres et la variable endettement. Le test VIF, affiché sur le tableau 4, vient pour s'assurer s'il existe un problème de multicollinéarité. En effet, suivant le tableau 4, le coefficient VIF de toutes les variables n'a pas franchi la limite de tolérance 10, norme à partir duquel nous pouvons affirmer l'existence de la multicollinéarité.

Table N°4
Test de VIF des variables

Variable	VIF	1/VIF
Equitoass	7.52	0.132998
End	5.27	0.189879
Risq	1.94	0.516082
Liqd	1.69	0.592655
ROA	1.49	0.670212
GRA	1.37	0.731512
Pdiv	1.17	0.857946
Mean VIF	2.92	

Source : Elaboré à partir des résultats des traitements effectués sur le logiciel Stata 15.

3.2. Analyse et interprétation des résultats :

La nature des données de panel impose le respect de certaines étapes économétriques notamment le point relatif à la spécification du modèle d'estimation. Le modèle spécifié dans cette étude comporte une variable qui prend les mêmes valeurs dans temps pour chaque banque. Faire une régression en effet fixe aurait conduit à sortir arbitrairement cette variable de l'ensemble des variables explicatives. C'est pour cette raison que nous avons opté pour un modèle d'estimation à effet aléatoire et nous avons utilisé le test de «Breusch-Pagan Lagrangian Multiplier test for random effects » pour s'assurer de l'existence d'un effet individuel aléatoire (Prob > chibar2 = 0.0453 ; inférieure à 5%, donc, les effets sont de nature aléatoire) ou pas et ce, sans passer nécessairement par le test d'Hausman.

Par la suite, il a été nécessaire de procéder différents tests en vue d'examiner la multicolinéarité, l'autocorrélation, et l'hétéroscédasticité des modèles à estimer. Comme nous avons vu ci-dessus, le test VIF atteste l'absence de la multicolinéarité, vu que les coefficients de toutes les variables explicatives sont inférieurs à la limite 10. Ainsi, le test de (Wooldridge, 2002) a témoigné l'absence d'autocorrélation entre les variables puisque la probabilité est supérieure à 5% (Prob > F = 0.0664). Quant à l'hétéroscédasticité, le test indique son existence (Prob > chi2 = 0.0009).

A cet effet, pour corriger les éventuels problèmes d'hétéroscédasticité, nous avons utilisé la méthode PCSE (Panel Corrected Standard Error) proposée par (Beck & Katz, 1995). Cette méthode fournit des coefficients non biaisés notamment pour les micro-panels (Beck & Katz, 1995). Le tableau suivant récapitule les résultats de l'analyse multivariée sur un échantillon composé de 77 observations banque-année :

Table N°5
Présentation des résultats de l'analyse multivariée

Variables indépendantes	Coef (p-value)
GRA	0.9243615* (0.000)
Pdiv	0.3610321* (0.000)
Equitoass	1.779616* (0.001)
End	1.108308** (0.021)
Risq	-18.72096*** (0.057)
ROA	6.94769*** (0.070)
Liqd	-0.2398194*** (0.082)
_cons	-0.9161193 (0.051)
Wald chi2	77.96
Prob > chi2	(0.000)
Nombre d'observation	77
Test de Woodbridge pour l'autocorrélation	4.243 (0.0664)
Test pour l'hétéroscédasticité	30.00 (0.0009)

* significatif au seuil de 1% ** significatif au seuil de 5% ***significatif au seuil de 10%

Source : Elaboré à partir des résultats des traitements effectués sur le logiciel Stata
15.

Les résultats d'estimation présentés dans le tableau ci-dessus affichent un coefficient de détermination qui s'élève à 46.42%. Autrement dit, les variables du modèle arrivent à expliquer 46% de la distribution de dividendes dans les banques privées algériennes. Par ailleurs, le test de Wald chi2 de significativité globale du modèle indique que le modèle est significatif au seuil de 1%.

Concernant les variables explicatives, Les résultats indiquent qu'il existe une relation positive et significative au seuil de 1% entre la croissance (*GRA*), mesurée par la variation du total actif, et la distribution de dividendes au sein des banques privées algériennes. La composante principale du total actif est les crédits. Donc, la relation positive peut être expliquée par l'effet positif des rendements que génère la variation du total actif qui résulte principalement de la variation des crédits octroyés

Ainsi, une relation positive et hautement significative au seuil de 1% a été signalée par les résultats entre la variable (*Pdiv*) et les dividendes versés. Ceci prouve que les banques algériennes utilisent l'historique de la distribution de dividendes pour maintenir ou lisser le niveau de dividende. En effet, ce résultat est en total harmonie avec l'étude (Ashraf, Arshad, Rahman, Kamal, & Khan, 2015), (Maladjian & Khoury., 2014), (Imran, Usman, & Nishat., 2013), (Al-Ajmi, 2010), et (Bodla, Pal, & Sura., 2007).

D'autre part, les résultats attestent une relation positive et significative entre le niveau des fonds propres (*Equitoass*) et la distribution de dividendes au sein des banques privées algériennes. Autrement dit, l'augmentation des fonds propres exerce un effet incitatif à la distribution de dividendes dans les banques. Donc, le niveau élevé des fonds propres contribuera à mettre la banque en capacité de distribuer les dividendes vu qu'elle ne serait pas en mesure de retenir des profits pour répondre aux exigences minimales des fonds propres. En effet, ce résultat vient en soutien à des conclusions tirées par des précédents travaux [(Ashraf, Arshad, Rahman, Kamal, & Khan, 2015), (Al-Ajmi, 2010), (Dickens, Casey, & Newman., 2002)]

Aussi, le tableau 5 révèle que la variable *End* exerce un effet positif et significatif au seuil de 5% sur la distribution de dividendes. Ceci veut dire que plus serait élevé le taux d'endettement plus le taux de distribution de dividendes serait grand. Certains chercheurs [(Ahmed, Rafay, & Ahmed, 2018), (Maladjian & Khoury., 2014), (Chang & Rhee, 1990)] ont rapporté la relation positive à l'impact qu'exerce, le coût avantageux de l'endettement par rapport aux fonds propres ainsi que l'économie d'impôt qui résulte du service de la dette (composée principalement des dépôts), sur la rentabilité de la banque qui de son tour, encourage la distribution de dividendes.

La rentabilité, mesurée par *ROA*, influence positivement la distribution de dividendes. Ceci s'étant, en effet, affilié aux résultats de la majorité des études antérieures, à l'instar d' (Ashraf, Arshad, Rahman, Kamal, & Khan, 2015), (Abreu & Gulamhussen., 2013), et (Fama & French., 2001), qui interprètent la relation positive en se référant à la théorie d'ordre hiérarchique posant que plus la firme est rentable, moins elle retient les profits réalisés vu qu'elle pourrait s'endetter plus facilement.

D'autre part, il existe une relation négative et significative au seuil de 10% entre le risque (*Risq*) et la distribution de dividendes. Ceci rejoint le résultat déduit par les études antérieures [(Al-Ajmi, 2010), (Dickens, Casey, & Newman., 2002), et (Collins, Saxena, & Wansley., 1996)]. En effet, l'augmentation du risque, qui est mesuré par l'écart type du *ROA*, indique l'accroissement de l'instabilité des résultats, ceci mettrait la banque dans une situation de crainte qui se répercute négativement sur la décision de distribution de dividende.

En revanche, les résultats indiquent que la variable *Liqd*, qui exprime en réalité l'illiquidité des banques, exerce un effet négatif sur la distribution de dividendes. Autrement dit, plus la banque possède de liquidité, plus elle serait en mesure de distribuer les dividendes. Suivant l'étude (Easterbrook, 1984), plus la firme possède des liquidités plus elle distribue les dividendes en vue de réduire les capacités d'autofinancement pouvant probablement être gaspillés par les managers dans des projets inutiles, et ce, permettrait aussi de réduire les coûts d'agence. En Algérie, la liquidité de la banque est un élément clé dans l'opération de distribution de dividendes vu que le droit algérien stipule que toute firme commerciale (y compris les banques), ayant pris la décision de distribuer les dividendes, est appelée au paiement des dividendes dans un délai qui ne dépasse pas les 9 mois après la clôture de l'exercice (art. 724, code de commerce).

Conclusion

Le présent travail avait pour vocation d'identifier et d'examiner les déterminants de la distribution de dividendes au sein des banques privées algériennes sur la période 2011-2017. Une méthode de régression sur donnée de panel a été employée pour étudier l'impact des différents facteurs identifiés. L'échantillon est composé de onze banques privées, issues toutes du secteur bancaire algérien.

Les résultats parvenus montrent que la distribution de dividendes dans les banques privées algériennes est influée par différents facteurs, dont la plupart sont des éléments à caractère financier. Dans cette étude, la variable à expliquer est exprimée par le rapport entre les dividendes versés de l'année et l'addition du résultat et du report à nouveau de la précédente année.

L'étude empirique indique que la distribution de dividendes est influée positivement par les dividendes antérieurs, ce qui confirme notre hypothèse (H6) et montre, ainsi, l'adoption d'une politique de lissage de dividendes par les banques privées. C'est-à-dire, elles optent pour le maintien du niveau des dividendes versés chaque année. Les résultats ont, aussi, révélé l'important rôle de la rentabilité, en attestant que les banques les plus rentables sont les plus prêtes à verser des dividendes. Cela confirme l'hypothèse (H1) posée auparavant.

Ainsi, le niveau des fonds propres entretient une relation positive avec la distribution de dividendes, vu que plus élevés sont les fonds propres, moins seront les banques contraintes d'utiliser leurs résultats dans l'augmentation des capitaux, et donc, elles seront plus aptes pour distribuer leurs cash-flows. En revanche, l'étude affiche l'impact négatif qu'exerce le risque sur les dividendes versés par les banques privées algériennes. Ces résultats confirment les hypothèses de l'étude (H5) et (H4) respectivement.

Les résultats attestent l'effet positif de l'endettement sur la distribution de dividendes vu qu'il permette aux banques de distribuer les résultats au lieu de les conserver. Quant à la liquidité, elle influe positivement sur la politique de distribution. Donc, ces résultats confirment les hypothèses (H2) et (H3). Contrairement à nos prédictions, les

opportunités de croissance ont un effet positif sur la distribution de dividendes. A cet effet, l'hypothèse (H7) est infirmée par ce résultat.

A la fin, l'ensemble des résultats parvenus sont en harmonie avec les suppositions émises par les études antérieures à travers le monde. Cependant, ce travail pourrait être une ébauche à des futures études qui examineront plus de facteurs, notamment ceux à caractère méso-économique et macroéconomique.

Référence :

Abreu, J. F., & Gulamhussen., a. M. (2013). Dividend payouts: Evidence from US bank holding companies in the context of the financial crisis. *Journal of corporate Finance* , pp. 54-65.

Agyei, S. K., & Marfo-Yiadom, E. (2011). Dividend policy and bank performance in Ghana. *International Journal of Economics and Finance* , 3 (4), p. 202.

Ahmed, F., Rafay, A., & Ahmed, A. (2018). Dividend payout policy of conventional banking and Islamic banking in Pakistan. *Al-Iqtishad Journal of Islamic Economics* , 10 (1), pp. 135-152.

Al-Ajmi, J. (2010). Modelling the dividend policy of banks in Gulf Cooperation Council countries. *Applied Economics Letters* , 17 (14), pp. 1423-1428.

Al-Kuwari, D. (2009). Determinants of the dividend policy of companies listed on emerging stock exchanges: the case of the Gulf Cooperation Council (GCC) countries. *Global Economy & Finance Journal* , 2 (2), pp. 38-63.

Ashraf, B. N., Arshad, S., Rahman, M. M., Kamal, M. A., & Khan, K. (2015). Regulatory hypothesis and bank dividend payouts: Empirical evidence from Italian banking sector. *Journal of Financial Engineering* , 2 (1).

Ashraf, B. N., Bibi, B., & Zheng, C. (2016). How to regulate bank dividends? Is capital regulation an answer? *Economic Modelling* , 57, pp. 281-293.

Beck, N., & Katz, J. N. (1995). What to do (and not to do) with time-series cross-section data. *American political science review* , 89 (3), pp. 634-647.

Bessler, W., & Nohel., a. T. (2000). Asymmetric information, dividend reductions, and contagion effects in bank stock returns. *Journal of Banking & Finance* , 24 (11), pp. 1831-1848.

Black, F. (1976). "The dividend puzzle.". *The Journal of Portfolio Management* , 2 (2), pp. 5-8.

Bodla, B. S., Pal, K., & Sura., a. J. (2007). Examining application of Lintner's dividend model in Indian banking industry. *The ICAI Journal of Bank Management* , 6 (4), pp. 40-59.

Brealey, R. A., & Myers, S. C. (2002). *Principles of corporate finance*. NEW YORK: Tata McGraw-Hill Education.

Chang, R. P., & Rhee, S. G. (1990). The impact of personal taxes on corporate dividend policy and capital structure decisions. *Financial management* , pp. 21-31.

Collins, M. C., Saxena, A. K., & Wansley., a. J. (1996). The role of insiders and dividend policy: a comparison of regulated and unregulated firms. *Journal of Financial and Strategic Decisions* , 9 (2), pp. 1-9.

Dickens, R. N., Casey, K. M., & Newman., a. J. (2002). Bank dividend policy: explanatory factors. *Quarterly journal of Business and Economics* , 41 (1), pp. 3-12.

Easterbrook, F. H. (1984). Two agency-cost explanations of dividends. *The American economic review* , 74 (4), pp. 650-659.

Fama, E. F., & French., a. K. (2001). Disappearing dividends: changing firm characteristics or lower propensity to pay? *Journal of Financial economics* , 60 (1), pp. 3-43.

Gordon, M. J. (1959). Dividends, earnings, and stock prices. *The review of economics and statistics* , 41 (2), pp. 99-105.

Gujarati, D. (2003). *Basic Econometrics*. New York: McGraw Hill Book Co.

Hsiao, C. (2003). *Analysis of Panel Data*. Cambridge: Cambridge University Press .

Imran, K., Usman, M., & Nishat., a. M. (2013). Banks dividend policy: Evidence from Pakistan. *Economic Modelling* , 32, pp. 88-90.

Keeley, M. C. (1990). Deposit insurance, risk, and market power in banking. *The American economic review* , pp. 1183-1200.

Lintner, J. (1956). Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *The American economic review* , 42 (6), pp. 97-113.

Maladjian, C., & Khoury., a. R. (2014). Determinants of the dividend policy: an empirical study on the Lebanese listed banks. *International Journal of Economics and Finance* , 6 (4), pp. 240-256.

Marfo-Yiadom, E., & Agyei, S. K. (2011). Determinants of dividend policy of banks in Ghana. *International Research Journal of Finance and Economics* , 61 (61), 99-108.

Nuhu, E. (2014). Revisiting the determinants of dividend payout ratios in Ghana. *International Journal of Business and Social Science* , 5 (8).

Onali, E. (2014). Moral hazard, dividends, and risk in banks. *Journal of Business Finance & Accounting* , 41 (1), pp. 128-155.

Saleem, F., & Alifiah., a. M. (2017). The effect of earnings management on dividend policy in Pakistan. *Sains Humanika* , 9, pp. 1-3.

SH, E., MH, Y., & Hadi, A. R. (2013). The dividend payout policy–A comparison on Malaysian Islamic and conventional financial institutions. *Journal of WEI Business and Economics-August* , 2 (2).

Sharma, D. K., & Wadhwa, R. .. (2017). Determinants of Dividend Policy Decision: An Analysis of Banks in India. In *Proceedings of International Conference on Strategies in Volatile and Uncertain Environment for Emerging Market.*, (pp. 617-623)).

Srivastav, A., Armitage, S., & Hagendorff., a. J. (2014). CEO inside debt holdings and risk-shifting: Evidence from bank payout policies. *Journal of Banking & Finance* , pp. 41-53.

Wooldridge, J. M. (2002). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*. MA: MIT Press .

Comment citer cet article:

ALLAL, N. & BENILLES, B. (2020). Les déterminants de la distribution de dividendes des banques privées : Le cas de l'Algérie, *Dirassat Journal Economic Issue*, 11(2). pp. 457-472.

ALLAL, N. & BENILLES, B. (2020). Determinants of dividend payout the case of Algerian private banks, *Dirassat Journal Economic Issue*, 11(2). pp. 457-472.