UNIVERSITÉ DU BURUNDI

GRENIER DU SAVOIR DU BURUNDI

Dépôt institutionnel officiel

https://repository.ub.edu.bi

Analyse des es déterminants de la politique de distribution des dividendes au sein des banques commerciales burundaises de 2018 à 2022

Mugisha, Nicole; Sous la direction de : Dr. Isaac Bizimana

2025-10

UB, FSEA

https://repository.ub.edu.bi/handle/123456789/2162

Document téléchargé depuis le **Grenier du Savoir du Burundi** — https://repository.ub.edu.bi

UNIVERSITE DU BURUNDI

FACULTÉ DES SCIENCES ÉCONOMIQUES ET DE GESTION

MASTER SCIENCE DE GESTION

ANALYSE DES ES DETERMINANTS DE LA POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES AU SEIN DES BANQUES COMMERCIALES BURUNDAISES DE 2018 à 2022

Par :

MUGISHA Nicole

Mémoire

présenté et défendu publiquement en vue de l'obtention du Diplôme de Master en Sciences de Gestion

Spécialité : Finance

Sous la direction de :

Dr. Isaac BIZIMANA

Bujumbura, Octobre 2025

==========

MEMBRES DU JURY

Président : Pr. Dieudonné GAHUNGU

Directeur : Dr. Isaac BIZIMANA

Secrétaire : Dr. Eric NSABIYUMVA

DEDICACES

A Dieu le Tout Puissant ;

A mon regretté père ;

A mes parents ;

A mes frères et sœurs ;

A mes oncles et tantes ;

A mes camarades et amis.

MUGISHA Nicole

REMERCIEMENTS

Nous tenons, tout d'abord à remercier Dieu le tout puissant qui nous a donné la force et la patience d'accomplir ce travail.

Nous tenons à remercier et à exprimer nos sincères reconnaissances à notre Directeur de recherche le Docteur Isaac BIZIMANA qui m'a guidé et encouragé avec dévouement tout au long de la réalisation de ce mémoire. Ses conseils, son soutien et ses critiques constructives ont grandement contribué à la qualité et à la réussite de cette recherche. Nous remercions tous les membres du jury d'avoir accepté d'apporter de leur savoir afin d'améliorer la qualité de ce travail.

Nos remerciements vont aussi à tout le corps professoral de la Faculté des Sciences Economiques et de Gestion de l'Université du Burundi pour la qualité exceptionnelle de leurs enseignements, leur engagement constant et leur disponibilité tout au long de notre parcours académique.

Enfin, nous tenons à témoigner notre reconnaissance à tous ceux, de près ou de loin, qui ont apporté leur soutien, leur aide et leurs encouragements dans la réalisation de ce travail. Leur présence et leur appui ont été une source précieuse de motivation et d'inspiration

RESUME

L'objectif de cette recherche est d'étudier les déterminants de la politique de distribution de dividendes au sein des banques commerciales au Burundi. Cette étude est basée sur un échantillon composé de 6 banques sur la période 2018-2022. Pour ce faire, nous avons utilisé une méthode de régression sur données de panel.

Les résultats des estimations par la méthode GMM en système montrent que les déterminants de la politique distribution de dividendes des banques commerciales burundaises sont au nombre de quatre parmi les variables prises en considération. Il s'agit de la rentabilité, de la liquidité, de l'endettement et du taux d'inflation.

Les résultats de cette étude montrent que la rentabilité, la liquidité influencent positivement et significativement le taux de distribution de dividendes, tandis que le taux d'inflation et l'endettement ont un impact significativement négatif sur le taux de distribution de dividendes. Concernant le taux de croissance du PIB et la taille de la banque, la relation n'est pas significative.

Mots-clés : Politique de dividendes ; donnés de panel ; Banques commerciales

ABSTRACT

The aim of this work is to analyze the criteria of dividend distribution policy within commercial banks in Burundi. This study implies 6 Burundian commercial banks over the period 2018-2022. To make it, we used a panel data regression method.

The results of the in-system GMM estimations show that the determinants of the dividend distribution policy of Burundian commercial banks are four among the variables considered. These are profitability, liquidity, indebtedness and the inflation rate.

The results of this study show that profitability, liquidity have a positive and significant influence on the dividend payout ratio, while the inflation rate, indebtedness have a significantly negative impact on the dividend payout ratio. Concerning the GDP growth rate and size, the relationship is not significant.

Keywords: Dividend policy; Panel data; commercial banks

==========

TABLE DES MATIERES

MEMBRES DU JURY ..... **i**
DEDICACES ..... **ii**
REMERCIEMENTS ..... **iii**
RESUME ..... **iv**
ABSTRACT ..... **v**
TABLE DES MATIERES ..... **vi**
LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES ..... **x**
SIGLES ET ABREVIATIONS ..... **xi**
AVANT-PROPOS ..... **xii**
INTRODUCTION GENERALE **1**
1. Problématique 2
2. Hypothèses de la recherche 3
3. Objectifs de la recherche 3
3.1. Objectif principal 3
3.2. Les objectifs spécifiques 4
4. Choix du sujet 4
5. Intérêt du sujet 5
6. Délimitation du travail 5
7. Articulation du travail 6
CHAPITRE I : REVUE DE LA LITTERATURE SUR LES DETERMINANTS DE LA POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES DES BANQUES COMMERCIALES **7**
I.1. Revue de la littérature théorique sur la politique de distributions de dividendes 7
I.1.1. Définition de l'action 7
I.1.2. Définition du dividende 7
I.1.3. Le versement de dividendes en numéraire 7
I.1.3.1. Le dividende classique 8
I.1.3.2. Le dividende prioritaire 8
I.1.3.3. Le dividende exceptionnel 8
I.1.3.4. L'acompte sur dividende 8
I.1.3.5. Dividende majoré 8

I.1.4. Le paiement de dividendes en action 8
I.1.5. Les mesures de la distribution de dividendes 9
I.1.5.1. Le rendement net 9
I.1.5.2. Taux de distribution de dividendes 10
I.1.6. Définition de la politique de distribution de dividendes 10
I.1.7. Les procédures de la distribution de dividendes 10
I.1.7.1. La date de déclaration du dividende 11
I.1.7.2. La date ex-dividende 11
I.1.7.3. La date de clôture de registre des actionnaires 12
I.1.7.4. Date de paiement 12
I.1.8. Les pratiques de distribution de dividendes 12
I.1.8.1. La distribution du bénéfice total 12
I.1.8.2. La politique résiduelle des dividendes 13
I.1.8.3. La politique d'un dividende stable 13
I.1.8.4. L'absence de la politique de distribution 13
I.1.9. Les déterminants de la politique de distribution de dividendes 13
I.1.9.1. Les déterminants microéconomiques de la politique de dividendes 13
I.1.9.1.1. La rentabilité 14
I.1.9.1.2. La liquidité 15
I.1.9.1.3. Le levier financier 17
I.1.9.1.4. Le risque 18
I.1.9.1.5. Structure d'actionnariat 19
I.1.9.1.6. Les dividendes antérieurs 20
I.1.9.1.7. L'adéquation du capital 21
I.1.9.1.8. La taille 21
I.9.2.1.9. L'âge 23
I.1.9.1.10. Les opportunités d'investissement 24
I.1.9.2. Les déterminants macroéconomiques de la politique de dividendes 24
I.1.9.2.1. Le taux de croissance du PIB 25
I.1.9.2.2. L'Inflation 26
I.1.9.2.3. Le taux d'intérêt 27
I.1.9.2.4. Le taux de change 28
I.1.9.2.5. Taux de chômage 29

I.2. Revue de la littérature empirique sur les déterminants de la politique de distribution des dividendes 29
Conclusion du premier chapitre 37
CHAPITRE II : PRESENTATION DU SECTEUR BANCAIRE AU BURUNDI 38
II.1. Historique 38
II.2. Structure du secteur bancaire burundais. 39
II.2.1. Le secteur bancaire au Burundi 39
II.2.2. Catégories et évolution des établissements de crédit au Burundi 40
II.2.3. Réseau bancaire 41
II.2.4. Répartition des Guichets et Agences bancaires par province 42
II.2.5. Evolution du taux de bancarisation au Burundi 43
II.3. Stabilité financière du secteur bancaire burundais 44
II.3.1. Situation du secteur bancaire 44
II.3.1.1. Emplois du secteur bancaire 44
II.3.1.2. Ressources du secteur bancaire 46
II.3.2. Liquidité du secteur bancaire burundais 47
II.3.3. Rentabilité du secteur bancaire burundais 47
Conclusion du deuxième chapitre 50
CHAPITRE III : METHODOLOGIE DE LA RECHERCHE 51
III.1. Choix méthodologique, population et échantillonnage et les techniques de collecte des données 51
III.1.1. Choix méthodologique 51
III.1.2. Population et échantillonnage 52
III.1.2.1.. Population de notre travail 52
III.1.2.2. Echantillon de notre travail 52
III.1.3. Techniques de collecte des données 53
III.1.4. Types et Sources de données 53
III.2. Présentation théorique du modèle 53
III.2.1. Intérêt des données de panel 53
III.2.2. Présentation théorique du modèle dynamique 54
III.2.2.1 GMM en premières différences 55
III.2.2.2. GMM en système 55
III.3. Spécification du modèle économétrique et méthodes d'analyses 57

III.3.1. Spécification du modèle économétrique. 57
III. 3.2. Méthodes d'analyses 58
III.3.2.1. Analyse descriptive 58
III. 3.2.2. Intercorrélations 58
III.3.2.3. Tests économétriques en Panels dynamiques 59
III.3.2.3.1. Test de validité des instruments 60
III.3.2.2.2. Test d'autocorrélation d'Arrelano et Bond 60
III. 3.3. Définition des variables et résultats attendus 61
III.3.3.1. Variable dépendante 61
III.3.3.2. Variables explicatives 61
Conclusion du troisième chapitre 64
CHAPITRE IV : ANALYSE EMPIRIQUE SUR LES DETERMINANTS DE LA POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES DANS LES BANQUES COMMERCIALES AU BURUNDI 65
IV.1. Présentation et interprétation des résultats sur les déterminants de la politique de distribution des dividendes dans les banques commerciales au Burundi 65
IV.1.1. Analyse descriptive 65
IV.1.2. Analyse des intercorrélations entre les variables 68
IV.1.2.1 Analyse de la corrélation 68
IV.1.2.2 Test de Multi colinéarité Vif 69
IV.1.3. Estimation du modèle GMM en système pour les déterminants de la politique de distribution des dividendes au sein des banques commerciales 70
IV.2. Discussion des résultats 72
Conclusion du quatrième chapitre 75
CONCLUSION GENERALE, IMPLICATIONS DES POLITIQUES MANAGERIALES, LIMITES ET LES VOIES DE LA RECHERCHE FUTURE 76
REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES 79
ANNEXES 86

LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES

Tableaux

Tableau 1: Récapitulatif des variables et des résultats obtenus par certains auteurs concernant la relation avec le taux de distribution des dividendes 33
Tableau 2: Catégorie et évolution du nombre d'établissements de crédit 40
Tableau 3 : Catégorie et évolution du nombre d'établissements de crédit 41
Tableau 4: Opérationnalisation des variables pour les déterminants de la politique de distribution des dividendes des banques commerciales au Burundi 63
Tableau 5 : Résultats d'analyse descriptive des variables du modèle 66
Tableau 6 : Résultats de la matrice de corrélation entre les variables 68
Tableau 7 : Résultats du test de Multi colinéarité vif 69
Tableau 8 : Résultats de l'estimation par la méthode GMM en système pour les déterminants de la politique de distribution des dividendes dans les banques commerciales au Burundi 70

Graphiques

Figure 1 : Les dates de base de la distribution de dividendes 10
Figure 2 : Comportement du prix autour de la date ex-dividende. Pour un dividende de 1 € en espèces 12
Figure 3: Evolution du réseau bancaire entre 2018 – 2022 41
Figure 4: Répartition des Guichets et Agences bancaires par province 42
Figure 5: Evolution du taux de bancarisation 2018-2022 43
Figure 6 : Structure des emplois (en %) 45
Figure 7: Structure des ressources (en %) 46
Figure 8: Evolution du ratio de liquidité du secteur bancaire burundais de 2018 à 2022 47
Figure 9 : Evolution de la rentabilité des actifs du secteur bancaire au Burundi à partir de 2018-202 (en %) 48
Figure 10: Evolution de la rentabilité des fonds propres du secteur bancaire au Burundi à partir de 2018-2022 49

SIGLES ET ABREVIATIONS

%	: Pourcentage
&	: Et
BANCOBU	: Banque Commerciale du Burundi
BCAB	: Banque Communautaire et Agricole du Burundi
BCB	: Banque de Crédit de Bujumbura
BGF	: Banque de Gestion et de Financement
BIDF	: Banque d'Investissement et de Développement pour les femmes
BIJE	: Banque d'Investissement pour les Jeunes
BNDE	: Banque Nationale de Développement Economique
BRB	: Banque de la République du Burundi
CRDB	: Centenary Rural Development Bank Burundi
DTB	: Diamond Trust Bank Burundi
ECOBANK	: Ecobank Burundi
Etc	: Et Cetera
FINBANK	: Finalease Bank
GAB	: Guichets Automatiques des BanqueL
GMM	: Generalised Method of Moments
IBB	: Interbank Burundi
INF	: Taux d'inflation
KCB	: Kenya commercial Bank
MCO	: Moindres carrés ordinaires
MCQG	: Méthode des Composantes en Quantités Généralisées
PDD	: Politique de distribution des dividendes
PIB	: Produit intérieur brut
ROA	: Return on assets
ROE	: Return on equity
TDD	: Taux de distribution de dividendes
VIF	: Variance inflation factor

AVANT-PROPOS

Cette étude a été réalisée dans le cadre de Master en Sciences de Gestion, Spécialité Finance. Elle porte sur l'analyse des déterminants de la politique de distribution de dividendes au sein des banques commerciales au Burundi sur une période de cinq ans (2018-2022).

La politique de dividendes des banques commerciales, définie comme l'ensemble des décisions relatives à la répartition des bénéfices entre les actionnaires et les réserves, constitue un élément central de la gestion financière de ces établissements. Elle permet non seulement de rémunérer les actionnaires, mais aussi d'assurer la stabilité et la solvabilité, tout en respectant les exigences prudentielles du secteur bancaire.

Cette étude porte sur six banques commerciales burundaises et elle cherche d'abord à analyser les différentes variables déterminantes la politique de distribution de dividendes au sein des banques commerciales burundaises, ensuite elle essaie de chercher quelle est la relation qu'exercent ces déterminants sur la politique de dividendes de ces banques.

==========

INTRODUCTION GENERALE

La politique de distribution des dividendes est un aspect clé de la gestion financière des entreprises. Elle définit la proportion des bénéfices générés par l'entreprise qui sera distribuée aux actionnaires sous forme de dividendes et celle qui sera conservée pour financer des investissements futurs ou renforcer les fonds propres. Cette décision est d'autant plus cruciale pour les banques et les institutions financières, car elle a un impact direct sur leur capacité à financer leurs opérations tout en satisfaisant les attentes des actionnaires.

Le terme "politique de dividende" fait référence à "la pratique que la direction suit pour prendre des décisions de versement de dividendes ou, en d'autres termes, la taille et le schéma des distributions de liquidités aux actionnaires au fil du temps" (Lease et al., 2000, p.29).

La politique de dividendes de l'entreprise a fait l'objet d'intenses recherches au cours de la seconde moitié du 20ème siècle et le début du présent millénaire. Ces recherches tentent de formuler des théories et des modèles pour expliquer le phénomène des dividendes des sociétés. Ainsi que d'établir un lien entre la politique de dividendes et d'autres paramètres économiques et financiers relatifs à la valeur de la firme et ses différentes décisions et enjeux financiers.

Selon Modigliani et Miller (1961), dans des marchés financiers parfaits, sans impôts ni coûts de transaction, la valeur de l'entreprise est indépendante de la politique de dividendes. Au lieu de cela, la valeur de l'entreprise dépend uniquement de la capacité de gain des actifs de l'entreprise et de sa politique d'investissement et non de la manière dont ses bénéfices sont distribués aux actionnaires.

Au contraire, Linter (1956) a soutenu que le dividende est pertinent car il a un impact sur la valeur de l'entreprise en ignorant l'hypothèse présentée par Modigliani et Miller (1961) et a conclu que dans le monde réel, les dividendes dépendent des bénéfices de l'entreprise et que lorsque l'entreprise verse des dividendes, la valeur de l'entreprise augmente. Les recherches de Linter ont également été soutenues par Gordon (1959) qui a déclaré que les actionnaires préfèrent les dividendes aux gains en capital. Ainsi, les versements de dividendes de l'entreprise sont importants à la fois pour les actionnaires et les dirigeants, car ils contribuent à une plus grande valeur d'une entreprise et les actionnaires seraient prêts à payer un prix plus élevé pour des actions qui versent des dividendes.

D’autres théories ont été proposées pour expliquer la décision de distribution des dividendes, en particulier, la théorie signalisation et la théorie d’agence.

La théorie du signal développe l'idée du "contenu informatif", selon lequel le dividende est un outil de communication entre l’entreprise et le marché.

Une autre théorie, notamment la théorie de l’agence stipule que le dividende permet d’atténuer les coûts découlant des conflits d'intérêts entre le dirigeant et l'actionnaire. Les dividendes surveillent également les activités de gestion de l'entreprise.

D'autres théories considèrent que la politique de dividende des entreprises a un impact sur la valeur de l'entreprise en présence de la fiscalité**.** Si les dividendes sont imposés plus lourdement que les gains en capital, ce différentiel d’imposition peut engendrer des clientèles fiscales. Grâce à l’existence de cette clientèle, la politique de dividende pourrait être un instrument de gestion de l’actionnariat.

Notre recherche a pour objet l'étude des principaux déterminants de la politique de distribution des dividendes dans les banques commerciales de Bujumbura.

1. Problématique

Dans le contexte des banques commerciales burundaises, la politique de distribution des dividendes représente un enjeu crucial tant pour les actionnaires que pour la stabilité financière des établissements bancaires. Cependant, cette politique semble être fortement contrainte par des facteurs exogènes, notamment l’endettement (levier financier) et l’inflation, qui, selon certaines hypothèses, influencent négativement le taux de distribution des dividendes. En effet, la théorie financière suggère que plus une banque est fortement endettée, plus elle sera soumise à des obligations de remboursement, ce qui limite sa capacité à verser des dividendes élevés (Adiputra et al., 2019 ; Abdullah, 2021). Empiriquement, plusieurs études ont observé une relation inverse entre le levier financier et le taux de distribution : par exemple, Chindengwike (2024) montre qu’un levier élevé exerce un effet négatif significatif sur les paiements de dividendes dans les institutions financières. Parallèlement, l’inflation constitue une contrainte macroéconomique majeure : des travaux menés dans des contextes de marchés émergents ont mis en évidence que l’inflation peut détériorer la profitabilité réelle des entreprises ou réduire leur capacité à générer des flux de trésorerie disponibles, ce qui se traduit par une baisse du ratio de distribution des dividendes (Osman et al., 2024 ; Mlangi,

2012). Dans le contexte burundais, où l'environnement macroéconomique est souvent instable et caractérisé par des fluctuations de prix et des contraintes de dette, il apparaît plausible que l'endettement élevé des banques et un niveau d'inflation persistant limitent fortement leur politique de dividendes.

Ainsi, la question principale de notre recherche est la suivante : « Quels sont les principaux déterminants de la politique de distribution de dividendes dans des banques commerciales au Burundi ? »

A partir de cette question principale, des questions spécifiques nous ont permis d'aboutir aux bonnes fins de notre recherche. Il s'agit de :

- La rentabilité, la liquidité, la taille de la banque ont- elles un effet sur la politique de distribution de dividendes des Banques Commerciales Burundaises ?
- L'endettement de la banque, le taux de croissance du PIB , le taux d'inflation ont-ils un effet sur la politique de distribution de dividendes des Banques Commerciales Burundaises ?

2. Hypothèses de la recherche

Nous nous sommes basés sur la revue de la littérature pour formuler les hypothèses de notre recherche à savoir :

- La rentabilité, la liquidité, la taille de la banque, le taux de la croissance du PIB exercent une influence positive et significative sur la politique de distribution de dividendes des Banques Commerciales Burundaises ;
- L'endettement de la banque, le taux d'inflation exercent une influence négative et significative sur la politique de distribution de dividendes des Banques Commerciales Burundaises ;

3. Objectifs de la recherche

3.1. Objectif principal

L'objectif général de cette étude est d'identifier les principaux facteurs influençant la politique de distribution de dividendes dans les banques commerciales au Burundi.

3.2. Les objectifs spécifiques

Pour aboutir aux résultats attendus de notre étude, il s'agit spécifiquement de :

- Analyser l'effet de la rentabilité sur la politique de distribution de dividendes des Banques Commerciales Burundaises ;
- Etudier l'effet de la liquidité de la banque sur la politique de distribution de dividendes des Banques Commerciales Burundaises ;
- Etudier l'effet de l'endettement de la banque sur la politique de distribution de dividendes des Banques Commerciales Burundaises ;
- Analyser l'effet la taille de la banque sur la politique de distribution de dividendes des Banques Commerciales Burundaises ;
- Examiner l'influence le taux de la croissance du PIB sur la politique de distribution de dividendes des Banques Commerciales Burundaises ;
- Etudier l'effet du taux d'inflation sur la politique de distribution de dividendes des Banques Commerciales Burundaises.

4. Choix du sujet

Nous avons choisi ai choisi ce sujet parce qu'il traite d'un enjeu central dans la gestion financière des banques : la politique de distribution des dividendes. Cette décision reflète non seulement la performance financière, mais influence aussi la solidité des fonds propres, les investissements futurs et la perception des actionnaires**.** Dans un secteur aussi stratégique pour la croissance économique et le développement financier que le secteur bancaire, cette question mérite une attention particulière.

Au Burundi, ce thème reste encore peu exploré sur le plan empirique, malgré son importance. Mon étude vise ainsi à combler ce manque en apportant une contribution spécifique à ce domaine.

5. Intérêt du sujet

L'étude présente un intérêt au niveau :

- Personnel : Notre recherche contribue à approfondir la compréhension de la politique de distribution des dividendes, tant dans les entreprises en général que dans les banques en particulier, tout en enrichissant les connaissances sur le fonctionnement des banques commerciales au Burundi.
- Académique : Le sujet contribue à la littérature académique sur la finance d'entreprise, particulièrement dans la compréhension des politiques de distribution des dividendes. Les résultats de cette étude enrichiront la compréhension des facteurs qui influencent ces décisions au sein des banques commerciales et apporteront des perspectives importantes pour les recherches futures dans ce domaine.
- Collectif : L'étude sur les déterminants de la politique de distribution des dividendes dans les banques commerciales burundaises présente un intérêt collectif. En effet, comprendre ces mécanismes est essentiels car ils influencent la stabilité du secteur bancaire et renforcent la confiance des investisseurs et des déposants. Par ailleurs, une politique de distribution équilibrée permet aux banques de maintenir des réserves suffisantes pour financer l'économie nationale et faire face aux risques financiers. Cette politique impacte également les ressources fiscales de l'État, contribuant ainsi au financement des politiques publiques. Enfin, elle joue un rôle clé dans une meilleure répartition des richesses, favorisant le développement économique et social du pays.

6. Délimitation du travail

Ce travail est délimité sous trois angles :

- **Dans le domaine**, il est du domaine de la finance.
- **Dans le temps**, il concerne la période de 2018 à 2022.
- **Dans l'espace**, notre travail se limite sur 6 Banques Commerciales Burundaises à savoir la BCB, la BANCOBU, la BGF, l'IBB, CRDB et la DTB.

7. Articulation du travail

Le travail commence par une introduction générale. Il se subdivise en quatre chapitres et chaque chapitre se clôturera par une conclusion.

Dans le premier chapitre, nous procédons à la revue théorique sur les déterminants de distributions des dividendes. Dans le deuxième chapitre, nous faisons la présentation de la zone de notre étude. Au sein du troisième chapitre, nous présentons la méthodologie de notre recherche et enfin le dernier chapitre concerne la présentation, l'interprétation et la discussion des résultats de notre recherche. Nous terminons ce travail par une conclusion générale.

CHAPITRE I : REVUE DE LA LITTERATURE SUR LES DETERMINANTS DE LA POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES DES BANQUES COMMERCIALES

La décision de distribuer des dividendes est l'une des trois principales décisions financières d'une entreprise. Afin de prendre la meilleure décision, celle-ci doit prendre en compte ses politiques et objectifs à long terme. Lorsqu'elle génère des bénéfices, l'entreprise dispose de deux options principales : investir ces bénéfices pour favoriser sa croissance ou les distribuer sous forme de dividendes afin de satisfaire ses actionnaires.

L'objectif de ce chapitre est de présenter les principales théories relatives à la politique de dividendes ainsi que d'analyser les travaux empiriques des différents auteurs sur les déterminants de la distribution des dividendes

I.1. Revue de la littérature théorique sur la politique de distributions de dividendes

Dans cette partie. Il est présenté d'abord les définitions de l'action et des dividendes, ensuite les différentes formes de distribution des dividendes, les procédures associées, ainsi que les types de politiques de distribution adoptées par les entreprises et enfin les déterminants de la politique de distribution des dividendes.

I.1.1. Définition de l'action

Une action est un titre de propriété qui représente la part du capital qu'un actionnaire détient dans l'entreprise, elle donne à son porteur droit de vote, droit aux bénéfices et droit à l'information (Albert Corhay, Mapapa Mbangala, 2007, p 221).

I.1.2. Définition du dividende

Le dividende correspond aux fonds distribués par une société à ses actionnaires à partir des bénéfices réalisés. Néanmoins, dans certains cas où les sociétés ont une politique de dividende axées sur le long terme, elles peuvent utiliser leurs réserves pour verser un dividende lorsqu'elles n'ont pas réalisé de bénéfices (Hatem ben said, 2012, p 1)

I.1.3. Le versement de dividendes en numéraire

Le versement de dividendes se fait de manière générale par une distribution en espèce des bénéfices réalisés, selon Aissani et Bou Ciki (2016), la distribution s'effectue à travers plusieurs modes qu'on note ci-après :

I.1.3.1. Le dividende classique

Le conseil d'administration de la société décide de consacrer un certain montant au paiement de dividendes, et il divise ce montant par le nombre d'actions existantes pour obtenir le dividende par action qui sera distribué.

I.1.3.2. Le dividende prioritaire

Une action prioritaire est une action qui permet à son détenteur d'avoir la priorité en cas de liquidation légale. Cette action permet également à son détenteur de recevoir un dividende plus élevé que les actions classiques.

Malgré les aspects positifs de cette action, elle comporte un point négatif vu qu'elle ne donne pas à son propriétaire le droit de vote aux assemblées générales, et que la société ne peut donc détenir que 25% maximum de son capital en actions privilégiées.

I.1.3.3. Le dividende exceptionnel

Les dividendes exceptionnels sont distribués principalement lors de certaines fusions, ou lorsqu'une cession a rapporté beaucoup plus d'argent qu'il n'en faut ou quand les entreprises disposent de liquidités abondantes et inutilisées qu'elles peuvent transmettre à leurs actionnaires.

I.1.3.4. L'acompte sur dividende

La société a la possibilité de verser une certaine proportion de son bénéfice sous forme de dividende avant que l'assemblée générale n'ait approuvé les comptes. Cet acompte sur dividende a pour effet de lisser les revenus de l'actionnaire et la sortie de fonds pour la société**.**

I.1.3.5. Dividende majoré

Afin de reconnaître et de récompenser les actionnaires fidèles, avec des actions anciennes, il existe des sociétés qui leur accordent un dividende supplémentaire qui ne dépasse pas 10 %

I.1.4. Le paiement de dividendes en action

Il est également possible de distribuer des dividendes en actions plutôt qu'en espèces. Au lieu d'un bonus monétaire, les actionnaires reçoivent de nouvelles actions dans cette situation. Ils ne reçoivent pas d'argent, mais ils lèvent leur part du capital de l'entreprise.

Chaque actionnaire a la possibilité de percevoir son dividende sous forme d'actions ou d'espèces. S'il ne veut pas que son dividende soit payé en actions, la société devra lui remettre en espèces.

Si l'entreprise a des projets de développement, le paiement du dividende en actions peut être une bonne option. En récompensant les actionnaires tout en préservant leur trésorerie, et donc la capacité d'investissement et d'emprunt.

Le paiement d'un dividende en actions présente un avantage supplémentaire : il augmente immédiatement la valeur du capital social de la société dans la mesure où de nouveaux titres sont générés. Cela sert de garantie la fiabilité des partenaires commerciaux, tels que les clients, les fournisseurs et les banques.

C'est aussi l'occasion pour eux d'augmenter leur participation au capital. En conséquence, ils auront plus de droits de vote et pourront déterminer leur part des dividendes futurs, en tenant compte des actions nouvelles qu'ils auront reçues. En revanche, les actionnaires qui choisissent de percevoir leur dividende en numéraire ne sont pas éligibles à l'augmentation de capital.

I.1.5. Les mesures de la distribution de dividendes

D'après Aissani et Bou Ciki (2016, p3) deux méthodes différentes peuvent être employées pour mesurer l'importance du versement de dividendes : le rendement et le taux de versement.

I.1.5.1. Le rendement net

Le rendement d'une action est le rapport entre le montant du dividende perçu et le cours de l'action.

$$Rendement\ d'une\ action = Le\ montant\ annuel\ de\ dividendes\ versés\ par\ action\ /\ Le\ cours\ de\ l'action$$

Le rendement de l'action est une mesure significative parce qu'elle fournit la part de rendement provenant des dividendes dans le rendement total, il prend également en compte l'appréciation du prix.

$$Rendement\ total\ attendu\ par\ action = rendement\ de\ l'action + plus\ values.$$

Certains investisseurs utilisent également le rendement de l'action comme une mesure du risque (suppression des dividendes). Ils investissent alors dans les actions dont le rendement est élevé.

I.1.5.2. Taux de distribution de dividendes

« Il s'agit du pourcentage de bénéfice net après impôt de la société versé aux actionnaires sous forme de dividende » (JAIN P.K. et autres, 2013, p 161).

$$\textbf{T}aux\ de\ distribution = dividendes\ /b\acute{e}n\acute{e}fice\ net$$

Ce ratio détermine la partie des bénéfices distribués et la partie qui sera utilisé pour financer des investissements futurs. Généralement il est utilisé en évaluation comme un moyen pour estimer les dividendes dans les périodes futures.

I.1.6. Définition de la politique de distribution de dividendes

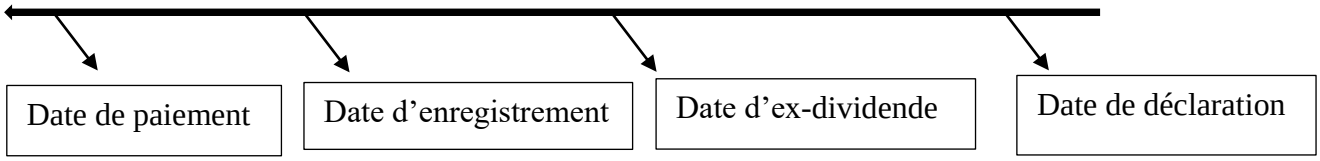
La politique de dividendes fournit à la direction des lignes directrices et des règlements pour déterminer les proportions des rendements de l'entreprise à conserver et à distribuer aux actionnaires sous différentes formes de dividendes dans un certain délai. La politique de dividendes peut donc être résumée en trois points : le montant à verser, la fréquence des versements de dividendes et le mode de versement de dividendes, qui peuvent être ou non en espèces. (Alii, Khan & Ramirez, 1993, p 540).

I.1.7. Les procédures de la distribution de dividendes

Les entreprises aux États-Unis versent généralement des dividendes chaque trimestre, tandis que les entreprises dans d'autres pays versent généralement des dividendes semestriels ou annuels. (ASWATH Damodaran 2014, p 438).

Si on se positionne sur une ligne du temps on trouve quatre dates importantes associées au versement des dividendes.

Figure 1 : Les dates de base de la distribution de dividendes



Source : Hamza Mahmoud Al-Zubaidi, 2004, Fondements du système financier et économie des marchés financiers, p 874

Selon Hamza Al-Zubaidi (2004, p874) Les procédures de paiement de dividendes d'une firme en détails peuvent être décrites comme suit :

I.1.7.1. La date de déclaration du dividende

La date de déclaration est la date à laquelle le conseil d'administration d'une société annonce le prochain versement du dividende. Cette déclaration comprend le montant du dividende, la date ex-dividende et la date de paiement. La date de déclaration est également appelée « date d'annonce ».

En plus d'être la date à laquelle le prochain paiement du dividende est annoncé, la date de déclaration est également le dernier jour où le titulaire d'une option doit indiquer s'il exercera l'option. Ceci est également connu comme la "date d'expiration".

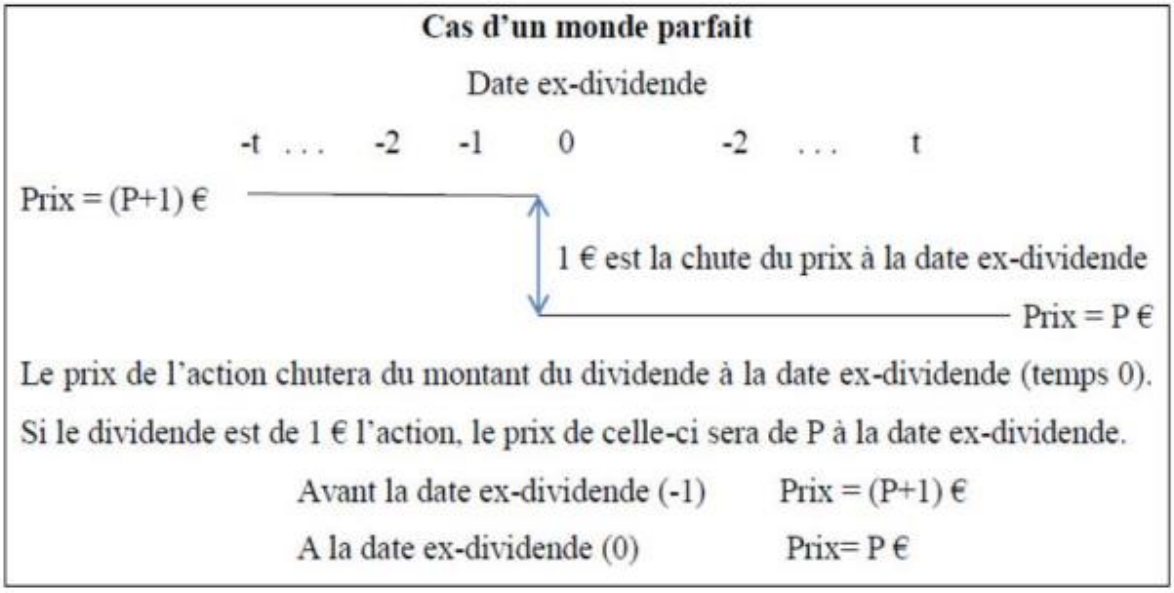
I.1.7.2. La date ex-dividende

Ex-dividende décrit une action qui se négocie sans la valeur du prochain paiement de dividende. La date ex-dividende ou « ex-date » est le jour où l'action commence à être négociée sans la valeur de son prochain paiement de dividende.

En règle générale, la date ex-dividende pour une action est deux jours ouvrables avant la date d'enregistrement, ce qui signifie qu'un investisseur qui achète l'action à sa date ex-dividende ou plus tard ne sera pas éligible pour recevoir le dividende déclaré. Au lieu de cela, le paiement du dividende est versé à la personne qui possédait l'action la veille de la date ex-dividende

À cette date, le cours de l'action baisse généralement du montant de dividendes en espèces déclarés par action.

Figure 2 : Comportement du prix autour de la date ex-dividende. Pour un dividende de 1 € en espèces



Source: Ross, Westerfieleld, JF Jaffe, Finance corporate, Dunod, Paris, 2005, p 628

I.1.7.3. La date de clôture de registre des actionnaires

C'est la date à laquelle la firme ferme son répertoire de transfert des parts, donc seuls les actionnaires qui figurent dans ce répertoire qui vont recevoir les dividendes.

I.1.7.4. Date de paiement

Une date de paiement est le jour où un dividende en actions déclaré doit être versé aux investisseurs admissibles. Cette date peut être jusqu'à un mois après la date ex-dividende.

À cette date, une société verse de dividendes en espèces à tous les actionnaires éligibles qui étaient inscrits au registre des actionnaires à la date d'enregistrement.

I.1.8. Les pratiques de distribution de dividendes

Selon les différentes déclarations des dividendes par les sociétés, les politiques de distribution de dividendes se présentent comme suit:

I.1.8.1. La distribution du bénéfice total

Rubner (1966) suggère une distribution de la totalité des bénéfices sous forme des dividendes. Sa suggestion est fondée sur le fait que les actionnaires préfèrent recevoir "plus" des dividendes "à moins" des dividendes.

I.1.8.2. La politique résiduelle des dividendes

L'approche d'un dividende résiduel est suivie par les sociétés qui n'adoptent que les projets rentables, ayant une valeur actualisée nette positive, tout bénéfice supplémentaire doit être distribué sous forme des dividendes.

I.1.8.3. La politique d'un dividende stable

En rejetant l'hypothèse d'une distribution de 100% des bénéfices sous forme des dividendes, les chercheurs observent que les sociétés accordent beaucoup d'importance aux variations du dividende par rapport à l'année précédente. Ces résultats laissent à croire que les sociétés ont tendance à suivre un ratio de distribution relativement stable à long terme. Lintner (1956) montre que les dividendes sont reliés au bénéfice à long terme et que les sociétés suivent un ratio de dividendes "cible".

I.1.8.4. L'absence de la politique de distribution

Clarkson et Elliot (1966) avancent que le dividende constitue un "luxe" que ni les sociétés, ni les actionnaires ne peuvent se permettre. En pratique, quels que soient les mérites de cette approche, il est rare de voir les sociétés retenir la totalité des bénéfices en réserves sans distribuer de dividendes.

I.1.9. Les déterminants de la politique de distribution de dividendes

Au fil des ans, les chercheurs ont différé dans leur analyse de la politique de dividendes, mais une chose qu'ils partagent est qu'ils utilisent les mêmes déterminants pour les aider à comprendre ce mystère. Dans ce point, nous mentionnerons les déterminants les plus fréquemment cités dans les recherches menées au sein des entreprises en général et des banques en particulier, pour déterminer la relation entre ces déterminants et la décision de distribuer de dividendes.

I.1.9.1. Les déterminants microéconomiques de la politique de dividendes

Dans ce point, nous mentionnerons les 10 déterminants les plus fréquemment cités dans les recherches menées au sein des entreprises en général et des banques en particulier, pour déterminer la relation entre ces déterminants et la décision de distribuer de dividendes.

I.1.9.1.1. La rentabilité

La rentabilité reflète la capacité de l'entreprise à produire des bénéfices, elle joue un rôle crucial dans la détermination de la politique de dividendes, parce que les investisseurs sont plus curieux à connaître la rentabilité de l'entreprise car elle présente pour eux le retour sur investissement.

Parmi les facteurs influençant le mode de versement de dividendes sont les bénéfices de l'année en cours et les dividendes antérieurs. En effet les entreprises performantes en matière des bénéfices sont amenées à verser de dividendes élevés aux actionnaires, cela peut s'expliquer par l'attente des actionnaires qui se précipitent pour acheter des actions des entreprises perçues comme rentables (Ahmed et al., 2009).

Pruitt et al. (1991) ont interrogé les directeurs financiers des 1 000 plus grandes entreprises américaines sur l'interaction entre les décisions d'investissement, de financement et de dividendes dans leurs entreprises. Leurs preuves suggèrent que des influences importantes sur le montant de dividendes sont les bénéfices de l'année en cours et des années précédentes. Baker et Powell (1999) ont documenté leur hypothèse selon laquelle les facteurs les plus importants qui influencent la politique de dividendes d'une entreprise sont le niveau des bénéfices actuels et futurs attendus et le schéma ou la continuité de dividendes passés.

DeAngelo, et al. (2004) ont avancé que la concentration élevée/augmentée de dividendes peut être le résultat d'une concentration élevée/augmentée des bénéfices. Leurs résultats confirment cette hypothèse et ils ont constaté que la concentration des bénéfices avait augmenté, tout comme la concentration de dividendes. Il existe également un lien étroit entre les pertes et le non-paiement de dividendes. Leurs conclusions suggèrent que les bénéfices ont un certain impact sur le paiement de dividendes.

Amidu et Abor (2006) ont établi qu'il existe une relation positive entre la rentabilité et le versement de dividendes par les entreprises. Gill, et al (2009, p 48–53) ont analysé les déterminants du ratio de distribution de dividendes pour 226 rapports financiers de sociétés publiques américaines en 2007. Leurs résultats ont montré que la rentabilité était le principal déterminant de l'évolution de dividendes.

En revanche, dans certains cas, lorsque les bénéfices de l'entreprise augmentent, les dividendes sont affectés négativement. Parce que les entreprises investissent leurs excédents dans leur croissance plutôt que de distribuer des dividendes (Okpara et Chigozie, 2010).

Sur la base de l'analyse ci-dessus, la rentabilité devrait être un facteur déterminant de la politique de dividendes des entreprises dans le secteur bancaire.

I.1.9.1.2. La liquidité

La liquidité désigne la capacité d'une entreprise à honorer ses engagements financiers à court terme, c'est-à-dire à régler ses dettes court terme., par conséquent ce ratio peut être utilisé pour mesurer le niveau de sécurité des créanciers à court terme et pour mesurer si les opérations de l'entreprise ne seront pas perturbées si ces obligations à court terme sont facturées immédiatement (Sutrisno, 2012, p 15). La position de liquidité de la société est un facteur influençant la politique de dividende.

Kent a observé qu'une entreprise peut avoir un historique de bénéfices suffisants pour déclarer de dividendes, mais qu'elle peut ne pas être en mesure de payer de dividendes en raison de sa situation de liquidité. La liquidité globale d'une entreprise renforce sa capacité à verser de dividendes. Dans leur étude, Watson et Head ont conclu qu'une entreprise doit, avant de verser de dividendes, tenir compte de sa liquidité malgré des bénéfices élevés.

Selon eux, les bénéfices ne sont pas les mêmes que les liquidités et le montant de dividendes versés doit donc refléter non seulement les bénéfices de l'entreprise, mais aussi sa capacité à verser de dividendes (Watson et Head,2007).

En d’autres termes la liquidité d'une entreprise est la capacité de vendre ses actifs instantanément sans subir de pertes imprévues sur la valeur du marché puisque son prix peut être déterminé avec certitude. Une faible position de liquidité d'une entreprise constitue une menace pour sa solvabilité et la rend peu sûre et peu solide, tandis qu'une liquidité excessive renforce la capacité de l'entreprise à faire face à ses obligations urgentes, mais réduit également sa rentabilité globale. Ainsi, une bonne gestion du fonds de roulement permet à une entreprise de déterminer un compromis risque/rendement optimal qui maximise la richesse des actionnaires. Bhunia (2010, p 48-52) a argumenté qu'une étude de la liquidité est d'une importance majeure pour les analystes internes et externes en raison de sa relation étroite avec les opérations quotidiennes d'une entreprise. Fondamentalement, la gestion des liquidités et du fonds de roulement fait partie des piliers de la réussite d'une entreprise.

Les fournisseurs de biens vérifieront la liquidité de l'entreprise avant de vendre des biens à crédit. Les employés s'intéressent également à la liquidité de l'entreprise afin de savoir si celle-ci est en mesure de faire face à ses obligations liées aux employés - salaires, retraite,

fonds de prévoyance, etc. Maina (2002) a conclu qu'une entreprise doit maintenir une liquidité adéquate car la liquidité affecte grandement les bénéfices dont une partie sera distribuée aux actionnaires. L'énorme littérature sur les dividendes montre que la liquidité a des effets sur le versement de dividendes qui vont dans des directions opposées.

La gestion des liquidités est cruciale pour toute organisation, elle signifie être en mesure de payer ses obligations courantes. Selon Eljelly (2004, p 46-51), la gestion des liquidités implique l'élimination des risques de défaillance sur les obligations au moment où elles arrivent à échéance et l'équilibre entre les actifs et les passifs à court terme. Les ratios de liquidité mesurent la capacité d'une entreprise à respecter ses obligations de paiement en comparant les liquidités et les quasi-liquidités avec les obligations de paiement. Si la couverture de ces dernières par les premières est insuffisante, cela indique que l'entreprise pourrait avoir des difficultés à respecter ses obligations financières immédiates. Cela peut, à son tour, affecter les activités et l'efficacité de l'entreprise.

Les dividendes et les liquidités sont étroitement liés et les entreprises qui versent de dividendes doivent prendre en considération la situation de l'entreprise en matière de liquidités. Ross et all(2005) ont observé que les entreprises jeunes et non rentables ont tendance à verser de faibles dividendes en raison de leur faible liquidité, puisqu'une grande partie de leurs revenus est utilisée à des fins d'investissement, mais que lorsque les entreprises arrivent à maturité, elles commencent à générer des flux de trésorerie au-delà de ce qui est nécessaire pour financer des investissements rentables et cet excédent doit être distribué sous forme de dividendes aux actionnaires car il peut causer des problèmes d'agence.

Watson et Head (2007), expliquent qu'une entreprise, avant de verser de dividendes, doit tenir compte de ses liquidités et dissipent l'idée qu'une entreprise aux bénéfices élevés peut se permettre de verser de dividendes élevés. Ils notent que les bénéfices ne sont pas les mêmes que les liquidités et que, par conséquent, le montant de dividendes versés doit refléter non seulement les bénéfices de l'entreprise, mais aussi sa capacité à payer de dividendes.

Des chercheurs ont souligné qu'il existe une relation positive entre la liquidité et le versement de dividendes. Dans leur recherche, Ahmed et Javed (2009) ont noté que les entreprises rentables dont les bénéfices nets sont plus stables peuvent se permettre d'avoir des flux de trésorerie disponibles plus importants et donc de verser de dividendes plus importants. Ils ont noté que la liquidité du marché a également un impact positif sur la politique de distribution

de dividendes. Mahapatra et Sahu (1993, p 1-22), dans leur analyse sur les déterminants de la politique de dividende, ont découvert que le cash-flow est un déterminant majeur du dividende et donc que plus la liquidité d'une entreprise est élevée, plus le dividende est versé et vice versa.

D'autre part, ceux dont les études ont montré qu'il existe une relation négative. Ils l'ont justifiée par le fait que les espèces versées aux investisseurs sous forme de dividendes réduisent la liquidité de l'entreprise, et donc leur liquidité.

Mehta (2012) a observé que la liquidité jouait un rôle insignifiant dans la détermination de la distribution de dividendes. Gill et al (2010) ont également découvert que la liquidité avait une influence insignifiante sur le taux de distribution de dividendes.

I.1.9.1.3. Le levier financier

Le ratio dettes / fonds propres mesure l'effet de levier qui indique pour l'entreprise la proportion relative des capitaux propres et des dettes utilisées pour financer ses actifs.

La décision relative à l'effet de levier est importante pour fournir les fonds de soutien et surveiller l'implication des créanciers. L'effet de levier comprend un mélange de fonds propres et de dettes, il doit donc être planifié et constituer un budget pour les opérations futures.

Si l'entreprise s'endette davantage dans le présent, elle devra payer des intérêts plus élevés à l'avenir, même si une certaine protection fiscale peut être bénéfique pour l'entreprise. D'autre part, si l'entreprise émet plus de capitaux propres, le nombre croissant d'actions en circulation lui impose de payer des dividendes plus élevés à l'avenir. En conséquence, l'entreprise connaîtra moins de flux de trésorerie disponibles pour maintenir sa croissance durable. Reconnaissant l'influence des dirigeants sur l'exécution des politiques et des opérations, les gestionnaires de l'entreprise ont l'obligation de prendre des décisions commerciales, qui ne dépendent pas seulement de l'accord contractuel de maximisation de la richesse par la création de profits, mais aussi des avantages personnels et de l'utilité, ce qui peut entraîner un problème d'agence (MWORIA 2016).

Un grand nombre d'études affirment que le niveau de levier financier affecte négativement les politiques de dividende (Jensen et al., 1992 ; Crutchley et Hansen, 1989 ; Faccio et al., 2001). Quand une entreprise s'endette, elle fait face à des charges d'intérêts. Le non-paiement de ces

charges peut entraîner la faillite. En conséquence, une entreprise va préférer utiliser ses bénéfices pour payer ses obligations envers ses créanciers plutôt que de satisfaire ses actionnaires.

Rozeff (1982) ajoute que les firmes avec un levier financier élevé ont tendance à avoir un taux de distribution plus faible. En effet, les entreprises avec des leviers financiers élevés doivent faire face à des coûts de transaction plus élevés (dus aux coûts de refinancement externe) et se retrouvent dans une position délicate pour rémunérer leurs actionnaires.

La dette n'est donc pas positive pour le dividende et plus particulièrement le levier financier a un effet négatif sur la politique de dividende de l'entreprise.

I.1.9.1.4. Le risque

Un autre déterminant des dividendes est le niveau de risque d'une entreprise. Bien que le risque puisse être mesuré de différentes manières, il sera représenté par le ratio défini comme le cours de l'action divisé par le bénéfice par action car il intègre implicitement le risque perçu des revenus futurs d'une entreprise donnée (Fama et French, 1998 ; Friend et Puckett, 1964). Bien que Mollah et al. (2002) ont constaté que les entreprises cotées à la Bourse de Dhaka ont versé un dividende important même qu'elles sont considérées comme risquées, la majorité des chercheurs ont démontré une forte relation négative entre le niveau de risque et le ratio versement de dividendes (Rozeff, 1982 ; Al-Kuwari, 2009 ; Al-Shubiri, 2011). Étant donné qu'un faible risque conduit à des ratios de distribution plus élevés.

Chen et Steiner (1999) et Chang et Rhee (1990) développent un modèle mettant en avant qu'une entreprise avec un niveau de risque élevé, et donc des cashflows très volatils, aura tendance à conserver son bénéfice et à ne pas le redistribuer sous forme de dividende. Par ailleurs, les entreprises risquées s'abstiennent de redistribuer leurs bénéfices pour éviter de devoir supporter des coûts de refinancement trop importants. Le paiement de dividendes semble donc être inversement proportionnel au profil de risque de l'entreprise.

Rozeff (1982) a trouvé une relation négative entre les dividendes et le risque de l'entreprise. Grullon et coll (2002) ont étudié la relation entre les variations des dividendes et les variations du risque systématique. Ils trouvent que les entreprises qui augmentent (ou diminuent) les dividendes subissent une diminution (ou augmentation) significative de leur risque systématique. La justification de leur recherche est que les opportunités d'investissement deviennent plus petites lorsque les entreprises deviennent plus matures.

I.1.9.1.5. Structure d'actionnariat

L'hypothèse du coût d'agence postule que le coût d'agence peut être réduit en fonction du type de propriété et la structure adoptées par l'entreprise. Par exemple, la propriété d'initiés peut motiver la direction à travailler dans le meilleur intérêt des actionnaires (Rozeff, 1982 ; Jensen et Meckling, 1976). La structure de l'actionnariat influe sur la politique de dividende, en particulier en raison du contrôle des grands actionnaires.

Étant donné que les grands actionnaires majoritaires, comme une famille, ont des droits de vote importants, ils peuvent adopter une politique de dividende dans laquelle l'entreprise ne distribue pas ou peu de dividendes (Shleifer et Vishny, 1986).

Parfois, un grand actionnaire (majoritaire) est un investisseur institutionnel et non une famille ou un individu. Un investisseur institutionnel peut préférer une politique de dividende avec des dividendes élevés. Les actionnaires exonérés d'impôt, comme les fonds de pension, préfèrent recevoir des dividendes.

Au Pakistan, Hafeez et Attiya (2008) examinent la dynamique et les déterminants de la politique de distribution de dividendes de 320 entreprises non financières cotées à la Bourse de Karachi pendant la période de 2001 à 2006. Le nombre majeur d'actionnaires est calculé comme l'actionnaire ayant détenu à plus de 5% et utilisé comme indicateur de la structure de propriété interne.

Ils ont trouvé que les entreprises détenant les principales participations internes paient plus dividendes à ses actionnaires, ce qui signifie que les entreprises à forte participation interne ou un actionnariat interne majeur versent un dividende pour réduire le coût associé au conflit d'agence.

Al-Kuwari (2009) a constaté que les entreprises payent plus de dividendes quand le gouvernement est actionnaire, il est expliqué par la proposition de Gul (1999) qui dit que le gouvernement a la capacité d'attirer des fonds externes. Autre explication par Glen et al (1999);La porta et al (2000) disent que les investisseurs ont besoin de protection et le gouvernement est un propriétaire puissant.

Kuzucu (2015) a examiné les comportements de dividende de 142 entreprises au cours de la période de 2007 à 2014 cotées en bourse d'Istanbul afin d'enquêter sur les déterminants des dividendes.

Il conclut que le contrôle familial est négativement lié aux ratios de distribution des dividendes. En d'autres termes, lorsque l'entreprise est contrôlée par la famille ou l'individu, elle est susceptible de conserver une plus grande partie de leurs revenus.

I.1.9.1.6. Les dividendes antérieurs

Les valeurs de décalage du paiement des dividendes ont une corrélation positive et un indicateur clé de la capacité de l'entreprise à verser des dividendes futurs (Lintner, 1965). Fama et Babiack(1968) et Fama (1974) ont examiné plusieurs autres modèles pour expliquer le comportement des dividendes. Leurs résultats soutiennent l'opinion de Lintner (1965) selon laquelle les gestionnaires préfèrent une politique de dividende stable et sont réticents à augmenter les dividendes à un niveau qui ne peut être maintenu.

Par conséquent, ces chercheurs ont conclu que les changements en dividendes par action sont largement fonction d'un objectif de paiement de dividende basé sur les bénéfices et le dernier paiement du dividende de la période.

Farrelly et Kent Baker (1989) ont conclu que les principaux déterminants du paiement des dividendes sont le niveau prévu des bénéfices futurs et la structure des dividendes passés. De plus, l'hypothèse d'asymétrie de l'information suppose que la politique divisée est stable et l'entreprise veut maintenir son niveau antérieur (Baskin, 1998, pp 26-35). Les entreprises qui varient leurs paiements signalent qu'au moins un certain niveau de dividende serait payé. Ceci est corroboré par Eriotis et Vasilou (2003) qui postulent que les entreprises fixent leur politique de dividende non seulement par le bénéfice net distribué, mais aussi par rapport au dividende de l'année précédente.

Baker et Powell (1999) en utilisant un total de 198 réponses à des sondages par email envoyés en 1997 aux directeurs financiers des entreprises américaines cotées au NYSE qui paient dividendes en numéraire. Les résultats montrent que les déterminants les plus importants de la politique de dividendes d'une entreprise étaient le niveau des bénéfices actuels et futurs attendus et le modèle ou continuité des dividendes passés.

Yiadom et Agyei (2011) ont enquêté sur les déterminants de la politique de dividende des entreprises financières en particulier les banques au Ghana. L'ensemble de données du panel a été construit à partir des états financiers des banques Ghana de 1999 à 2003. Ils ont conclu que la variabilité du dividende versé pour les années précédentes peut avoir un effet sur le dividende à verser pour l'année récente.

Maladjian et El Khoury (2014) ont enquêté sur les facteurs déterminant la politique de distribution des dividendes dans les banques libanaises cotées à la Bourse de Beyrouth entre les années 2005 et 2011. Les résultats empiriques montrent que les politiques de distribution des dividendes sont positivement affectées par les dividendes de l'année précédente.

I.1.9.1.7. L'adéquation du capital

Le ratio d'adéquation du capital représenté par les fonds propres/actifs mesure spécifiquement le montant des capitaux propres de l'entreprise ou de la firme par rapport au total des actifs détenus par l'entreprise ou la firme. Pour déterminer le ratio fonds propres/actif, vous divisez la valeur nette par l'actif total. Ce rapport est mesuré en pourcentage. Plus le pourcentage est élevé, moins une entreprise ou une ferme est endettée ou détenue par la banque par le biais de la dette.

Tout ratio inférieur à 70 % met une entreprise ou une ferme en danger et peut réduire la capacité d'emprunt d'une entreprise ou d'une ferme. Une ferme ou une entreprise qui a un ratio fonds propres/actif tel que 0,49 (49 %) à 51 % de l'entreprise détenue essentiellement par quelqu'un d'autre, généralement la banque (Kantrovich, 2011).

Ashraf et al. (2015) examinent l'hypothèse réglementaire pour les versements de dividendes bancaires à l'aide d'un ensemble de données de panel de 229 banques italiennes sur la période 2005-2012 Les résultats empiriques soutiennent l'hypothèse réglementaire en constatant que les banques italiennes ayant des ratios fonds propres/total des actifs inférieurs ou des ratios de fonds propres réglementaires inférieurs conservent plus de bénéfices et paient un montant de dividendes inférieur.

Livoreka et al. (2015) ont trouvé que Capital/Actifs ont une corrélation positive avec le ratio de distribution des dividendes dans leur étude sur les déterminants de la politique de dividende dans le secteur bancaire du Kosovo.

I.1.9.1.8. La taille

En règle générale, les grandes entreprises ont tendance à verser des dividendes plus élevés en raison de bénéfices stables. Les chercheurs ont déterminé une corrélation positive entre la taille et les paiements de dividendes.

Les grandes entreprises peuvent obtenir un financement externe en raison de la valeur élevée de leurs actifs et de meilleures perspectives de croissance. Par conséquent, les opportunités d'investissement élevées ne réduisent pas les paiements de dividendes (Afza et Mirza, 2010).

Au contraire, dans certains pays, la taille de l'entreprise a un impact négatif sur les dividendes, et les grandes entreprises veulent satisfaire leurs besoins d'investissement en interne plutôt qu'en externe. Ils contrôlent les fonds sous leur propre contrôle au lieu de distribuer des dividendes (Ahmed et Javed, 2009).

La taille de l'entreprise est généralement considérée comme un déterminant important de la politique de dividende. Des recherches antérieures postulent que les grandes entreprises dont les bénéfices sont généralement stables sont susceptibles de verser des dividendes élevés par rapport aux petites entreprises, car les grandes entreprises sont confrontées à moins de contraintes financières. La taille est mesurée en tant que log naturel du total des actifs. De nombreuses études récentes ont trouvé une relation positive entre la taille et le versement de dividendes comme l'étude de (shubiri, 2011), celle de (Thanatawee, 2011) et de (Fatemi et Bildik, 2012).

Fatemi et Bildik (2012) ont utilisé des données de 1985 à 2006 pour observer la tendance à la baisse des dividendes dans un échantillon de plus de 17 000 entreprises de 33 pays. Les résultats montrent que le pourcentage de contributeurs aux dividendes a fortement chuté de 87% au cours des 22 dernières années, jusqu'à 53%.

Au cours de la période d'analyse, cette tendance a été continue et persistante dans 33 pays / régions. Les pays où le pourcentage de payeurs sur les marchés développés a baissé sont les États-Unis (47%), l'Australie (67%), le Royaume-Uni (56%), le Canada (60%) et l'Allemagne (45%). En outre, l'existence du marché boursier et la disponibilité d'opportunités élargies de vente et de rachat d'actions réduisent l'importance des dividendes des sociétés.

D'autres résultats ont également déterminé les déterminants horizontaux de la politique de dividende. La grande échelle, les bénéfices élevés et les opportunités de faible croissance ont une corrélation positive avec la propension à verser des dividendes. Selon la suggestion de l'auteur, les politiques de paiement des entreprises dont l'échelle est plus petite, les bénéfices moindres et les possibilités d'investissement plus nombreuses sont les principaux facteurs à l'origine de la baisse du comportement en matière de dividendes.

I.9.2.1.9. L'âge

La théorie du cycle de vie suggère que le versement de dividendes est positivement lié à la maturité des entreprises. Lorsqu'une entreprise passe au stade de la maturité après la phase de croissance, ses caractéristiques financières telles que la taille, la rentabilité, les opportunités de croissance, la dette et la structure du capital changent de façon remarquable. Les entreprises matures avec un ratio de surplus gagné élevé et peu de perspectives de croissance sont mieux placées pour démarrer et augmenter leurs dividendes (Shin et al., 2010).

Afza et Mirza (2011) ont mené une étude pour tester l'hypothèse de maturité dans les entreprises pakistanaises et ont trouvé une relation non linéaire entre le dividende et la maturité de l'entreprise. Les résultats révèlent que la tendance à verser des dividendes élevés perdure jusqu'à 20 ans, avec un taux croissant de 3% par an. Il commence à décliner après 20 ans à un taux d'environ 0,10% et persiste jusqu'à l'âge de 40 ans. Selon l'auteur, les principales raisons de cette baisse sont l'effet de la concurrence entre les entreprises. Les fonds sont alloués à des projets de R&D et à des campagnes de promotion. Mais après que cette société commence à verser un dividende élevé, car elle entre dans un nouveau niveau de maturité avec de faibles dépenses en capital, plus de bénéfices non répartis.

Les entreprises matures ont une rentabilité élevée et des opportunités de croissance faibles, elles peuvent donc être confrontées à des coûts de rétention plus élevés en raison du problème de flux de trésorerie disponible et les entreprises résolvent leurs problèmes de trésorerie disponible en augmentant les ratios de distribution des dividendes (Afza et Mirza, 2010).

Le facteur du cycle de vie affecte la politique de dividende dans les marchés émergents et développés. Denis et Osobov (2008) ont mené une étude comparative pour examiner le comportement en matière de dividendes des entreprises dans six pays, dont le Royaume-Uni, les États-Unis, l'Allemagne, la France, le Japon et le Canada. Le résultat montre que les grandes entreprises rentables ont tendance à verser des dividendes.

En outre, les résultats indiquent que presque dans tous les pays, la politique de dividende est affectée par la rentabilité, les opportunités de croissance, la taille de l'entreprise et la composition des capitaux propres gagnés apportés. Les résultats sont conformes à la théorie du cycle de vie du dividende. L'entreprise paie moins de dividendes au stade initial de la croissance. À mesure qu'une entreprise mûrit, la propension à verser des dividendes augmente également.

En outre, ils rapportent que la proportion de contributeurs de dividendes a diminué entre 1998 et 2002 dans les six pays, à l'exception du Japon et de l'Allemagne, en raison de l'augmentation de la cotation des petites entreprises présentant de fortes opportunités de croissance mais une faible rentabilité.

I.1.9.1.10. Les opportunités d'investissement

Les opportunités d'investissement ont été déclarées négativement liées aux décisions de dividende. La théorie de l'agence soutient cette relation, car les entreprises se retrouvent avec moins de flux de trésorerie disponibles lorsque davantage d'opportunités d'investissement sont disponibles.

Les entreprises doivent conserver plus de fonds à cette fin, ce qui réduit le niveau de versement des dividendes (Easterbrook, 1984). Des études empiriques soutiennent cette relation (Patra et al., 2012 ; Kangarlouei et al., 2012).

Dans les économies émergentes, l'opportunité d'investissement est un déterminant majeur de la politique de dividende. Elle affecte négativement le versement de dividende, car les entreprises préfèrent conserver des fonds pour investir dans des investissements futurs et des projets qui ont une valeur actuelle nette positive (Abor et Bokpin, 2010).

Mitton (2004) estime qu'il existe une forte relation négative entre les versements de dividendes et les opportunités de croissance dans un pays où les droits des actionnaires sont bien protégés. Parce que des investisseurs bien protégés permettent à leur entreprise de conserver des liquidités dans l'espoir d'obtenir de meilleurs rendements à l'avenir grâce à de bons projets.

Bien que les dirigeants soient très réticents à réduire les dividendes, mais que les entreprises en croissance ont besoin de fonds supplémentaires pour financer les besoins de croissance, une grande partie des bénéfices est donc conservée à cette fin en diminuant les paiements de dividendes (Amidu et Abor, 2006).

I.1.9.2. Les déterminants macroéconomiques de la politique de dividendes

Les chercheurs reconnaissent non seulement les facteurs microéconomiques comme déterminants de la politique des dividendes, mais aussi macroéconomiques, qui ont un effet significatif sur le bon fonctionnement des entreprises et leur politique des dividendes.

I.1.9.2.1. Le taux de croissance du PIB

Le PIB est un indicateur économique mesurant la production économique intérieure d'un pays. Le PIB est destiné à quantifier, en général sur un an ou un trimestre, la production de richesse réalisée par les agents économiques résidant dans le pays en question sur une période de temps donée. C'est donc un indicateur reflétant l'activité économique interne d'une nation. La variation annuelle du PIB est une mesure du taux de croissance économique d'un pays.

Pour un niveau d'entreprise individuel, le taux de croissance est une approximation de l'opportunité d'investissement que rencontrent les entreprises (Smith Jr et Watts, 1992). Le taux de croissance plus élevé du PIB attire l'investisseur afin d'investir son fonds dans cette économie, ce qui conduit à son tour au fonds de capital-risque (Gompers et Lerner, 1998). Selon Mehmood et Carter (2012) les taux de croissance du PIB sont les indicateurs les plus importants du développement économique et le PIB peut également mesurer la production économique d'un pays. L'augmentation du PIB a une influence positive sur le pouvoir d'achat des consommateurs afin d'augmenter la demande pour les produits de l'entreprise. C'est un signal positif car le chiffre d'affaires de l'entreprise augmentera également. Par conséquent, plus le PIB est élevé, plus la performance de l'entreprise (ROA) augmentera également (Kanwal et Nadeem, 2013). Le PIB est une mesure de la croissance économique. Lorsque l'activité économique réelle de l'économie augmente, cela conduit à augmenter les revenus des différentes entreprises, ce qui conduit finalement à augmenter le ratio de distribution des dividendes (Ghafoor et al., 2014). Selon F. Khan et al., (2018), le PIB est utilisé pour montrer la performance globale du pays et il a une relation négative avec le levier financier. Le taux de croissance du produit intérieur brut de l'économie est une mesure des opportunités de croissance qui s'offrent aux entreprises dans l'économie.

Jabłoński et Kuczowic (2015) ont analysé que les décisions liées aux dividendes ne sont pas compatibles avec la condition d’économie exprimée par le taux de croissance du PIB et ça sur une étude sur les déterminants de la politique des dividendes des entreprises cotées à la Bourse de Varsovie à Varsovie, la recherche basé sur les données des années 2002–2013.

F.Khan et al. (2018) en leur étude sur la relation entre les variables macroéconomiques et les ratios de distribution des dividendes. L'échantillon cible de cette étude est le secteur du textile coté à la bourse pakistanaise.

L'étude couvert la période de 2001 à 2017 l'étude montre qu'il existe une relation négative entre les variables et le taux de croissance du PIB et elle est statistiquement non significative.

Masteven Romus et al., (2020) ont étudié l'effet des variables macroéconomiques sur la politique des dividendes à travers retour sur actifs (ROA). La population de cette étude est la société immobilière et immobilière Secteur coté à la bourse indonésienne. Ils ont conclu que Le PIB a un effet positif sur la politique de dividende.

I.1.9.2.2. L'Inflation

L'inflation est décrite comme une augmentation constante du niveau global des prix. L'indice des prix est utilisé pour calculer l'inflation (IP). Le conflit entre l'offre et la demande peut expliquer l'évolution du prix d'un produit ou d'un service particulier, mais il ne peut pas expliquer une forte augmentation des prix. À court terme, l'inflation est liée au cycle d'activité économique, qui alterne entre récessions et booms. Une faible inflation a tendance à suivre une faible croissance et un chômage élevé. L'inflation, en revanche, a tendance à augmenter pendant les périodes de fort développement. Une inflation trop forte ou persistant trop longtemps aura des implications négatives pour l'économie. Les agents économiques s'efforçant de minimiser la somme d'argent qu'ils possèdent, les coûts de transaction augmentent (KRUGMAN et WELLS, 2016).

Les causes de la survenue de l'inflation dans l'économie comprennent l'émission d'une trop grande quantité de papier-monnaie sur le marché ou un solde de trésorerie universel, les dépenses de consommation ou l'expansion monétaire se produisant via les marchés du crédit (Skousen, 2011).

Les entreprises qui opèrent dans des conditions d'inflation élevée non seulement diminuer le niveau du dividende, mais même cesser de verser le dividende à actionnaires. Les entreprises essaient de réinvestir leurs bénéfices générés assez rapidement pour garantir que seule la plus petite part possible du profit généré perd sa valeur réelle.

De plus, la valeur réelle du dividende versé diminue rapidement depuis le moment de prendre une décision sur son paiement. (H. Hazlitt, 2007).

En cette période les entreprises augmentent leur engagement dans les actifs nécessaires pour continuer leurs activités d'exploitation. Basse et Reddemann (2011) ont analysé la politique de dividende des entreprises américains d'un point de vue macroéconomique.

Pour ce faire, l'inflation et la croissance réelle sont également prises en compte. Ils ont constaté que l'inflation avait un effet positif sur les dividendes pour les entreprises américains. Elly et Hellen (2013) les auteurs ont étudié la relation entre l'inflation et le ratio de distribution des dividendes pour les entreprises cotées à la Bourse de Nairobi. L'étude a couvert la période de 2002 à 2011. Les auteurs ont collecté les données de la Bourse de Nairobi. À partir de l'analyse des données, les auteurs ont conclu que l'inflation a une relation positive avec le ratio de distribution des dividendes. Goel (2016) a étudié l'impact des variables macroéconomiques sur la politique de dividende des Indien sociétés cotées à la Bourse de Bombay pour la période de 10 ans. Les résultats montrent qu'il existe négative relation entre l'inflation et le dividende et qu'elle est statistiquement significative. Khan et al..(2018) illustrent qu'il existe une relation négative entre l'inflation et le dividende et qu'elle est statistiquement non significative dividendes pour les entreprises du secteur du textile coté à la bourse pakistanaise.

I.1.9.2.3. Le taux d'intérêt

Les taux d'intérêt sont des variables économiques critiques car ils ont un impact direct sur les deux principaux éléments de la demande de l'économie : la consommation et l'investissement, ainsi que le taux de change et le commerce. Le taux d'intérêt est un prix lié aux prétentions actuelles sur les ressources par rapport aux prétentions en cas d'échec sur les ressources. C'est le prix qu'un emprunteur paie pour pouvoir consommer des ressources maintenant. Ils ont un impact sur l'inflation en raison de leur impact sur la demande. La politique du taux d'intérêt est fixée par la Banque d'État du pays. À mesure que les taux d'intérêt augmentent, les entreprises sont moins disposées à financer de nouveaux investissements en raison de l'augmentation du coût d'emprunt (Bartholdy et Mateus, 2008).

Les taux d'intérêt peuvent avoir un impact sur la rentabilité des entreprises et limiter la capacité de verser des dividendes, en particulier pour les entreprises endettées. Les banques versent généralement des dividendes importants. Cependant, ils ont tendance à bien se comporter lorsque les taux d'intérêt augmentent, car les taux sont généralement plus élevés lorsque l'économie se porte bien.

Les banques sont des acteurs majeurs dans la plupart des économies, leurs marges d'intérêt nettes (la différence entre leurs taux d'emprunt et de prêt) s'améliorent, ce qui a un impact positif sur leur rentabilité. (PICARDO, 2020).

Elly et Hellen, (2013) ont déduit qu'il y a une relation positive entre le taux d'intérêt et les dividendes pour les entreprises cotées à la Bourse de Nairobi, le taux d'intérêt pour la période t est calculé à partir du taux annuel moyen des bons du Trésor 91 jours. Goel (2016) A déduit qu'il y a une relation négative entre le taux d'intérêt et les dividendes et qu'elle est statistiquement significative pour les Indien sociétés cotées à la Bourse de Bombay, elle a mesuré les taux d'intérêt en tant que taux des bons du Trésor de 364 jours. Romus et al. (2020) ont trouvé que le taux d'intérêt de La Banque d'Indonésie n'a pas d'effet significatif sur la performance des entreprises immobilières coté à la bourse indonésienne.

I.1.9.2.4. Le taux de change

Le prix d'une devise exprimé dans une autre devise est appelé taux de change. Le marché des changes est un marché où les devises sont échangées les unes contre les autres, l'échange étant le processus de transformation d'une devise en une autre. Comme pour tout marché, Le prix, ou taux de change, est déterminé en comparant l'offre et la demande de monnaie dans ce cas. Le taux de change n'est pas forcément constaté sur le marché des changes, il peut être imposé par les autorités monétaires et/ou le gouvernement. Les taux de change peuvent avoir un impact sérieux sur le résultat opérationnel. Moins de sociétés ont confié à leurs dirigeants la responsabilité de superviser cette exposition opérationnelle.

Néanmoins, l'exposition opérationnelle est souvent une cause importante de variabilité du résultat opérationnel d'une année à l'autre, et de nombreuses décisions dépendent d'une bonne compréhension de celui-ci. Les taux de change affectent les bénéfices d'exploitation des entreprises des industries concurrentielles à l'échelle mondiale, qu'elles exportent ou non leurs produits. En fait, les variations des taux de change peuvent souvent affecter le bénéfice d'exploitation des entreprises qui n'ont ni activités ni exportations à l'étranger, mais qui sont confrontées à une concurrence étrangère importante sur leur marché intérieur.

Dans certains cas, les variations du taux de change réel auront leur impact le plus important non pas sur les marges d'exploitation mais sur le volume (Lessard et Lightstone, 1986).

Dans plusieurs études le taux de change est calculé par rapport au dollar américain. Elly et Hellen (2013) ont déduit qu'il y a une relation positive entre le taux de change et les dividendes pour les entreprises cotées à la Bourse de Nairobi. Khan et al. (2018) ont déduit qu'il y a une relation positive entre le taux de change et les dividendes pour les entreprises du secteur du textile coté à la bourse pakistanaise.

I.1.9.2.5. Taux de chômage

Le chômage est le problème international. Le chômage signifie simplement que les gens n'ont pas d'emploi. Selon la résolution de l'organisation internationale du travail de 1982, on peut être qualifié de chômeur s'il ou elle sans travail, s'il est disponible pour travailler et cherche du travail.

Un chômage plus élevé signifiera que de nombreux ménages auront moins de revenus. Pour de nombreuses entreprises, cela se traduira par une baisse des ventes car les gens dépensent moins. Cependant, la demande de certains produits et services augmentera lorsque le chômage sera plus élevé. En effet, les consommateurs optent pour des alternatives moins chères. Ces biens et services sont souvent des produits de marque propre des supermarchés et sont parfois considérés comme des produits de moindre qualité. Les entreprises qui les fournissent peuvent bénéficier de taux de chômage plus élevés (WALTERS, 2020).

Il y a un manque d'études sur les déterminants macroéconomiques de la politique de dividende.

Khan et al. (2018) ont déduit qu'il y a une relation positive entre taux de chômage et les dividendes pour les entreprises du secteur du textile coté à la bourse pakistanaise.

I.2. Revue de la littérature empirique sur les déterminants de la politique de distribution des dividendes

Dans cette partie, nous avons présenté les travaux des différents auteurs qui sont analysés dans l'angle de notre étude.

ALLAL, Nabila et BENILLES, Billel (2020) ont étudié sur les déterminants de la distribution de dividendes au sein des banques privées algériennes sur la période de 2011 à 2017. L'étude repose sur une méthode de régression appliquée à des données de panel, utilisant un échantillon de onze banques privées. Les résultats montrent que plusieurs facteurs ont un impact significatif et positif sur la distribution de dividendes, notamment la rentabilité, les dividendes précédents, adéquation du capital, l'endettement, la liquidité et la croissance des banques.

En revanche, le risque est négativement lié à la politique de distribution de dividendes, suggérant que des niveaux plus élevés de risque réduisent la propension des banques à distribuer des dividendes. **Elizabeth A. Atairet et Asinya, Francis Anoka (2014)**, ont examiné les déterminants du versement des dividendes dans certaines banques commerciales au Nigéria en utilisant des données secondaires collectées entre 1989 et 2010.

Les données ont été analysées à l'aide de la méthode de régression des moindres carrés ordinaires (MCO). Les résultats ont révélé que les principaux déterminants du versement des dividendes étaient la rentabilité, les dividendes antérieurs et le taux de prêt. En revanche, le taux d'inflation était négativement lié à la politique de distribution des dividendes, tandis que le ratio de liquidité présentait une relation positive significative avec le versement des dividendes.

Richard F. Kiangi Mesiet, William et Rufina J. Milamo (2022) ont analysé les facteurs déterminants de la politique de dividendes des banques commerciales réglementées en Tanzanie entre 2009 et 2018. Les variables étudiées incluent la taille de l'entreprise, la liquidité, la rentabilité et l'effet de levier. L'analyse a utilisé des méthodes de données de panel. Les résultats ont révélé que la liquidité avait un effet négatif mais non significatif sur le versement des dividendes, tandis que la rentabilité, l'effet de levier et la taille de l'entreprise avaient un effet positif et significatif sur la politique de dividendes des banques.

Workneh Dilie Kassie (2021) a examiné les facteurs déterminants du versement des dividendes des banques commerciales privées en Éthiopie pendant la période de 2009 à 2017. L'étude utilise un ensemble de données de panel. Les variables indépendantes incluent des facteurs spécifiques à la banque (rentabilité, effet de levier, liquidité, taille de la banque, versement des dividendes de l'année précédente) et des facteurs macroéconomiques (taux d'inflation, taux de croissance du PIB réel, taux de change).Les résultats montrent que, du point de vue des facteurs spécifiques à la banque, la rentabilité, la liquidité, la taille de la banque et le versement des dividendes de l'année précédente ont un effet positif et statistiquement significatif sur le versement des dividendes. En revanche, l'effet de levier n'a pas d'impact significatif sur le versement des dividendes. Concernant les facteurs macroéconomiques, le taux d'inflation a un effet positif, tandis que le taux de croissance réel du PIB et le taux de change ont un effet négatif.

Alem Girmay (2022) a étudié les facteurs déterminants de la politique de distribution de dividendes des banques commerciales privées éthiopiennes en utilisant des données secondaires sur 10 ans provenant de 12 banques commerciales privées sélectionnées à dessein.

La rentabilité, la liquidité, l'effet de levier, la croissance de l'entreprise, la taille de l'entreprise, le versement de dividendes décalé, l'inflation et la croissance du PIB ont été utilisés comme variables indépendantes. La régression de panel à effet aléatoire a été appliquée.

Les résultats ont montré que la rentabilité, la liquidité, l'effet de levier, le versement de dividendes décalé et la taille de l'entreprise ont un effet positif et significatif sur le ratio de distribution des dividendes. En revanche, la croissance de l'entreprise, l'inflation et la croissance du PIB se sont avérés insignifiants.

Abimbola Oluwaseyi Ademola, Mamdouh Abdulaziz Saleh Al-Faryan et Bayonle Liafeez Oyero Kazeem (2024) ont étudié les déterminants de la politique de distribution de dividendes dans le secteur bancaire nigérian entre 1987 et 2022, en utilisant une régression des moindres carrés sur données de panel. Ils ont examiné des facteurs internes (tels que la rentabilité, la liquidité, la taille des banques et l'effet de levier) ainsi que des variables macroéconomiques (comme le PIB, le taux de change, les taux d'inflation et les taux d'intérêt). Les résultats ont montré que la rentabilité, la liquidité et la taille des banques avaient un effet positif sur le ratio de distribution des dividendes, tandis que l'effet de levier n'avait pas d'impact significatif. Concernant les facteurs macroéconomiques, le PIB et le taux de change avaient un effet positif et significatif, alors que les taux d'inflation et les taux d'intérêt avaient un effet négatif.

L'étude menée par Bahloul Ibrahim et TFYECHE Adlene (2021) sur les banques privées maghrébines (Algérie, Tunisie, Maroc) révèle plusieurs déterminants influençant la distribution des dividendes. Parmi les facteurs positifs, la taille des banques, la liquidité, le dividende de l'année précédente et l'inflation semblent encourager une distribution plus généreuse. En revanche, la rentabilité a un effet négatif, suggérant que les banques préfèrent réinvestir leurs bénéfices plutôt que de les distribuer. Enfin, le ratio d’adéquation des fonds propres et le taux de croissance du PIB n'ont pas montré de relation significative avec la politique de dividendes.

L'étude de Maladjian et Khoury (2014) analyse les déterminants de la politique de distribution de dividendes ,ils ont utilisé sept variables : rentabilité, liquidité, levier, taille de l'entreprise, croissance, risque de l'entreprise et dividendes de l'année précédente sur les ratios de distribution des dividendes des banques cotées au Liban entre 2005 et 2011, en utilisant des régressions sur données de panel. Les résultats montrent que la taille de l'entreprise, le risque et les dividendes de l'année précédente influencent positivement les politiques de distribution des dividendes, tandis que la rentabilité et la croissance des opportunités ont un effet négatif. En revanche, la liquidité et le levier ont une relation positive, mais non significative, avec la distribution des dividendes.

Tableau 1: Récapitulatif des variables et des résultats obtenus par certains auteurs concernant la relation avec le taux de distribution des dividendes

Variables	**Auteurs**	**Méthodologie**	**Résultats**	**Espaces géographique**
Rentabilité	ALLAL, Nabila et BENILLES, Billel (2020)	-Régressions sur données de panel ;	Relation positive	Algérie
	Elizabeth A. Atairet et Asinya, Francis Anoka (2014)	moindres carrés ordinaires (MCO)	Relation positive	Nigeria
	Richard F. Kiangi Mesiet, William et Rufina J. Milamo (2022)	Régressions sur données de panel ;	Relation positive	Tanzanie
	Workneh Dilie Kassie (2021)	Régressions sur données de panel	Relation positive	Ethiopie
	Alem Girmay (2022)	Régressions sur données de panel	Relation positive	Ethiopie
	Abimbola Oluwaseyi Ademola, Mamdouh Abdulaziz Saleh Al-Faryan et Bayonle Liafeez Oyero Kazeem (2024)	moindres carrés ordinaires (MCO)	Relation positive	Nigeria
	BAHLOUL Ibrahim Et TFYECHE Adlene (2021)	Régressions sur données de panel	Relation negative	Maghreb
	Maladjian & Khoury., 2014).	Régressions sur données de panel	Relation negative	Liban
Liquidité	ALLAL, Nabila et BENILLES, Billel (2020)	Régressions sur données de panel	Relation positive	Algérie
	Elizabeth A. Atairet et Asinya, Francis Anoka (2014)	moindres carrés ordinaires (MCO)	Relation positive mais pas significatif	Nigeria
	Richard F. Kiangi Mesiet, William et Rufina J. Milamo (2022)	Régressions sur données de panel	Relation negative mais pas significatif	Tanzanie
	Workneh Dilie Kassie (2021)	Régressions sur données de panel	Relation positive	Ethiopie
	Alem Girmay (2022)	Régressions sur données de panel	Relation positive	Ethiopie

	Abimbola Oluwaseyi Ademola, Mamdouh Abdulaziz Saleh Al-Faryan et Bayonle Liafeez Oyero Kazeem (2024)	moindres carrés ordinaires (MCO)	Relation positive	Nigeria
	BAHLOUL Ibrahim Et TFYECHE Adlene (2021)	Régressions sur données de panel	Relation positive	Magreb
	Maladjian & Khoury., (2014)	Régressions sur données de panel	Relation positive mais insignifiante	Liban
Endettement	Alem Girmay (2022)	Régressions sur données de panel	Relation positive	Ethiopie
	Maladjian et Khoury (2014)	Régressions sur données de panel	Relation positive mais insignifiante	Liban
	Richard F. Kiangi Mesiet, William et Rufina J. Milamo (2022)	Régressions sur données de panel	Relation positive	Tanzanie
	Workneh Dilie Kassie (2021)	Régressions sur données de panel	Relation positive mais insignifiante	Ethiopie
	Abimbola Oluwaseyi Ademola, Mamdouh Abdulaziz Saleh Al-Faryan et Bayonle Liafeez Oyero Kazeem (2024)	moindres carrés ordinaires (MCO)	Relation positive mais insignifiante	Nigeria
Taille	Richard F. Kiangi Mesiet, William et Rufina J. Milamo (2022)	Régressions sur données de panel	Relation positive	Tanzanie
	Workneh Dilie Kassie (2021)	Régressions sur données de panel	Relation positive	Ethiopie
	Alem Girmay (2022)	Régressions sur données de panel	Relation positive	Ethiopie
	Abimbola Oluwaseyi Ademola, Mamdouh Abdulaziz Saleh Al-Faryan et Bayonle Liafeez Oyero Kazeem (2024)	moindres carrés ordinaires (MCO)	Relation positive	Nigeria
	Bahloul Ibrahim et TFYECHE Adlene (2021)	Régressions sur données de panel	Relation positive	Magreb
Taux de croissance du PIB	Workneh Dilie Kassie (2021)	Régressions sur données de panel	Relation negative	Ethiopie
	Alem Girmay (2022)	Régressions sur données de panel	Relation negative mais pas significative	Ethiopie

	Abimbola Oluwaseyi Ademola, Mamdouh Abdulaziz Saleh Al-Faryan et Bayonle Liafeez Oyero Kazeem (2024)	moindres carrés ordinaires (MCO)	Relation positive	Nigeria
	L'étude menée par Bahloul Ibrahim et TFYECHE Adlene (2021)	Régressions sur données de panel	Relation negative	Maghreb
Taux d'inflation	Workneh Dilie Kassie (2021)	Régressions sur données de panel	Relation positive	Ethiopie
	Alem Girmay (2022)	Régressions sur données de panel	Relation negative mais pas significative	Ethiopie
	BAHLOUL Ibrahim Et TFYECHE Adlene (2021)	Régressions sur données de panel	Relation positive	Maghreb
	Abimbola Oluwaseyi Ademola, Mamdouh Abdulaziz Saleh Al-Faryan et Bayonle Liafeez Oyero Kazeem (2024)	moindres carrés ordinaires (MCO)	Relation negative	Nigeria

Source : Auteur à partir des résultats empirique

Le tableau ci-dessus montre que les études empiriques ont exploré les facteurs influençant la politique de dividendes des banques mais ces études n'ont pas abouti aux mêmes conclusions en ce qui concerne la significativité et l'impact des différents facteurs.

En ce qui concerne la rentabilité, plusieurs études montrent une relation positive et significative entre la rentabilité des banques et leur taux de distribution des dividendes. C'est le cas des recherches de Allal et Benilles (2020), Elizabeth A. et Asinya (2014), Richard F. et al. (2022), Workneh D. (2021), Alem G. (2022), et Abimbola O. et al. (2024). Cependant, d'autres études, comme celles de Bahloul I. et Tfyèche A. (2021) et Maladjian et Khoury (2014), montrent des résultats contradictoires.

Concernant la liquidité, les études de Workneh D. (2021), Alem G. (2022), Abimbola O. et al. (2024), et Allal et al. (2020) révèlent une relation positive et significative entre le ratio de liquidité et le taux de distribution des dividendes. En revanche, les recherches d'Elizabeth A. et Asinya (2014) et de Richard F. et al. (2022) montrent une relation positive, mais non significative.

Concernant l'endettement, les études d'Abimbola O. et al. (2024) et Alem G. (2022) montrent une relation positive et significative entre le ratio d'endettement et la distribution des dividendes. Cependant, les recherches de Maladjian et Khoury (2014), Alem G. (2022), Richard F. et al. (2022), et Workneh D. (2021) indiquent une relation positive, mais non significative

Concernant la variable de la taille de la banque, tous les auteurs se complètent, autrement dit, ils ont trouvé les mêmes résultats comme Richard F. et al. (2022), Workneh D. (2021), Alem G. (2022), Bahloul Ibrahim et TFYECHE Adlene (2021) ont établi une relation positive et significative entre la taille de la banque et la distribution des dividendes.

Quant à la variable du croissance du PIB, Workneh D . (2021) ,Alem G . (2022) ont trouvé une relation une relation négative entre la croissance du PIB et la distribution des dividendes.. Cependant, Abimbola O. (2024), Bahloul I. et Tfyeche A. (2021) ont observé une relation positive entre la croissance du PIB et la distribution des dividendes. Enfin pour la variable du taux d'inflation, dans les travaux de Workneh D. (2021)**,** Bahloul I**.** et Tfyeche A. (2021) ont observé une relation positive entre le taux d'inflation et la distribution des dividendes..En revanche, Abimbola O. (2024) et Alem G. (2022) ont observé une relation négative entre le taux d'inflation et la distribution des dividendes.

Conclusion du premier chapitre

Pour les investisseurs, les dividendes représentent le rendement de leur investissement et peuvent être versés soit en espèces, soit en actions. Le versement des dividendes en espèces peut prendre plusieurs formes : le dividende classique, le dividende prioritaire, le dividende exceptionnel, l'acompte sur dividende et le dividende majoré.

Ce chapitre a été mis en évidence que la politique des dividendes, selon la littérature, est influencée par une multitude de facteurs, aussi bien microéconomiques que macroéconomiques.

D'une part, les facteurs microéconomiques qui impactent cette politique incluent des éléments tels que la taille de l'entreprise, les opportunités d'investissement, l'âge de l'entreprise, ainsi que sa rentabilité, sa liquidité, son levier financier, le risque qu'elle présente, sa structure d'actionnariat, ses dividendes antérieurs, et l'adéquation de son capital.

D'autre part, des facteurs macroéconomiques jouent également un rôle important dans la politique de distribution des dividendes. Parmi ceux-ci, on retrouve des variables telles que le taux de croissance du PIB, l'inflation, le taux d'intérêt, le taux de change, la masse monétaire, le taux de chômage

Dans la deuxième section du chapitre, nous avons exploré les études empiriques menées par d'autres chercheurs. Ces recherches ont joué un rôle déterminant en guidant et en inspirant notre propre travail, notamment dans le choix des variables à étudier

CHAPITRE II : PRESENTATION DU SECTEUR BANCAIRE AU BURUNDI

Le secteur bancaire est le secteur économique qui regroupe les établissements de crédits, dont les banques occupent une grande place. Comme tous les pays, les banques Burundaises ont un rôle dans le financement et investissement pour le développement et la croissance de l'économie.

Dans ce chapitre, présenter les banques commerciales qui font objet de notre étude, en abordant son historique, sa structure, ainsi que sa stabilité financière.

II.1. Historique

Le secteur bancaire burundais a ses racines dans la période coloniale, lorsqu'il faisait partie de la colonie du Ruanda-Urundi sous l'administration belge. Durant cette période, l'activité bancaire était principalement dominée par des institutions financières belges et autres institutions coloniales. La BCCBRU, l'une des premières banques à opérer au Burundi pendant la période coloniale. Elle servait principalement les intérêts des colons belges et des entreprises européennes, offrant des services limités aux Burundais.

En 1962, lorsque le Burundi a obtenu son indépendance, le secteur bancaire a commencé à se transformer pour mieux répondre aux besoins du pays nouvellement indépendant.

Le secteur bancaire burundais a une longue histoire, prenant racine dans la période coloniale lorsque le Burundi faisait partie de la colonie du Ruanda-Urundi sous administration belge. À cette époque, l'activité bancaire était dominée par des institutions financières européennes, offrant des services limités à la population locale.

Cependant, à l'indépendance du Burundi en 1962, le secteur bancaire a entamé une transformation pour mieux répondre aux besoins du jeune pays indépendant. Ainsi, dans les années 1960 et 1970, plusieurs institutions nationales ont été mises en place, telles que la Banque de la République du Burundi (BRB), qui joue un rôle central dans la politique monétaire, et la Banque Nationale de Développement Économique (BNDE), destinée à financer le développement économique.

Par la suite, les années 1980 et 1990 ont vu une diversification et une expansion du secteur bancaire burundais, avec l'arrivée de nouvelles banques commerciales comme la Banque de Crédit de Bujumbura (BCB) et Interbank Burundi. Cette période a également été marquée par une meilleure réglementation et supervision du secteur par la BRB.

Depuis les années 2000, le secteur bancaire burundais a fait l'objet de réformes visant à le moderniser et à le rendre plus compétitif et inclusif. Des efforts ont notamment été entrepris pour renforcer la stabilité et la transparence réglementaires, promouvoir la bancarisation et développer le secteur de la micro finance.

Malgré ces progrès, le secteur bancaire burundais fait toujours face à des défis, tels que l'instabilité politique et économique, les lacunes en matière d'inclusion financière et la nécessité de poursuivre la modernisation technologique. Cependant, des perspectives encourageantes se dessinent, avec l'accélération de la digitalisation, la poursuite des réformes réglementaires et de nouvelles initiatives pour accroître l'inclusion financière, notamment dans les zones rurales et parmi les populations vulnérables.

Aujourd'hui le secteur bancaire burundais est régi la Loi n° 1/17 du 22 août 2017 régissant les activités bancaires.

II.2. Structure du secteur bancaire burundais.

II.2.1. Le secteur bancaire au Burundi

Actuellement le système bancaire burundais est constitué de plusieurs types d'institutions financières :

Le secteur bancaire burundais est constitué de plusieurs types d'institutions financières :

- Banques Commerciales : Elles constituent la majorité des établissements de crédit et offrent des services variés aux particuliers, entreprises et au gouvernement.
- Banques de Développement : Spécialisées dans le financement des projets de développement économique et social. La BNDE est le seul établissement de crédit au Burundi.
- Banque Centrale du Burundi (BRB) : Régule et supervise les activités des banques commerciales et assure la stabilité du système financier.

Les établissements de crédits sont présentés dans le tableau ci-dessous.

Tableau 2: Catégorie et évolution du nombre d'établissements de crédit

Banques	**Date de création**	**Capital social**	**Statut**
BANCOBU	13/06/1960	151 103 568 000 BIF	Société Mixte
BCB	25/07/1964	15 500 000 000 BIF	Société Mixte
BBCI	01/09/1988	18 073 944 000 BIF	Société Mixte
IBB	24/09/1992	20 484 800 000 BIF	Société Anonyme
BGF	08/02/1996	27 126 799 000 BIF	Société Anonyme
FINBANK	18/04/2002	10 813 005 000 BIF	Société Anonyme
ECOBANK	03/09/2002	10 500 187 632 BIF	Société Anonyme
DTB	26/12/2008	11 000 000 000 BIF	Société Anonyme
KCB	18/04/2012	15 692 000 000 BIF	Société Anonyme
CRDB	16/08/2012	25 670 500 000 BIF	Société Anonyme
BCAB	21/04/2020	28 250 390 000 BIF	Société Anonyme
BIJE	17/03/2020	20 000 000 000 BIF	Société Publique
BHB	05/05/2021	21 522 595 000 BIF	Société Mixte
BIDF	13/07/2021	20 000 000 000 BIF	Société Publique
BNDE	04/04/1967	10 074 434 000 BIF	Société Mixte

Source : Auteur à partir des rapports des établissements de crédit et ceux de la BRB.

Le tableau ci-dessus présente les établissements de crédit au Burundi, qui sont au nombre de 15. Parmi eux, seule la BNDE est une banque de développement, tandis que les autres sont des banques commerciales.

II.2.2. Catégories et évolution des établissements de crédit au Burundi

Le secteur bancaire burundais se divise en établissements de crédit à capitaux locaux et établissements de crédit à capitaux étrangers. Parmi ceux à capitaux locaux, on trouve des établissements de crédit à capitaux mixtes, privés et publics.

Tableau 3 : Catégorie et évolution du nombre d'établissements de crédit

Etablissement de crédit	**Année**				
	2018	2019	2020	2021	2022
Banques(1)	**10**	**10**	**12**	**14**	**14**
Banques à capital mixte	3	3	3	4	4
Banque à capital privé local	2	2	3	3	3
Banque à capital privé étranger	5	5	5	5	5
Banque à capital public	2	0	1	2	2
Etablissement financier(2)	**2**	**2**	**2**	**1**	**1**
Etablissements financiers à capital mixte	2	2	2	1	1
Total (1) + (2)	**12**	**12**	**14**	**15**	**15**

Source : BRB, rapports de stabilité financière exercice 2018-2022

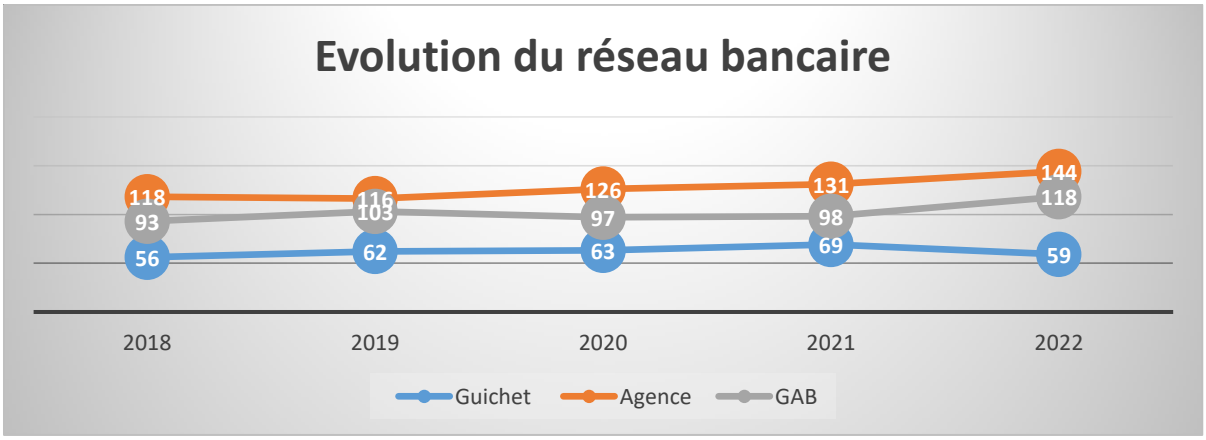
Etablissements de crédit à capitaux mixtes sont financés par des capitaux à la fois publics et privés. Ils bénéficient donc d'une structure de propriété partagée entre l'État et des investisseurs privés, nationaux ou internationaux. Etablissements de crédit à capitaux privés sont des banques dont les fonds proviennent exclusivement d'investisseurs privés, qu'ils soient nationaux ou étrangers.

Etablissements de crédit à capitaux publics sont entièrement financés par l'État ou par des entités publiques.

II.2.3. Réseau bancaire

La figure ci-dessous montre l'évolution du réseau bancaire entre 2018 et 2022.

Figure 3: Evolution du réseau bancaire entre 2018 – 2022



Source : Auteur, à partir des rapports annuels de supervision de la BRB des exercices 2021 et 2022

Ce graphique présente l'évolution du réseau bancaire burundais entre 2018 et 2022, en mettant en avant trois indicateurs principaux : le nombre de guichets, d'agences et de Guichets Automatiques Bancaires (GAB).

Concernant les guichets, leur nombre est passé de 56 en 2018 à 62 en 2019. Cette tendance à la hausse s'est poursuivie en 2020 avec 63guichets, puis en 2021 avec 69 guichets. En 2022, une légère baisse a été observée, avec 59 guichets, mais ce chiffre reste supérieur à celui de 2018. Cette évolution reflète probablement es efforts des banques pour renforcer leur présence physique et améliorer l'accès à leurs services.

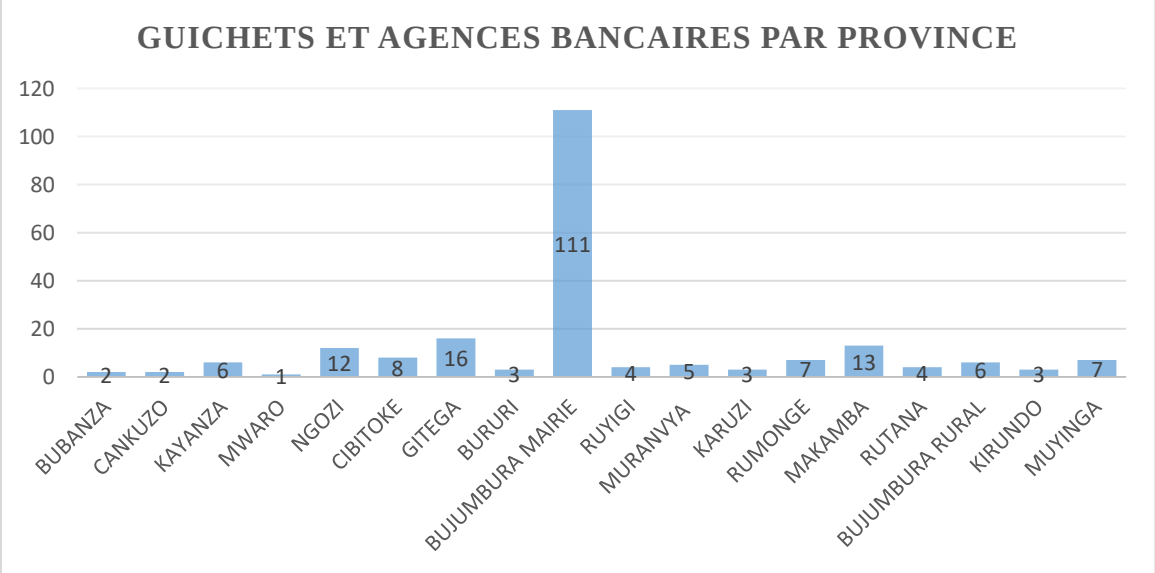
En ce qui concerne les agences, après une légère baisse en 2019, leur nombre a continué à croître de manière régulière, passant de 116 en 2019 à 144 en 2022. Cette progression reflète l'effort constant des banques pour étendre leur réseau à l'échelle nationale.

Le nombre de Guichets Automatiques Bancaires (GAB) a connu des fluctuations au fil des années. Après une baisse en 2020, où il est tombé à 97, il a progressivement augmenté pour atteindre 118 GAB en 2022, revenant ainsi à un niveau proche de celui de 2018 (116). Cette évolution reflète les efforts pour moderniser et étendre les services bancaires automatisés.

II.2.4. Répartition des Guichets et Agences bancaires par province

La figure ci-dessous montre répartition des Guichets et Agences bancaires par province entre 2018 et 2022.

Figure 4: Répartition des Guichets et Agences bancaires par province



Source : Auteur, à partir des rapports annuels de supervision de la BRB

Ce graphique présente la répartition des guichets et agences bancaires par province au Burundi, sur la période de 2022.

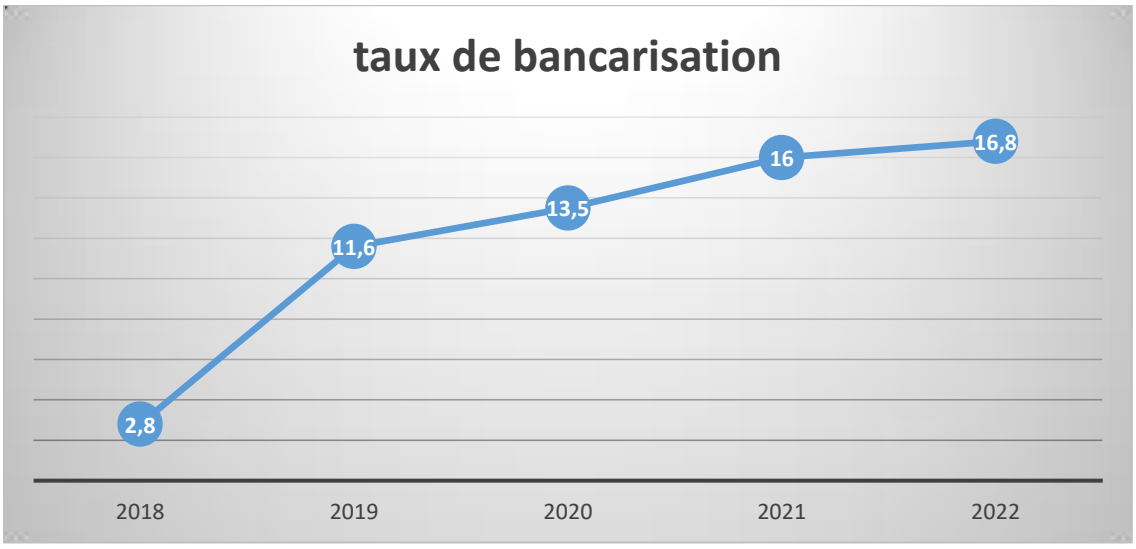
Il révèle une forte concentration à Bujumbura Mairie, qui compte 111 agences, tandis que d'autres provinces comme Mwaro, Cankuzo et Bubanza n'en possèdent que 1 à 2. D'autres provinces, telles que Gitega (16 agences), Ngozi (12 agences), Makamba (13 agences) et Muyinga (7 agences), disposent également d'un nombre significatif d'agences bancaires, bien que ces chiffres restent bien inférieurs à ceux de la capitale.

On remarque une répartition fortement déséquilibrée des guichets et agences bancaires, avec une concentration importante dans la capitale et ses environs. Cela crée des défis pour l'inclusion financière, en particulier pour les provinces les plus isolées, où l'accès aux services bancaires reste limité,

II.2.5. Evolution du taux de bancarisation au Burundi

Le niveau de bancarisation exprimé à travers le graphique ci-dessous :

Figure 5: Evolution du taux de bancarisation 2018-2022



Source : Auteur, à partir des rapports annuels de supervision de la BRB des exercices 2021 et 2022

Le taux de bancarisation, qui mesure la proportion de la population ayant accès aux services bancaires, a montré une nette progression au cours de la période analysée. En 2018, il était de 2,8 %, avant de croître de manière continue pour atteindre 11,6 % en 2019, 13,5 % en 2020, 16 % en 2021, et enfin 16,8 % en 2022.

Cette augmentation souligne les efforts réalisés pour favoriser l'inclusion financière, notamment à travers l'extension du réseau d'agences et de guichets bancaires, ainsi que la promotion de solutions de banque mobile et numérique, permettant ainsi à un nombre croissant de Burundais d'accéder aux services bancaires.

Malgré la progression du taux de bancarisation, qui a atteint 16,8 % en 2022, il demeure relativement faible. Cette situation met en évidence la nécessité de poursuivre les efforts pour renforcer l'inclusion financière, notamment dans les provinces les plus reculées du Burundi, où l'accès aux services bancaires reste limité.

II.3. Stabilité financière du secteur bancaire burundais

En 2022, le secteur bancaire burundais est demeuré en conformité avec le cadre réglementaire, solide et résilient. En effet, le secteur bancaire affiche une quasi-conformité aux normes réglementaires, une rentabilité positive, une amélioration du portefeuille crédit et une et la croissance des dépôts de la clientèle, qui constitue la principale source de financement des banques (BRB, Rapport de la stabilité financière 2022)

II.3.1. Situation du secteur bancaire

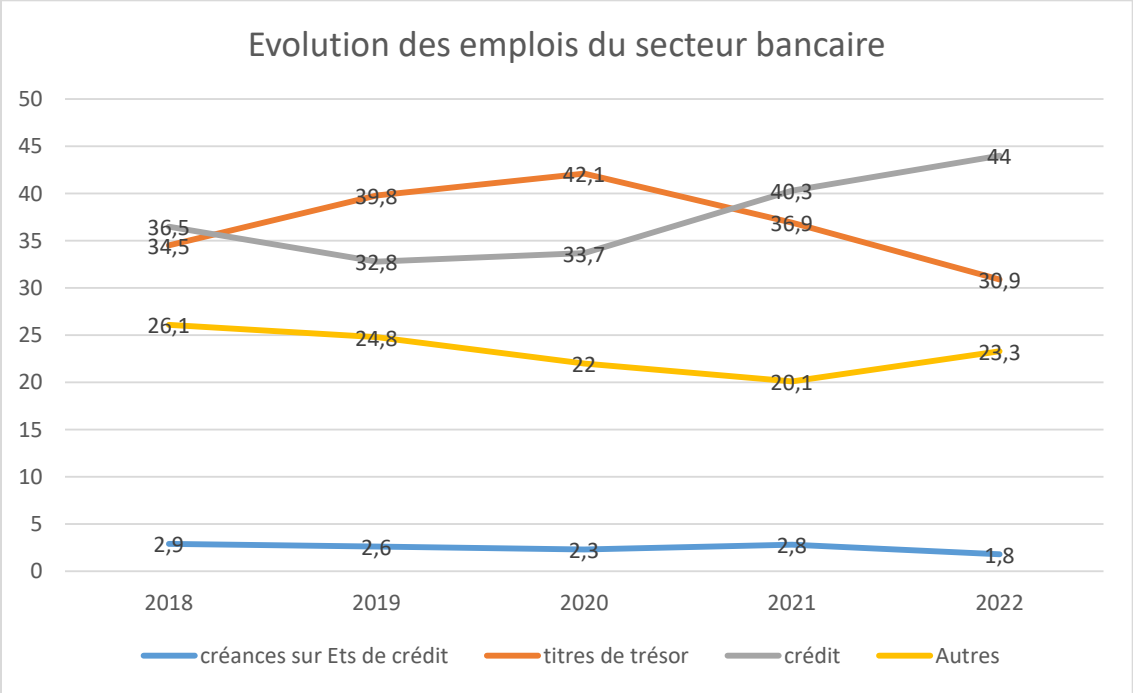
A fin 2022, les activités du secteur bancaire sont généralement orientées dans le financement de l'Etat et de l'économie, ainsi que dans la fourniture des moyens de paiement. Ces crédits à l'économie du secteur bancaire représentaient 28,9% du PIB en 2022 contre 26,7% en 2021. A fin 2022, le secteur bancaire comptait cinq banques d'importance systémique élevée et cinq banques d'importance systémique moyenne.

II.3.1.1. Emplois du secteur bancaire

A fin 2022, le total actif du secteur bancaire a atteint 6 462 ,3 Mds BIF en 2022 contre 4 933, 6 Mds BIF en 2021, soit une augmentation de 31,0%.

La figure 3 nous montre la structure des emplois du secteur bancaire burundais depuis décembre 2018 à décembre 2022.

Figure 6 : Structure des emplois (en %)



Source : Auteur à partir du rapport de la stabilité financière 2022 de la BRB.

Entre 2018 et 2022, la répartition des emplois a connu des changements significatifs, bien que certaines catégories n'aient pas enregistré de réels progrès. La part du crédit a d'abord diminué, passant de 36,5 % en 2018 à 32,8 % en 2019, avant de croître progressivement pour atteindre 44 % en 2022. Les titres de trésor ont fluctué, passant de 34,5 % en 2018 à 42,1 % en 2020, puis redescendant à 30,9 % en 2022. Enfin, les créances sur établissements de crédit ont diminué, passant de 2,9 % en 2018 à 1,8 % en 2022.

Les emplois du secteur bancaire à la fin de 2022 sont principalement et respectivement composés du crédit à l'économie et du financement à l'Etat

Le crédit est concentré notamment dans les secteurs du commerce, des équipements, des constructions, de l'agriculture, de l'industrie, et du tourisme. Les crédits distribués par les banques étaient majoritairement à court terme tandis que les crédits à moyen et long terme représentaient une part plus réduite.

Le financement de l'Etat s'opère à travers l'achat des Titres du Trésor (Bons et Obligations du Trésor). Les bons du Trésor sont d'une durée échelonnée entre 13 semaines et 26 semaines tandis que les obligations du Trésor sont échelonnées entre 2 ans et 10 ans.

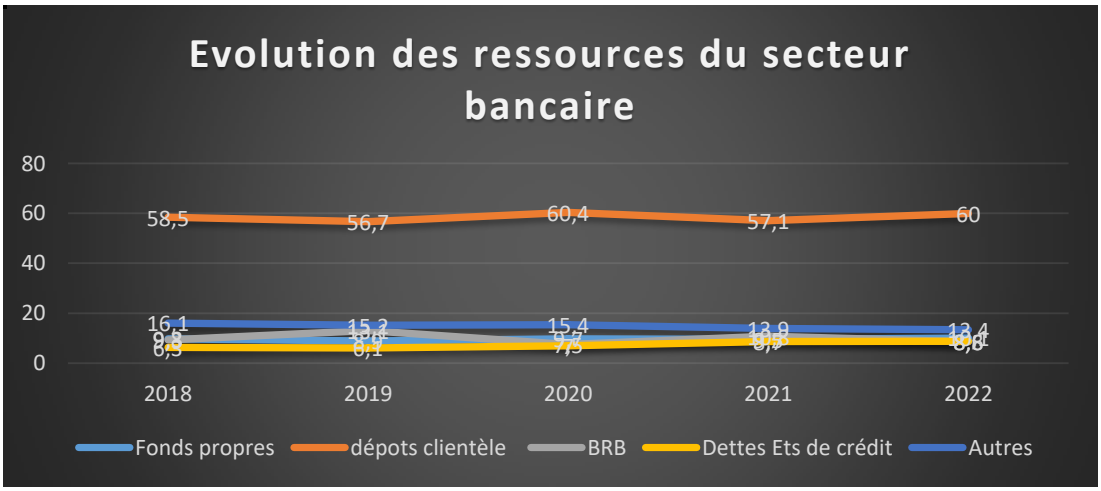
La rubrique « Autres » comprend notamment les actifs immobilisés, ainsi que les liquidités détenues en caisse et à la BRB.

II.3.1.2. Ressources du secteur bancaire

En 2022, les ressources du secteur bancaire sont principalement composées des dépôts de la clientèle (60,0 % contre 57,1% en 2021), des Fonds propres (9,2% contre 9,5 % en 2021) ainsi que des refinancements de la BRB (8,6% contre 10,8% en 2021).

La figure 4 nous montre la structure des ressources du secteur bancaire burundais depuis décembre 2018 à décembre 2022

Figure 7: Structure des ressources (en %)



Source : BRB, Rapport de la stabilité financière 2022.

Entre 2018 et 2022, la répartition des ressources a subi plusieurs modifications importantes. Les fonds propres ont légèrement augmenté, passant de 9,8 % en 2018 à 10,1 % en 2022. Les dépôts clientèle sont restés relativement constants, évoluant de 58,5 % en 2018 à 60 % en 2022. Les fonds auprès de la BRB ont diminué, passant de 9,3 % en 2018 à 8,6 % en 2022. Les dettes envers les établissements de crédit ont progressé, passant de 6,3 % en 2018 à 8,8 % en 2022. Enfin, la catégorie "autres" a diminué, passant de 16,1 % en 2018 à 13,4 % en 2022.

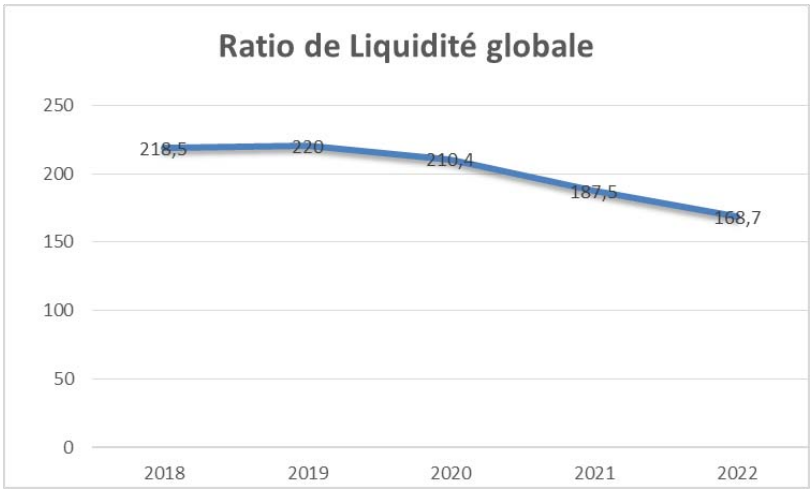
En 2022, les ressources du secteur bancaire sont principalement composées des dépôts de la clientèle (60,0 % contre 57,1% en 2021), des Fonds propres (9,2% contre 9,5 % en 2021) ainsi que des refinancements de la BRB (8,6% contre 10,8% en 2021.

II.3.2. Liquidité du secteur bancaire burundais

Selon la circulaire No 04/2018 de la BRB relative au ratio de liquidité à court terme des banques commerciales, ces dernières sont tenues de respecter en permanence un ratio de liquidité à court terme au moins égal à 100% entre d'une part, l'encours d'Actifs Liquides de Haute Qualité (ALHQ) qu'elles détiennent et d'autres par, le total des sorties nettes de trésorerie.

Le tableau 5 montre l'évolution de ce ratio de 2018 à 2022 pour le secteur bancaire burundais.

Figure 8: Evolution du ratio de liquidité du secteur bancaire burundais de 2018 à 2022



Source : Auteur**,** Rapport de la stabilité financière 2022.

Selon le rapport de stabilité financière de la BRB 2022, le ratio de liquidité globale à court terme s'est détérioré, passant de 187,5 en 2021 à 168,7% en 2022. Bien qu'il ait reculé, ce ratio est demeuré au-dessus de la norme règlementaire minimale de 100%.

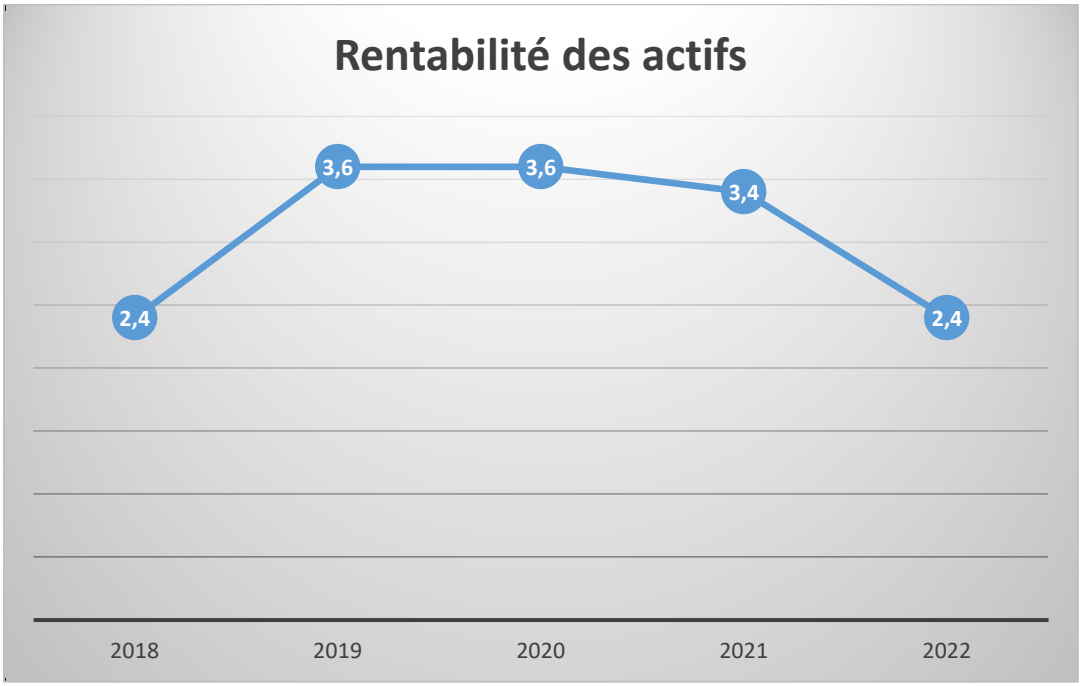
II.3.3. Rentabilité du secteur bancaire burundais

L'analyse de la rentabilité constitue un indicateur clé pour évaluer la santé et la performance du secteur bancaire. En effet, la capacité d'une banque à générer des profits, aussi bien à partir de ses actifs que de ses fonds propres, détermine sa viabilité à long terme et sa résilience face aux chocs économiques. Dans ce cadre, cette section propose une évaluation de la rentabilité du secteur bancaire burundais sur la période 2018-2022, en se focalisant sur deux indicateurs financiers essentiels :

- La rentabilité des actifs (Return on Assets - ROA), qui mesure la capacité des banques à générer des profits par rapport à leurs actifs totaux ;
- La rentabilité des fonds propres (Return on Equity - ROE), qui reflète la performance des capitaux propres investis par les actionnaires

Les graphiques ci-après illustrent respectivement l'évolution de ces deux indicateurs, permettant de mieux comprendre les tendances et les dynamiques du secteur bancaire burundais durant cette période.

Figure 9 : Evolution de la rentabilité des actifs du secteur bancaire au Burundi à partir de 2018-202 (en %)

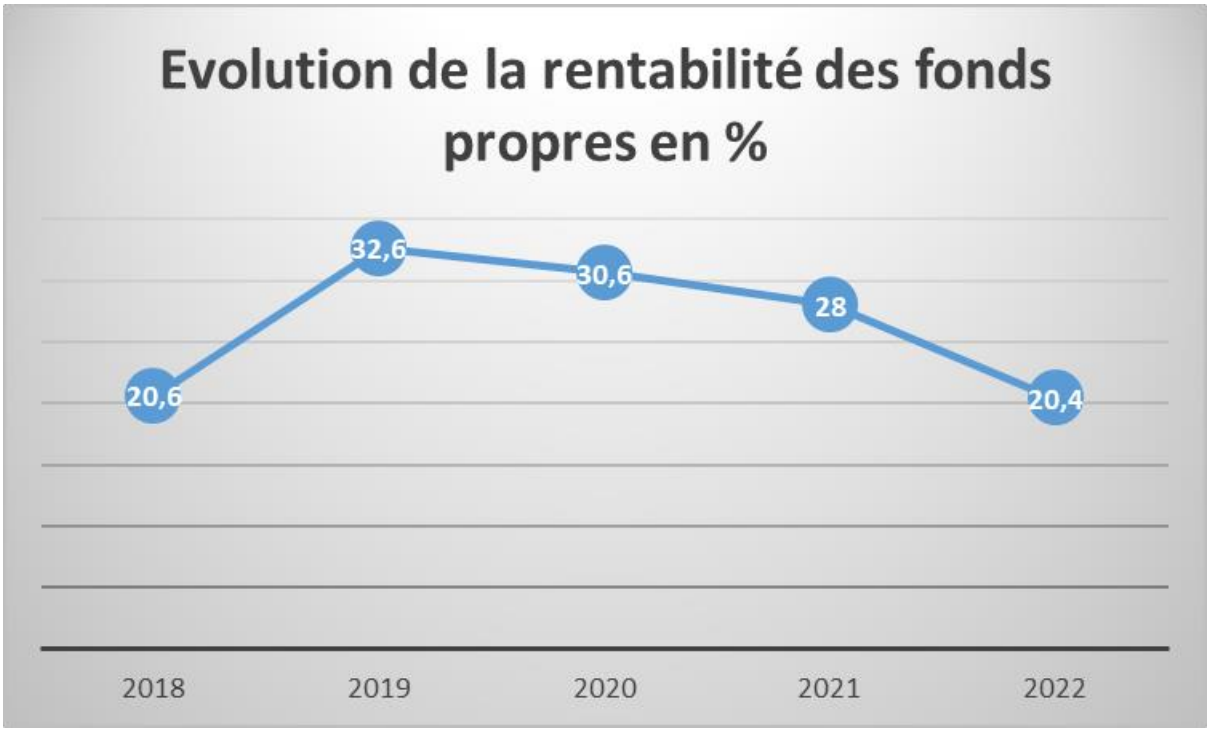


Source : BRB, Rapport annuel des exercices 2021 et 2022.

Le graphique illustre l'évolution de la rentabilité des actifs (ROA) dans le secteur bancaire burundais entre 2018 et 2022. Il montre des variations notables au fil des années : en 2018, le ROA était de 2,4%, puis il a légèrement augmenté pour atteindre 3,6% en 2019 et 2020, ce qui représente le niveau le plus élevé pendant la période. Cependant, cette rentabilité a diminué à 3,4% en 2021, avant de retomber à 2,4% en 2022.

Bien que la rentabilité des actifs ait globalement diminué, le secteur bancaire a réussi à maintenir un certain niveau de performance.

Figure 10: Evolution de la rentabilité des fonds propres du secteur bancaire au Burundi à partir de 2018-2022



Source : BRB, Rapport annuel des exercices 2021 et 2022.

Le graphique présente l'évolution de la rentabilité des fonds propres (ROE) dans le secteur bancaire burundais entre 2018 et 2022. On constate des fluctuations notables sur cette période : en 2018, le ROE était de 20,6%, puis il a fortement augmenté pour atteindre 32,6% en 2019, son niveau le plus élevé. Cependant, il a ensuite diminué à 30,6% en 2020, avant de poursuivre sa baisse pour s'établir à 28% en 2021, et enfin revenir à 20,4% en 2022, un chiffre proche de celui de 2018.

Cette variation du ROE indique que le secteur bancaire a connu des hauts et des bas, avec des périodes de forte rentabilité alternant avec des phases moins performantes. Pour mieux comprendre ces fluctuations, il serait essentiel d'examiner les facteurs sous-jacents, comme la qualité des actifs, la gestion des risques et l'impact de la conjoncture économique. Une analyse approfondie de ces éléments permettrait de mieux saisir les dynamiques du secteur et de trouver des leviers pour améliorer sa rentabilité de manière plus stable et durable.

Conclusion du deuxième chapitre

Le présent chapitre a présenté le secteur bancaire burundais, qui constitue le cadre d'application de notre étude. Elle a abordé son histoire, sa structure organisationnelle, ainsi que la stabilité financière du secteur. Cette analyse permet de mieux comprendre les enjeux et les spécificités du secteur bancaire au Burundi.

L'historique du secteur bancaire burundais révèle une évolution importante depuis la période coloniale, avec l'émergence d'institutions financières diversifiées et la création d'un cadre réglementaire, supervisé par la Banque Centrale du Burundi. La structure du secteur bancaire du Burundi comprend les banques commerciales, la BNDE spécialisée dans le financement du développement, et la Banque Centrale du Burundi (BRB) qui régule et supervise le système financier. L'évolution du taux de bancarisation montre des progrès en matière d'inclusion financière, bien que des défis demeurent pour élargir la couverture de la population.

Concernant la stabilité financière du système bancaire burundais, il convient de noter que les ressources du secteur proviennent principalement des dépôts des clients, des fonds propres et des refinancements de la BRB. Les principales utilisations de ces ressources se concentrent sur le crédit et le financement de l'État. Le secteur bancaire a su maintenir sa conformité avec le cadre réglementaire, solide et résilient. Il présente une rentabilité positive et un ratio de liquidité supérieur à la norme minimale de 100 %.

CHAPITRE III : METHODOLOGIE DE LA RECHERCHE

Notre étude porte sur les déterminants de politique de distribution des dividendes dans les banques commerciales au Burundi.

L'objectif principal de ce chapitre est de décrire les approches méthodologiques employées pour analyser les déterminants de politique de distribution des dividendes dans les banques commerciales au Burundi. Une recherche rigoureuse exige l'adoption de méthodes adaptées pour répondre aux questions de recherche et obtenir des résultats fiables. Dans ce contexte, l'utilisation des données de panel s'avère particulièrement appropriée, car elle permet de prendre en compte à la fois les dimensions temporelles et individuelles des données, ce qui améliore la qualité des estimations économétriques. En effet, cette méthode facilite l'analyse des variations à travers le temps et entre les différentes banques, tout en permettant de contrôler les spécificités non observées.

Nous présenterons dans un premier temps le cadre méthodologique en décrivant le choix de la méthodologie, la population étudiée et la méthode d'échantillonnage. Ensuite, nous exposerons les techniques de collecte des données ainsi que les types et sources de ces données. La deuxième partie de ce chapitre sera dédiée à la présentation théorique du modèle utilisé, notamment les techniques d'estimation en panel dynamique à travers la méthode des moments généralisés (GMM), permettant de traiter les problèmes potentiels d'endogénéité dans les régressions dynamiques. Enfin, la spécification du modèle économétrique sera détaillée, suivie des méthodes d'analyse utilisées pour valider les résultats, en passant par des tests d'autocorrélation et de validité des instruments, afin de garantir la robustesse des estimations.

III.1. Choix méthodologique, population et échantillonnage et les techniques de collecte des données

III.1.1. Choix méthodologique

Nous avons choisi d'adopter la méthode hypothético-quantitative, qui est avant tout un moyen de démonstration. La méthode hypothético-quantitative est une approche de recherche en sciences sociales et économiques qui combine une démarche hypothétique avec des outils de mesure statistique. Elle repose sur l'élaboration d'hypothèses à partir d'une théorie ou d'observations empiriques et leur vérification par des techniques quantitatives.

En optant pour une approche hypothético-quantitative déductive, nous visons à recueillir des données observables et quantifiables.

Cette méthode repose sur des instruments ou techniques de recherche quantitative pour la collecte de données, garantissant en principe leur fidélité et leur validité (Ayer, 1952 ; Kaplan, 1964).

Les données obtenues grâce à cette méthode sont chiffrées, ce qui permet de réaliser des analyses descriptives, de créer des tableaux et graphiques, et de mener des analyses statistiques pour identifier les relations entre les variables ainsi que des analyses de corrélation (Babbie, 2010 ; Creswell, 2013).

III.1.2. Population et échantillonnage

Dans cette section, nous mettons en lumière la population et l'échantillon de notre travail de recherche.

III.1.2.1.. Population de notre travail

La Population regroupe toutes les personnes susceptibles d'être enquêtées. Une population est localisée, datée et caractérisée. Au cours de notre mémoire, la population est centrée sur 14 banques commerciales burundaises.

III.1.2.2. Echantillon de notre travail

L'échantillon est une fraction représentative de la population totale. Il a une taille représentative de la population totale. Pour Immediato (2014), un échantillon est un ensemble d'individus prélevés dans une population déterminée. Notre échantillon est de 6 sur 14 banques commerciales burundaises à base desquelles nous avons pu trouver les données couvrant la période de notre étude. C'est-à-dire qui ont produit des rapports annuels et des états financiers couvrant la période de 2018 à 2022.

Ces banques constituant notre échantillon sont la Banque de Gestion et de Financement (BGF), la Banque Commerciale du Burundi (BANCOBU), la Banque de Crédit de Bujumbura (BCB), la Centenary Rural Development Bank (CRDB), l'Interbank Burundi (IBB) et la Diamond Trust Bank (DTB).

III.1.3. Techniques de collecte des données

La collecte des données a été faite par la consultation des rapports annuels de la Banque de République du Burundi et des banques commerciales burundaises étudiées, des états financiers des banques commerciales burundaises étudiées, des rapports de supervisions bancaires de la BRB, des rapports des politiques monétaires de la BRB et d'autres documents utiles pour notre travail. Tous ces documents sont disponibles soit, sur les sites des différentes banques commerciales burundaises étudiées, soit sur le site de la BRB.

III.1.4. Types et Sources de données

Dans ce mémoire, nous utilisons les données secondaires constituées sur base des rapports annuels et des états financiers produits par les banques commerciales burundaises étudiées et des différents rapports de la BRB.

III.2. Présentation théorique du modèle

Avant de présenter le modèle dynamique d'analyse, nous avons montré d'abord l'intérêt d'utiliser des donnés de Panel. La phase d'analyse consiste à analyser empiriquement en profondeur et interpréter les données brutes collectées. Dans ce mémoire, nous allons faire une analyse en utilisant l'économétrie des données de Panel par le modèle dynamique avec l'estimateur GMM en système.

III.2.1. Intérêt des données de panel

Dans cette étude, nous utilisons les données de Panel grâce aux plusieurs avantages qu'elles possèdent. Les données de panel ou données longitudinales possèdent deux dimensions à savoir la dimension individuelle et la dimension temporelle.

La double dimension qu'offrent les données de panel présente plusieurs avantages :

- Les données de panel permettent de contrôler l'hétérogénéité entre les individus, d'étudier des comportements dynamiques ;
- L'augmentation du nombre d'observations permet de garantir une meilleure précision des estimateurs, de réduire les risques de multi colinéarité entre les variables explicatives et surtout d'élargir le champ d'investigation.

Dans notre étude, nous utilisons le panel équilibré car les données sont toutes disponibles pour analyser les déterminants de la politique de distribution des dividendes dans les banques commerciales au Burundi.

III.2.2. Présentation théorique du modèle dynamique

Le modèle dynamique en économétrie des données de panel est une approche utilisée pour analyser des données longitudinales, c'est-à-dire des données collectées sur plusieurs unités (individus, entreprises, pays, etc.) au fil du temps.

Ce modèle intègre des effets dynamiques, en tenant compte du fait que la variable dépendante à un moment donné peut être influencée par sa propre valeur passée, ce qui le distingue des modèles statiques (Arellano & Bond, 1991 ; Blundell & Bond, 1998).

Si ces variables sont uniquement exogènes, on parlera de modèles à retards échelonnés comme dans la forme simple.

Si les variables retardées correspondent à l'endogène on appellera ces modèles des modèles autorégressifs. Dans le cas général on parlera de modèles autorégressifs et à retards échelonnés.

Le modèle autorégressif implique un problème de corrélation entre le terme d'erreur et la variable expliquée retardée du modèle et tous les estimateurs (MCO, Between, Within, MCQG) ne sont plus convergents ; ce qui implique de changer de méthode d'estimation.

Trois cas principaux impliquent le non convergence des estimateurs usuels d'un modèle autorégressif :

- Quand il existe un effet corrélé avec les variables explicatives, la transformation within ne règle plus le problème d'estimation ;
- Quand il existe un effet individuel non corrélé aux variables explicatives ;
- Quand il n'y a pas d'effet individuel dans le modèle et que la perturbation du modèle est auto corrélée.

Les modèles dynamiques violent l'hypothèse de stricte exogénéité des variables explicatives car la variable dépendante retardée est corrélée avec le terme d'erreur. Il y a alors problème d'endogénéité et les estimateurs des Moindres Carrées Ordinaires et ceux des effets individuels sont inconsistants et biaisés.

L'estimation des modèles dynamiques par la Méthode des Moments Généralisés (Generalised Method of Moments ou GMM) permet de contourner ce problème. La méthode « des Moments Généralisés » en panel dynamique a été introduite par Holtz-Eakin, Newey & Robsen (1988), Arrelano & Bonde (1991) et Arrelano & Bover (1995).

La méthode GMM en panel Dynamique permet d'apporter des solutions aux problèmes de biais de simultanéité, de causalité inverses et des variables omises. Cette méthode permet à la fois de contrôler les effets spécifiques individuels et temporels et de palier les biais d'endogénéité des variables surtout lorsqu'il existe un ou plusieurs retards de la variable dépendante figurant comme variable explicative.

Les modèles dynamiques en panel sont largement utilisés dans des domaines tels que l'économie, la finance et les sciences sociales pour étudier :

- La dynamique des investissements ;
- La relation entre la croissance économique et les facteurs économiques passés ;
- L'impact des politiques publiques ;
- La gestion des dividendes dans les banques (notamment dans les études sur les decision de distribution des dividendes) (Blundell & Bond, 1998).

Il existe deux variantes d'estimateurs des GMM en panel dynamique :

- L'estimateur GMM en premières différences ;
- L'estimateur GMM en système.

III.2.2.1 GMM en premières différences

D'après Arrelano et Bonde (1991), l'estimateur GMM en premières différences consiste à prendre pour chaque période la première différence de l'équation à estimer pour éliminer les effets spécifiques des pays et instrumenter par la suite les variables explicatives de l'équation en différence première par leurs valeurs en niveau retardés d'une période ou plus.

L'estimateur GMM en premières différences s'écrit comme suit :

$\Delta Y_{i,t} = \alpha_i + \varphi \Delta Y_{i,t-1} + \beta' \ \Delta X_{it} + \Delta V_t + \Delta \varepsilon_{it}$: Equations en différence première…… (1)

Δ : est l'opérateur de retard.

III.2.2.2. GMM en système

Blundel & Bonde (1998) présentent l'estimateur GMM en système qui combine les équations en différence première avec les équations en niveau dans lesquelles les variables sont instrumentées par leurs différences premières, ce qui apparait plus performante que celle qui était avancée par Arrelano et Bonde (1991).

$\Delta Y_{i,t} = \alpha_i + \varphi \Delta Y_{i,t-1} + \beta' \ \Delta X_{it} + \Delta V_t + \Delta \varepsilon_{it}$: Equations en différence première

$Y_{i,t} = \alpha_i + \gamma Y_{i,t-1} + \beta' \ X_{it} + \Delta \varepsilon_{it}$: Equations en niveau ……..…… (2)

Δ : est l'opérateur de retard.

A l'estimateur des GMM en panel dynamique, on associe deux tests : **Le test de sur-identification de Sargan /Hansen et le test Arrelano et Bonde d'auto corrélation.**

Anderson & Hsiao (1982) proposent d'utiliser les différences premières retardées de la variable endogène comme instruments. Arellano & Bond (1991) ajoutent à cette liste d'instruments les retards de la variable endogène en montrant leur orthogonalité aux résidus.

Le renforcement de l'ensemble d'instruments avec des instruments extérieurs n'est généralement pas une tâche facile, il peut être préférable d'utiliser l'estimateur GMM en système, plutôt que l'estimateur en différence première dans les travaux empiriques. Les chercheurs qui rapportent les estimations standard de GMM en différence première devraient vérifier probablement leurs résultats par rapport à ceux d'autres estimateurs (Bond, 2001).

Cette méthode combine les équations en différences et en niveaux, offrant plus de puissance et de précision dans les estimations, surtout quand les séries temporelles sont courtes. Ainsi, nous utilisons l'estimateur GMM en système dans notre travail.

- **L'utilisation de l'estimateur GMM en** système dans notre travail est justifiée pour plusieurs raisons liées à la nature des données et aux objectifs de l'étude : Gestion de l'endogénéité : Dans les modèles dynamiques de données de panel, la variable dépendante est souvent influencée par ses valeurs passées, ce qui introduit un problème d'endogénéité. Le GMM en système est particulièrement efficace pour corriger cette endogénéité, car il utilise des instruments appropriés basés à la fois sur les différences et les niveaux des variables. Cela permet de réduire le biais induit par les corrélations entre les variables explicatives et l'erreur (Arellano & Bover, 1995).
- **Amélioration de la précision des estimations** : Le GMM en système combine deux ensembles d'équations : **celles en différences**, qui éliminent les effets fixes non observés, et **celles en niveaux,** qui ajoutent des instruments supplémentaires pour améliorer la précision des estimations. Cette combinaison est particulièrement utile lorsque la taille de l'échantillon temporel **est relativement petite**, comme c'est le cas dans notre étude (Blundell & Bond, 1998). En effet, dans les contextes de séries temporelles courtes, les

instruments basés uniquement sur les différences peuvent être faibles, d'où l'importance des équations en niveaux pour renforcer la puissance statistique.

- Hétérogénéité entre les banques : L'estimateur GMM en système prend en compte l'hétérogénéité non observée entre les différentes banques de notre échantillon. Les différences individuelles entre les banques en termes de stratégies de distribution des dividendes, de capitalisation et de régulation peuvent être capturées par les effets fixes. Le GMM en système permet de contrôler ces effets tout en maintenant la structure dynamique du modèle, en tenant compte de la dépendance sur les valeurs passées de la variable dépendante (Wooldridge, 2010).
- Robustesse des instruments : Le GMM en système est également préféré car il fournit un ensemble plus riche d'instruments, ce qui permet d'améliorer la robustesse des estimations. En incluant des instruments basés sur les niveaux, en plus de ceux basés sur les différences, il réduit les problèmes liés à la faiblesse des instruments, un risque qui peut affecter la précision des estimations dans les modèles GMM standards (Blundell & Bond, 1998).

En résumé, l'utilisation de l'estimateur GMM en système dans notre travail est justifiée par sa capacité à traiter efficacement l'endogénéité, à améliorer la précision des estimations dans un contexte de séries temporelles courtes, et à fournir des instruments robustes pour un modèle dynamique. Ce choix permet donc d'obtenir des résultats plus fiables et pertinents pour analyser les déterminants de politique de distribution des dividendes dans les banques prises en considérations.

Nous avons présenté seulement les modèles théoriques dynamiques sans toutefois montrer les tests à effectuer pour ce modèle. Nous présentons dans le point qui suit, les tests à utiliser pour ce type de modèle mais on fait d'abord la spécification de nos modèles.

III.3. Spécification du modèle économétrique et méthodes d'analyses

III. 3.1. Spécification du modèle économétrique.

Notre modèle vise à étudier, les déterminants de la politique de distribution de dividendes dans les banques commerciales burundaises, via les variables suivantes : la rentabilité(ROA), l'endettement, (END), la liquidité (LIQ) , la taille de la banque (TA) le taux d'inflation (INF), le taux de croissance du produit intérieur brut (PIB)... Alors**,** les formes fonctionnelles du

modèle pour estimer les déterminants de la politique de distribution de dividendes sont exprimés comme suit :

TDD= *f (TA ,ROA, LIQ , RaEnd, PIB, INF)* ……(3)

Pour estimer les déterminants de la politique de distribution des dividendes, la spécification linéaire standard d'un modèle de régression de données de panel a été suivie et le modèle fonctionnel de (1) est développé comme suit **:**

$$TDD_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 TA_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 LIQ_{it} + \beta_4 RaEnd_{it} + \beta_5 PIB_{it} + \beta_6 INF_{it} + \varepsilon_{it} \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots \textbf{(4)}$$

Où, TDD_{it} représente le taux e distribution des dividendes pour la banque **i** au moment **t**, avec **i** =**1...6** (nombre de banques)

t = 2018-2022 (5 périodes).

TDD_{it} Représente la variable endogène dans le modèle.

TA, ROA, LIQ, RaEnd, PIB et **INFL** désignent respectivement la taille de la banque, la rentabilité, les liquidités, adéquation du capital, endettement, taux de croissance du PIB, le taux d'inflation.

α_{it} représente les sensibilités correspondantes aux variables explicatives respectivement et ε_{it} représente le terme d'erreur.

III. 3.2. Méthodes d'analyses

III.3.2.1. Analyse descriptive

L'analyse descriptive est centrée sur certaines statistiques de base telles que la moyenne, l'écart-type, les minimales, les maximales et le pourcentage pour décrire et donner une vue d'ensemble des données recueillies.

III. 3.2.2. Intercorrélations

Les intercorrélations désignent les relations entre différentes variables indépendantes ou explicatives d'un modèle statistique ou économétrique. Dans le cadre de l'analyse, l'étude des intercorrélations permet de vérifier si les variables explicatives sélectionnées sont corrélées entre elles, ce qui pourrait poser des problèmes d'interprétation et de biais.

Il s'agit une étape d'analyse statistique couramment utilisée dans l'analyse des données financières pour détecter les problèmes de multi colinéarité entre les variables indépendantes.

Les outils courants pour analyser les intercorrélations sont entre autres :

- Matrice de corrélation : Elle affiche les coefficients de corrélation entre toutes les paires de variables du modèle. Une valeur proche de +1 ou -1 indique une forte corrélation, tandis qu'une valeur proche de 0 indique l'absence de corrélation. Selon Gujarati (2004), la matrice de corrélation peut révéler la force et la direction de la relation entre deux variables.
- Variance Inflation Factor (VIF) : Utilisé pour détecter la multi colinéarité. Des valeurs supérieures à 10 signalent une corrélation problématique entre les variables explicatives. Wooldridge (2010) souligne que des valeurs de VIF supérieures à 10 indiquent une multi colinéarité préoccupante entre les variables, ce qui peut fausser les estimations des coefficients et rendre difficile l'interprétation des résultats. Ce test est ainsi crucial pour vérifier si les variables indépendantes sélectionnées dans le modèle économétrique sont suffisamment distinctes les unes des autres pour garantir des résultats fiables.

Identifier et traiter les intercorrélations permet d'améliorer la précision et la robustesse des conclusions.

III.3.2.3. Tests économétriques en Panels dynamiques

Les principaux tests en panels dynamiques sont Test de Sargan pour la validité des instruments et test d'Arellano & Bond (1991) d'autocorrélation sérielle des résidus. Avant de présenter les tests en panel dynamiques, nous avons vu qu'un modèle dynamique est un modèle dans lequel un ou plusieurs retards de la variable dépendante figurent comme variables explicatives. Ainsi, pour analyser les déterminants de politique de distribution des dividendes dans les banques commerciales au Burundi en présence des instruments de la variable à expliquer, nous introduisons dans l'équation (4) la variable expliquée retardée d'une période parmi les variables explicatives.

$$TDD_{it} = \alpha + \beta_1 TA_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 LIQ_{it} + \beta_4 RaEnd_{it} + \beta_5 PIB_{it} + \beta_6 INF_{it} + \varepsilon_{it}$$: Equation (4)

Introduisons la valeur retardée de **TDDit** soit **TDDit-1** dans l'équation (4), on obtient :

$$TDD_{it} = \alpha + \gamma \text{TDDit} - 1 + \beta_1 TA_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 LIQ_{it} + \beta_4 RaEnd_{it} + \beta_5 PIB_{it} + \beta_6 INF_{it} + \varepsilon_{it} \ldots \textbf{(5)}$$

III.3.2.3.1. Test de validité des instruments

Le test de Sargan (1958) et Hansen (1982) permet de tester la validité partielle des instruments. Le nombre d'instruments doit être supérieur au nombre de variables explicatives, on ne peut pas faire le test si le nombre d'instruments est égal au nombre de variables explicatives.

Le test est basé sur la statistique :

$$\hat{\varepsilon}^2{}_{it}\hat{S} = \frac{n}{\sigma^2}\overline{\hat{v}_{it}Z'_{it}}\overline{Z_{it}Z'_{it}}^{-1}\overline{\hat{v}_{it}Z_{it}}$$

Où $Z'it$ désigne la matrice des instruments.

On fait le test d'hypothèses suivantes :

$H_0: E\left(Z'_{it}(Y_{it} - \beta X_{it})\right) = 0$

$H_1: E\left(Z'_{it}(Y_{it} - \beta X_{it})\right) \neq 0$

La statistique suit la loi de chi-deux à m−p degrés de liberté et m le nombre des instruments et P le nombre de paramètres à estimer.

L'hypothèse nulle de validité des instruments est acceptée si la probabilité associée à la statistique de Sargan est supérieure à la valeur critique qui est de 5% et on rejette l'hypothèse nulle si cette probabilité associée à la statistique de Sargan est inférieure à la valeur critique.

III.3.2.2.2. Test d'autocorrélation d'Arrelano et Bond

Le test d'autocorrélation sérielle des résidus a été développé par Arellano & Bond (1991).

Pour ce test, il s'agit de tester les hypothèses suivantes :

$H_0: E(\varepsilon_{it}, \varepsilon_{it-2}) = 0$: Absence d'autocorrélation sérielle d'ordre 2

$H_1: E(\varepsilon_{it}, \varepsilon_{it-2}) \neq 0$: Présence d'autocorrélation sérielle d'ordre 2

On fait la comparaison entre la probabilité trouvée et la valeur critique pour tirer une conclusion. On accepte l'hypothèse nulle si la probabilité est supérieure à la valeur critique dans le cas contraire on rejette H0 et il y a présence d'autocorrélation sérielle d'ordre.

L'estimation des variables est réalisée à partir de la méthode GMM en système sous la commande « xtabond2 » avec l'usage du logiciel STATA 17. En complément, la commande « collapse » est utilisée pour garantir un nombre réduit d'instruments, n'excédant pas le nombre d'observations. Cette approche permet d'estimer le modèle de manière non biaisée, évitant ainsi le problème de multiplication des instruments (Roodman, 2009). En effet, un nombre excessif d'instruments, dépassant le nombre d'observations, pourrait sur-représenter les variables endogènes à travers leurs instruments, augmentant ainsi le risque de persistance du problème d'endogénéité.

III. 3.3. Définition des variables et résultats attendus

L'objet de cette rubrique est de présenter les différentes variables, en commençant par la variable à expliquer, ensuite les variables explicatives, pour arriver enfin à préciser le modèle économétrique.

III.3.3.1. Variable dépendante

Elle est encore appelée variable d'intérêt, ou encore variable expliquée ou même variable endogène. La variable dépendante est celle qui, dans une relation entre deux variables ou dans un système de relations entre variables, est la variable expliquée par une autre.

La variable à expliquer pour notre étude est le taux de distribution de dividendes (TDD), qui représente la proportion de l'ensemble du résultat net et report à nouveau de l'entreprise distribués sous forme de dividendes aux actionnaires.

Le taux de distribution est le rapport entre le dividende et la somme du résultat net et report à nouveau

III.3.3.2. Variables explicatives

- **La taille**

La taille de l'entreprise est considérée comme un déterminant important de la politique de dividende. Elle est présentée par le logarithme du total de l'actif. Alem Girmay (2022) indique que plus la taille de l'entreprise est grande, plus elle verse de dividendes. Le résultat attendu est une relation positive et significative entre cette variable et le taux de distribution de dividendes dans les banques commerciales au Burundi.

- **La rentabilité**

La rentabilité est un élément clé pour évaluer la performance des entreprises et leur capacité à générer des bénéfices. La rentabilité d'une banque sera mesurée par le rendement des capitaux propres (ROE),qui est un indicateur financier qui mesure la rentabilité d'une banque ou d'une entreprise par rapport aux fonds propres investis par les actionnaires) . Freeman, Ohlson et Penman (1982), suggèrent que les banques qui réalisent ROE élevés distribuent de dividendes élevés aux actionnaires. Le résultat attendu est une relation positive et significative entre cette variable et le taux de distribution de dividendes dans les banques commerciales au Burundi.

- **La liquidité**

La liquidité est la capacité de l'entreprise à s'acquitter de ses engagements qui doivent être remplis à court terme. Dans notre étude, nous avons utilisé l'illiquidité, qui est mesurée par le ratio des crédits sur les dépôts. Allal et Benilles (2020), confirment dans leur étude empiriques la relation positive entre la liquidité et le taux de distribution de dividendes.

Le résultat attendu est une relation positive et significative entre cette variable et le taux de distribution de dividendes dans les banques commerciales au Burundi.

- **Endettement**

Le ratio d'endettement mesure le niveau d'endettement de l'entreprise. Pour analyser l'impact de la dette sur le versement des dividendes, le ratio des dettes par rapport au total des actifs est utilisé comme indicateur de la structure du capital, ***reflétant la proportion des actifs financée par des dettes.*** Un ratio élevé signifie que l'entreprise utilise une proportion importante de dettes pour financer ses actifs. Si une grande proportion de ses actifs est financée par des dettes plutôt que par des capitaux propres, l'entreprise prend un risque supplémentaire, **car** ***elle doit honorer des obligations financières fixes, souvent sous forme de paiements d'intérêts et de remboursement de principal. Le résultat attendu est une relation négative et significative entre cette variable et le taux de distribution de dividendes dans les banques commerciales*** **au** Burundi.

- **Taux de croissance du PIB**

Le PIB mesure la richesse réalisée par les agents économiques résident. Romus et al (2020) confirme dans leurs études que Le taux de croissance du PIB a une influence positive sur la

distribution des dividendes. Le résultat attendu est une relation positive et significative entre cette variable et le taux de distribution de dividendes dans les banques commerciales au Burundi.

- **L'inflation (INF)**

L'augmentation constante au niveau des prix est décrite par l'inflation. Selon Hazlitt (2011) les entreprises diminuent leur niveau de dividende dans des conditions d'inflation élevée. Le résultat attendu est une relation négative et significative entre cette variable et le taux de distribution de dividendes dans les banques commerciales au Burundi.

Tableau 4: Opérationnalisation des variables pour les déterminants de la politique de distribution des dividendes des banques commerciales au Burundi

Variable dépendante	**Notation**	**Mesure de la variable**	**Signes**
Taux de distribution des dividendes	TDD	$\frac{Dividendes}{(Résultat\ net\ +\ report\ \text{à}\ nouveau)}$	
Variables indépendantes			
Taille de la banque	TA	Logarithme du total actif	+
Rentabilité	ROE	$\frac{Résultat\ Net}{\text{fonds propres}}$	+
Liquidités	LIQ	$\frac{\text{credits}}{\text{dépots}}$	+
Ratio d'endettement	END	$\frac{Total\ dettes}{\text{Total actifs}}$	_
Taux d'inflation	INF	Trouvé dans les rapports de stabilité financière de la BRB	_
Taux de croissance du PIB	PIB	Trouvé dans les rapports de stabilité financière de la BRB	+

Source : Auteur, à partir de la littérature théorique et travaux empiriques

Conclusion du troisième chapitre

Ce chapitre présente la méthodologie adoptée pour mener à bien notre étude, qui repose sur une approche hypothético-quantitative permettant d'élaborer des hypothèses à partir d'une théorie ou d'observations empiriques et leur vérification par des techniques quantitatives

La population est centrée sur 14 banques commerciales burundaises avec un échantillon de 6 Banques parmi ces dernières en raison de leur disponibilité en données financières, selon un échantillonnage intentionnel. Les techniques de collecte des données, essentiellement basées sur l'analyse documentaire, se sont concentrées sur des sources macroéconomiques et des données spécifiques aux banques, couvrant la période de 2018 à 2022. L'utilisation des données de panel s'avère pertinente en raison de leur capacité à contrôler l'hétérogénéité et à offrir une précision accrue des estimations. Le choix de l'estimateur GMM en système renforce la fiabilité des résultats, notamment en ce qui concerne l'endogénéité

En définissant les paramètres du modèle économétrique, l'étude s'articule autour de variables tant macroéconomiques que bancaires, en mettant particulièrement l'accent sur le contexte burundais. La variable expliquée est le ratio du taux de distribution des dividendes (TDD), tandis que les variables explicatives englobent la taille des entreprises, leur rentabilité, leur liquidité, leur niveau d'endettement, l'adéquation de leur capital, ainsi que des indicateurs macroéconomiques tels que le taux d'inflation et le taux de croissance du PIB.

CHAPITRE IV : ANALYSE EMPIRIQUE SUR LES DETERMINANTS DE LA POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES DANS LES BANQUES COMMERCIALES AU BURUNDI

L'objectif de l'étude est d'analyser les déterminants de la politique de distribution de dividendes dans les banques commerciales au Burundi. Le présent chapitre va nous permettre d'effectuer les différentes estimations selon le cadre méthodologique, interpréter et discuter les résultats des estimations.

Ce chapitre comporte deux points, le premier est consacré à l'estimation et interprétation des résultats du modèle dynamique GMM en système sur les déterminants de la politique de distribution de dividendes dans les banques commerciales au Burundi et le second s'intéresse à la discussion des résultats.

IV.1. Présentation et interprétation des résultats sur les déterminants de la politique de distribution des dividendes dans les banques commerciales au Burundi

Dans ce point nous analysons et interprétons d'abord les résultats de l'analyse descriptive des variables utilisées dans notre modèle, la matrice de corrélation ainsi que le test de vérification de la multi colinéarité entre les variables, et ensuite nous estimons et interprétons les résultats des modèles dynamiques sur les déterminants de la politique de distribution des dividendes dans les banques commerciales au Burundi.

Pour les modèles dynamiques, nous exposons les résultats des estimations par la méthode GMM en système. Pour cette méthode, les résultats du test de Sargan nous permettent de conclure sur validité des instruments et ceux du test d'Arellano & Bond (1991) nous conduisent à vérifier d'autocorrélation d'ordre 2 des séries des résidus. Les interprétations économétriques suivent chaque fois les résultats

IV.1.1. Analyse descriptive

L'analyse descriptive des variables du modèle et le test de multi colinéarité sont des étapes essentielles dans le processus d'analyse économétrique. Elles permettent de mieux comprendre les caractéristiques des variables et d'évaluer la présence de relations linéaires entre elles.

L'analyse descriptive consiste à examiner les propriétés statistiques des variables, telles que la moyenne, l'écart-type, la médiane, les valeurs minimales et maximales, ainsi que les distributions de fréquences. Cette analyse permet d'obtenir une première impression des données et de détecter d'éventuelles valeurs aberrantes ou des distributions non conformes.

Le tableau ci-dessous représente les résultats d'analyse descriptive pour toutes les variables de notre modèle.

Tableau 5 : Résultats d'analyse descriptive des variables du modèle

Mm	Observations	Moyenne	Ecart-type	Minimum	Maximum
TDD	30	.2722343	.1008361	.0593415	.5422374
TA	30	5.541879	.3946664	4.730766	6.1342881
ROE	30	.2297871	.1085628	.075993	.5471158
LIQ	30	1.684415	1.034201	.5688712	6.499159
RaEnd	30	.9634741	.1084791	.6192045	.832828
PIB	30	.0284	.0208998	-.005	.035
INF	30	.0816	.1055167	.026	.266

Source : Auteur, à partir des résultats de l'estimation dans STATA 17

Selon le tableau ci-haut, l'ensemble des variables comprend 30 observations. Cela signifie qu'il ne manque aucune valeur parmi les variables de l'étude, ce qui rend les données très équilibrées.

Les statistiques descriptives montrent que les dividendes représentent en moyenne de 0.2722343 du résultat net et report à nouveau au cours de la période avec écart-type est de 0.1008361. Les valeurs minimales et maximales sont respectivement 0.0593 et 0.5422 ce qui indique une large variation dans le pourcentage du résultat net distribué sous forme de dividendes, certaines banques distribuant une portion relativement faible, tandis que d'autres choisissent de verser une part plus importante.

D'après le tableau ci-dessous, La taille présente une moyenne de 5.5419, ce qui reflète la taille moyenne des actifs des entreprises avec un écart-type de 0.3947 montre que cette taille varie légèrement entre les entreprises. Les valeurs minimales et maximales sont respectivement 4.7308 et 6.1343, ce qui signifie que la taille des actifs est relativement

homogène, mais qu'il existe tout de même quelques différences notables entre les entreprises. Cette variable peut jouer un rôle important comme déterminant du taux de dividende distribué (TDD), influençant ainsi la politique de distribution des dividendes des banques en fonction de leur taille.

Quant à la rentabilité financiere, elle présente une moyenne de 0.2297, soit 2,29 %, ce qui indique la rentabilité moyenne des actifs des entreprises étudiées avec un écart-type est de 0.10856. Les valeurs minimales et maximales de 0.75993 et 0.5471158. Cette variable est un déterminant important du taux de dividende distribué, car une rentabilité plus élevée des actifs peut influencer les banques à distribuer davantage de dividendes.

Le ratio de Liquidité (LIQ) affiche une moyenne de 1.6844, avec un écart-type est de 1.0342. Les valeurs minimales et maximales de 0.5689 et 6. Cette variable est un déterminant important du taux de dividende distribué, car un niveau de liquidité élevé peut inciter les entreprises à distribuer davantage de dividendes

En ce qui concerne l'endettement, il présente une moyenne de 0.9634741 avec un écart-type de 0.1084791. Les valeurs minimales et maximales de 0.6192 et 0.832828. Cette variable est un déterminant du taux de dividende distribué, car un niveau d'endettement plus élevé peut influencer la capacité d'une banque à distribuer des dividendes, en raison de la nécessité de prioriser le remboursement de la dette avant la distribution des profits.

Pour ce qui est de croissance du Produit Intérieur Brut (PIB), elle présente une moyenne de 0.0284 étudiée avec un écart-type est de 0.0208998. Les valeurs extrêmes sont de -0.005 (récession) et 0.35(forte expansion). Cette variable est un déterminant du taux de dividende distribué, car la croissance économique influence les performances des banques et leur capacité à générer des profits, ce qui peut avoir un impact direct sur la politique de distribution des dividendes.

Pour l’inflation, elle présente une moyenne de 0.0284, soit 2,84 %, avec un écart-type est de 0.0816. Les valeurs extrêmes montrent un minimum de -0.005, indiquant une légère déflation, et un maximum de 0.266. Cette variable joue un rôle important comme déterminant du taux de dividende distribué, car l’inflation élevée peut réduire les bénéfices des banques, limitant ainsi leur capacité à distribuer des dividendes.

IV.1.2. Analyse des intercorrélations entre les variables

L'analyse des intercorrélations ou test de multi colinéarité entre les variables est une étape essentielle dans de nombreuses études empiriques, notamment en statistique, économétrie et recherche en sciences sociales.

Elle permet d'identifier les relations linéaires entre deux variables, en mesurant le degré et le sens de leur relation, qu'elle soit positive, négative ou nulle. Cela aide à comprendre si certaines variables évoluent ensemble de manière cohérente

Cette analyse permet également de détecter la multi colinéarité, un phénomène où des variables indépendantes sont trop corrélées entre elles. La multi colinéarité fausse les estimations des coefficients dans une régression multiple et diminue leur significativité. L'étude des corrélations oriente aussi le choix des variables à inclure dans une modélisation. La matrice de corrélation et le test vif permettent d'analyser les intercorrélations.

IV.1.2.1 Analyse de la corrélation

Dans le but de tester la relation entre les variables dépendantes et indépendantes et d'assurer l'absence de multicolinéarité entre les variables explicatives du modèle, nous avons calculé le coefficient de corrélation pour chaque paire de variable.

Nous présentons dans le tableau ci-dessous la matrice des corrélations entre les variables du modèle.

Tableau 6 : Résultats de la matrice de corrélation entre les variables

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
(1) TDD	1.000						
(2) TA	0.307	1.000					
(3) ROE	-0.150	0.2592	1.000				
(4) LIQ	-0.312	0.1531	-0.1495	1.000			
(5) RaEnd	0.562	0.2837	-0.5411	0.2063	1.000		
(6) PIB	-0.048	-0.1882	0.2273	-0.2201	0.352	1.000	
(7) INF	0.625	0.2713	-0.0616	-0.1300	-0.0925	-0.5841	1.000

Source : Auteur, à partir des résultats de l'estimation dans STATA 17

Les résultats du tableau indiquent que les variables présentes dans la matrice de corrélation ont des coefficients de corrélation inférieurs à 0,75, ce qui répond à la condition essentielle pour éviter la multicolinéarité. Cette condition est importante car elle montre que les variables ne fournissent pas les mêmes informations et qu'il n'y a pas de multi colinéarité entre elles (Gujarati & Porter, 2009). En d'autres termes, les variables sont relativement indépendantes les unes des autres, avec des coefficients de corrélation inférieurs à 0,75. Cela signifie qu'elles apportent des informations uniques et complémentaires sur le risque de crédit, sans se répéter ou se chevaucher de manière significative (Wooldridge, 2013).

IV.1.2.2 Test de Multi colinéarité Vif

Dans une régression, la multicolinéarité entre les variables indépendantes peut conduire à des signes incorrects lors de l'estimation d'un modèle, car elle peut augmenter la variance des coefficients de régression et les rendre instables et difficiles à interpréter.

Pour réduire ce problème et pour s'assurer que la forte corrélation entre les variables ne va pas nous causer un problème de multicolinéarité dans notre modèle, il faut effectuer un test du facteur d'inflation de variance (VIF).

O'Brien (2007) mentionne que des valeurs de VIF supérieures à 10 peuvent indiquer des problèmes de multi colinéarité, ce qui peut compromettre l'estimation des coefficients de régression. De même, Gujarati (2003) souligne que des valeurs de VIF élevées peuvent nuire à la précision des prévisions du modèle, rendant ainsi l'évaluation de la multi colinéarité essentielle pour garantir l'intégrité des résultats.

Le tableau ci-dessous représente les résultats du test de multi colinéarité VIF :

Tableau 7 : Résultats du test de Multi colinéarité vif

	VIF	1/VIF
TA	2.29	.436006
RaEnd	2.18	.458388
ROE	2.01	. 496872
INFL	1.82	. 550036
PIB	1.71	.583498
LIQ	1.16	. 860608
Moyenne VIF	1.86	

Source : Auteur, à partir des résultats de l'estimation dans STATA 17

D'après le tableau ci-dessous (voir Annexe 3), le VIF moyen est égal 1.86 avec un VIF maximum de 0.860608 ce qui est largement inférieur au seuil de dix (10) fixés par les auteurs. Ce qui indique qu'il n'existe pas de forte corrélation entre les variables indépendantes.

Donc il est important de passer à l'étude des spécifiés des données de panel.

IV.1.3. Estimation du modèle GMM en système pour les déterminants de la politique de distribution des dividendes au sein des banques commerciales

Dans cette section, nous examinerons l'estimation du modèle GMM (Generalized Method of Moments) en système, une méthode économétrique robuste permettant d'analyser les déterminants de la politique de distribution des dividendes au sein des banques commerciales au Burundi. La politique de distribution des dividendes, définie comme le choix des banques pour déterminer la proportion de ses bénéfices qui sera distribuée sous forme de dividendes aux actionnaires, est influencée par une multitude de facteurs.

Les résultats de l'estimation par la méthode GMM en système pour les déterminants de la politique de distribution des dividendes dans les banques commerciales au Burundi sont présentés dans le tableau suivant :

Tableau 8 : Résultats de l'estimation par la méthode GMM en système pour les déterminants de la politique de distribution des dividendes dans les banques commerciales au Burundi

Variable expliquée	TDD_{it}	Coefficient	Probabilité
Variables explicatives	TDD_{it-1}	0.189527**	0.034
	TA_{it}	0.5600604**	0.549
	ROE_{it}	0.2265022**	0.032
	LIQ_{it}	0.0256851**	0.030
	$RaEnd_{it}$	-0.1992035*	0.074
	PIB_{it}	1.917135	0.145
	INF_{it}	-0.4597423***	0.004
TEST DE SARGAN [PROB]			0.475
TEST D'AUTOCORELLATION AR (2) [PROB]			0.298
Nombre d'instruments			10

Source : Auteur, à partir des résultats de l'estimation dans STATA 17

Note : ***, **, * respectivement Significative au seuil de 1%, 5%,10%

En analysant les résultats de ce tableau, on constate que la probabilité associée à la statistique de Chi-deux est supérieure à 5%, on accepte l'hypothèse nulle de validité des instruments, ce qui montre que les instruments utilisés sont valides. La probabilité du test d'autocorrélation d'ordre 2 est supérieure à 5%, on accepte l'hypothèse nulle, on peut conclure l'absence d'autocorrélation d'ordre 2 des séries des résidus.

Ces résultats d'estimation montrent que le taux de distribution des dividendes retardé d'une période (L1.TDD) est positif et significatif au seuil de 5%. Cela suggère un effet positif du taux de distribution des dividendes de la période précédente sur la politique de distribution des dividendes de la période courante dans les banques commerciales au Burundi.

Le coefficient de taille positif et non significatif avec une probabilité de 0.549. Le signe trouvé va dans le même sens que le signe attendu (signe positif) qui montre qu'il existe une relation positive mais pas significative mais pas d'une manière significative

Le coefficient de rentabilité des fonds propres est positif et significatif avec une probabilité de (P=0.032<5%). Cela indique qu'il existe une relation positive et significative au seuil de 5% entre la rentabilité des fonds propres et le taux de distribution des dividendes. Une augmentation de 1 point de pourcentage de ROE entraîne une augmentation de 0 .2265points de pourcentage du taux de distribution des dividendes.

Le coefficient de Liquidité est positif et significatif avec une probabilité de (P=0.030<5%). Cela indique qu'il existe une relation positive et significative au seuil de 5% entre la liquidité des banques et le taux de distribution des dividendes. Une augmentation de 1 point de pourcentage % du ratio de liquidité entraîne une augmentation de 0,256 points de pourcentage du taux de distribution des dividendes

Le coefficient d'endettement est négatif et significatif avec une probabilité de (P=0.074<10).Cela indique qu'il existe une relation positive et significative au seuil de 10%. Cela indique que l'endettement a un effet negatif sur le taux de distribution des dividendes. Une augmentation de 1 point du ratio d'endettement entraine une diminution de 0,074 points de pourcentage du taux de distribution des dividendes

Le coefficient de PIB est positif et non significatif avec une probabilité de 0.145. Le signe trouvé va dans le même sens que le signe attendu (signe positif) qui montre qu'il existe une relation positive mais pas significative mais pas d'une manière significative.

Le coefficient du taux d'inflation est négatif et significatif avec une probabilité de (P=0.004<1%) . Cela indique qu'il existe une relation négative et significative au seuil de 1% entre taux d'inflation et le taux de distribution des dividendes.

Une augmentation de 1 point du taux d'inflation entraîne une réduction de 0.459 points de pourcentage du taux de distribution des dividendes.

IV.2. Discussion des résultats

Cette étude vise à identifier les principaux facteurs influençant la politique de distribution de dividendes dans les banques commerciales au Burundi

Les résultats de l'estimation par la méthode des Moments Généralisés en Système (GMM en système montrent que toutes les variables sont significatives à l'exception du taux de croissance du PIB qui ne s'est pas révélé significatif.

Selon les résultats obtenus, la variable de la rentabilité a un impact positif et significatif sur la variable dépendante, cela veut dire que lorsque la rentabilité les banques augmente, le taux de distribution de dividendes augmente également. Nos résultats sont similaires à ceux d'ALLAL, & al (2020) ;Elizabeth A. Atairet et Asinya, Francis Anoka (2014) ; Richard & al (2022) ;Workneh D. (2021) ;Alem (2022);Abimbola & al (2024). Toutefois, il existe quelques études qui ont trouvé la relation negative entre la rentabilité et la distribution de dividende (Maladjian & Khoury., 2014).

Le Return on Equity (ROE) ou "Retour sur capitaux propres", est un ratio financier qui mesure la capacité d'une entreprise à générer des bénéfices à partir des fonds propres investis par ses actionnaires.

Dans le contexte du Burundi, la relation positive entre le ROE (Return on Equity, ou rentabilité des fonds propres) et le taux de distribution de dividendes des banques commerciales s'explique par le fait qu'un ROE élevé indique une gestion efficace des ressources financières, une bonne rentabilité des capitaux propres et une capacité à générer des bénéfices. Cette rentabilité permet à la banque de distribuer une partie de ses bénéfices sous forme de dividendes à ses actionnaires.

Concernant la variable de liquidité qui exprime en réalité l'illiquidité des banques, elle a un impact positif et significatif sur le taux de distribution des dividendes. Cela signifie que plus le ratio de liquidité augmente, plus le taux de distribution de dividendes augmente également.

Ces résultats sont conforme aux conclusions de Allal & al. (2020) ; Workneh D (2021) ; Alem Girmay (2022) ;Abimbola & al. (2024). Tandis que d'autres comme Elizabeth A& al. (2014) ; Richard F. & al. (2022 ; Maladjian & Khoury., (2014) confirment l'effet positif mais non significatif.

Ce ratio permet d'évaluer la proportion des dépôts des clients qui ont été octroyés sous forme de crédits. Un ratio élevé suggère que la banque utilise une grande partie de ses dépôts pour financer des crédits.

Dans le contexte du Burundi, la relation positive entre le ratio de liquidité et le taux de distribution des dividendes s'explique par le fait qu'un ratio de liquidité élevé indique que la banque utilise une grande proportion de ses dépôts pour accorder des crédits, générant ainsi des revenus d'intérêts. Ces revenus augmentent la rentabilité de la banque, lui apportant les ressources nécessaires pour verser des dividendes à ses actionnaires.

En outre, la variable de l'endettement a un impact négatif et significatif sur le taux de distribution des dividendes. Ceci veut dire que plus serait élevé le taux d'endettement, plus le taux de distribution de dividendes serait petit. Au Burundi, malgré le recours à l'endettement pour financer des investissements rentables, l'augmentation de la dette semble limiter la capacité des banques à verser des dividendes élevés, car elles doivent d'abord honorer leurs obligations financières. Ces résultats sont cohérents avec les études de Alem G. (2022) et Richard F. & al. (2022), qui ont également observé une relation négative entre endettement et distribution de dividendes, bien que d'autres travaux (Abimbola & al., 2024 ; Workneh D, 2021 ; Maladjian & Khoury, 2014) aient trouvé un impact positif dans certains contextes.

Concernant la variable du taux d'inflation, elle a un impact négatif et significatif sur le taux de distribution des dividendes. Cela signifie que plus le taux d'inflation augmente, plus le le taux de distribution des dividendes diminue. Ces résultats sont conformes aux conclusions Abimbola O. (2024), Alem G. (2022) et par contre Bahloul & al (2021) ; Workneh D. (2021) ont une relation positive entre l'inflation et le taux de distribution des dividendes.

Dans le contexte du Burundi, la relation positive entre l'inflation et le taux de distribution des dividendes peut être expliquée par plusieurs facteurs. Une inflation élevée réduit le pouvoir d'achat des emprunteurs, ce qui augmente le risque de créances douteuses pour les banques. Face à ce risque, celles-ci préfèrent conserver une partie de leurs bénéfices pour couvrir les pertes potentielles, plutôt que de distribuer des dividendes.

De plus, l'augmentation de l'inflation oblige les banques à relever leurs taux d'intérêt pour compenser la hausse de leurs charges. Cela rend les crédits moins attractifs et alourdit la charge de remboursement des emprunteurs. En conséquence, la rentabilité des banques diminue, les incitant à réduire leurs distributions de dividendes afin de renforcer leur solvabilité.

Quant à la variable du taux de croissance du PIB et La taille d'une banque ne sont pas statistiquement significatif, ils n’ont pas d’influence significative sur la distribution des dividendes dans des banques commerciales burundaises.

Conclusion du quatrième chapitre

Ce chapitre a examiné de manière empirique les principaux déterminants de la distribution de dividendes des banques commerciales burundaises**.** Les résultats de l'estimation du modèle dynamique GMM en système ont montré que ces déterminants sont au nombre de quatre parmi les variables prises en considération. Il s'agit de rentabilité, liquidité, endettement et le taux d'inflation.

A ce niveau, nous avons trouvé que la rentabilité et la liquidité ont un effet positif et significatif sur le politique versement de dividendes des banques. Cependant le taux d'inflation et l'endettement ont un impact négatif sur le taux de distribution. Enfin le taux de croissance du PIB et la taille de la banque sont insignifiants.

Sur base de ces résultats, nous avons confirmé et infirmé nos différentes hypothèses de la manière suivante :

- L'hypothèse 1 qui disait que la rentabilité de la banque exerce une influence positive et significative sur la politique de distribution de dividendes des Banques Commerciales Burundaises est confirmée
- L'hypothèse 2 qui disait que la liquidité de la banque a une influence positive et significative sur la politique de distribution de dividendes des Banques Commerciales Burundaises a été confirmée ;
- L'hypothèse 3 qui disait que l'endettement de la banque a un effet négatif et significatif sur la politique de distribution de dividendes des Banques Commerciales Burundaises a été confirmée;
- L'hypothèse 4 qui disait que la taille de la banque a une influence positive et significative sur la politique de distribution de dividendes des Banques Commerciales Burundaises a été infirmée;
- L'hypothèse 5 qui disait que la croissance du PIB exerce une influence positive et significative sur la politique de distribution de dividendes des Banques Commerciales Burundaises a été infirmée;
- L'hypothèse 6 qui disait que le taux d'inflation exerce une influence positive et significative sur la politique de distribution de dividendes des Banques Commerciales Burundaises confirmée;

CONCLUSION GENERALE, IMPLICATIONS DES POLITIQUES MANAGERIALES, LIMITES ET LES VOIES DE LA RECHERCHE FUTURE

Conclusion generale

L'objectif de la présente recherche est de mettre en évidence les facteurs pouvant influencer la politique de distribution des dividendes dans des banques Commerciales Burundaises. Parmi les variables prises en compte dans cette étude, on retrouve la rentabilité, la liquidité, la taille de la banque, le niveau d'endettement, ainsi que des éléments macroéconomiques tels que le taux d'inflation et le taux de croissance du PIB.

Le travail est structuré en quatre chapitres principaux. Le premier chapitre est dédié à la définition des concepts clés relatifs aux dividendes et à leurs différentes formes. Il inclut également une revue de la littérature sur les déterminants microéconomiques et macroéconomiques influençant la politique de dividendes, ainsi qu'une analyse des études empiriques existantes sur ce sujet. Le deuxième chapitre expose les spécificités du secteur bancaire concerné par notre étude. Le troisième chapitre présente la méthodologie de la recherche, tandis que le dernier chapitre est consacré à la présentation, à l'interprétation et à la discussion des résultats obtenus.

La méthodologie adoptée dans cette étude repose sur des modèles dynamiques, notamment la Méthode GMM en système, qui a été recommandée par certaines recherches en raison de ses résultats prometteurs.L'analyse empirique présente les résultats des estimations obtenues à partir de ces modèles dynamiques.

Les résultats de l'étude empirique indiquent que quatre sur six variables pises en considération sont statistiquement significatives. Les résultats montrent également que les banques ont choisi de verser davantage de dividendes lorsque la rentabilité de la banque était importante. Ils mettent également en lumière que les banques ayant un ratio de liquidité élevé versent des dividendes plus importants que celles affichant un faible ratio de liquidité.

Cependant, L'inflation élevée réduit le pouvoir d'achat, diminue la demande de crédits et augmente les créances douteuses, entraînant ainsi une baisse des dividendes. De plus, un endettement important contraint la banque à honorer ses obligations de remboursement, limitant sa capacité à distribuer des dividendes.

Les résultats ont permis de confirmer certaines hypothèses et d'infirmer d'autres. L'hypothèse 1, selon laquelle la rentabilité de la banque influence positivement la distribution des dividendes, ainsi que l'hypothèse 2, portant sur l'impact de la liquidité, ont été validées. De même, l'hypothèse 3 et l'hypothèse 6, concernant respectivement l'effet négatif de l'endettement et l'influence du taux d'inflation, ont été confirmées. En revanche, l'hypothèse 4 et l'hypothèse 5, relatives à l'impact de la taille de la banque et de la croissance du PIB, ont été infirmées.

Implications managériales

❖ **Renforcer la performance rentable**

- Les managers doivent maintenir une stratégie soutenue pour améliorer la rentabilité (par exemple via l'optimisation des marges d'intérêt, la diversification des revenus, la maîtrise des coûts), car une rentabilité élevée favorise une politique de dividendes généreuse.
- Une rentabilité durable permet non seulement de satisfaire les actionnaires, mais aussi de renforcer la confiance du marché financier**.**

❖ **Gérer efficacement la liquidité**

Une gestion efficace de la liquidité permet à la banque d'utiliser ses ressources de manière optimale, de sécuriser ses obligations à court terme et d'accroître sa capacité à distribuer des dividendes. Les managers doivent donc veiller à une planification prudente des flux de trésorerie et à une allocation efficiente des crédits pour soutenir la performance financière et la satisfaction des actionnaires.

❖ **Gestion stratégique de l'endettement**

La confirmation de l'impact de l'endettement sur la politique de dividendes montre que la structure financière influence les décisions de distribution. Une hausse de l'endettement peut réduire la flexibilité financière et limiter la capacité à distribuer des dividendes. Les banques doivent donc gérer leur niveau d'endettement de manière à maintenir un équilibre entre financement externe et rémunération des actionnaires.

Anticiper l'inflation dans la planification

Il est essentiel que les managers prennent en considération l'environnement macroéconomique, et plus particulièrement le niveau d'inflation, lors de l'élaboration de la politique de dividende. En période d'inflation élevée, il peut s'avérer nécessaire de constituer des réserves accrues afin de préserver la solvabilité réelle de l'entreprise.

Limites de notre recherche

Dans notre travail, une limite importante réside dans l'impossibilité d'intégrer tous les facteurs évoqués dans le premier chapitre au sein de notre modèle.

Pour les recherches futures, nous proposons de mener d'autres études avec la possibilité de mettre en œuvre d'autres déterminants microéconomiques et macroéconomiques influençant la politique de distribution des dividendes.

Une autre limite importante est que notre étude ne couvre que 6 sur 14 banques commerciales du Burundi. Pour les recherches futures, il serait pertinent d'étendre l'analyse à l'ensemble des banques commerciales, voire d'élargir l'étude à d'autres secteurs.

REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

1. Abor, J, et G. A. Bokpin. "Investment Opportunities, Corporate Finance, And Dividend Payout Policy: Evidence from Emerging Markets." *Studies in Economics and Finance* 37(3) (2010): pp. 180-194.
2. Ademola, A. O., Al-Faryan, M. A. S., & Kazeem, B. L. O. (2024). Determinants Of Dividend Payout Ratio of Nigerian Deposit Money Banks. *International Journal of Management, Economics, and Social Sciences (IJMESS)*, 13(1/2), 1-24.
3. Afza, T, et H. H Mirza. "Ownership Structure and Cash Flows as Determinants of Corporate Dividend Policy in Pakistan." *International Business Research*, 2010: pp. 210-221.
4. Ahmed, H, et A. Y Javed. "The Determinants of Dividend Policy in Pakistan." *International Research Journal of Finance and Economics*, 2009: pp. 110-125.
5. Ahmed, H., & Javed, A. Y. (2009). The Determinants of Dividend Policy in Pakistan. *International Research Journal of Finance and Economics*, 1450–2887.
6. Aissani Elaarem, Bou Ciki Halima. "L'impact de l'introduction en bourse sur la politique de distribution de dividendes." *Ecole Supérieure de Commerce- Alger*, 2016.
7. AL- Shubiri, Faris Nasif. "Determinants of Changes in Dividend Behavior Policy: Evidence from the Amman Stock Exchange." *Far East Journal of Psychology and Business* vol. 4 (2011): pp. 1-15.
8. Alahi, A., Goel, K., Ramanathan, V., Robicquet, A., Fei-Fei, L., & Savarese, S. (2016). Social LSTM: Human Trajectory Prediction in Crowded Spaces. In *Proceedings of the IEEE Conference on Computer Vision and Pattern Recognition* (pp. 961-971).
9. Albert Corhay, Mapapa Mbangala, *Fondements de gestion financière : manuel et applications*, 2007.
10. Al-Kuwari, D. "Determinants of the Dividend Policy in Emerging Stock Exchanges: The Case of GCC Countries." *Global Economy and Finance Journal*, Vol 2, n° Issue 2 (2009): pp. 38–63.
11. Allal, N., & BENILLES, B. (2020). Les déterminants de la distribution de dividendes: Le cas des banques privées algériennes. *Dirassat Journal Economic Issue*, 11(2), 457-472.
12. Allal, N., & BENILLES, B. (2020). Les déterminants de la distribution de dividendes: Le cas des banques privées algériennes. *Dirassat Journal Economic Issue*, 11(2), 457-472.

13. Al-Zubaidi, H. M. (2004). *Fondements du système financier et économie des marchés financiers*.
14. Amidu, M, et J Abor. "Determinants of Dividend Payout Ratios in Ghana." *The Journal of Risk Finance* 7(2) (2006): pp. 136-145.
15. Anderson, T. W., & Hsiao, C. (1982). Formulation and Estimation of Dynamic Models Using Panel Data. *Journal of Econometrics*, 18(1), 47-82.
16. Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations. *The Review of Economic Studies*, 58(2), 277-297.
17. Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another Look at the Instrumental Variable Estimation of Error-Components Models. *Journal of Econometrics*, 68(1), 29-51.
18. Babbie, E. (2010). Research Design. *The Practice of Social Research*, 12, 90-123.
19. Badar Nadeem Ashraf, Sidra Arshad, Mohammad Morshedur Rahman, Muhammad Abdul Kamal and Khalid Khan. "Regulatory Hypothesis and Bank Dividend Payouts: Empirical Evidence from the Italian Banking Sector." *Journal of Financial Engineering*, 2015.
20. BAHLOUL, I., TFYECHE, A., & BENILLES, B. E. (2021). Les déterminants de la politique de distribution de dividendes des banques privées Maghrébines.
21. Baker, H. K., & Powell, G. E. (1999). How Corporate Managers View Dividend Policy. *Quarterly Journal of Business and Economics*, 38, 17–35.
22. Baker, H.K., et G.E. Powell. "How Corporate Managers View Dividend Policy." *Quarterly Journal of Business and Economics* Vol 38 (1999): pp. 17-35.
23. Bartholdy, J., & Mateus, C. (2008). Taxes and Corporate Debt Policy: Evidence for Unlisted Firms of Sixteen European Countries (Vol. 1098370). *SSRN*.
24. Baskin, J. "An Empirical Investigation of the Pecking Order Hypothesis." *Financial Management*. New Jersey: Wiley, 1998.
25. Basse, T., & Reddemann, S. (2011). Inflation and the Dividend Policy of US Firms. *Managerial Finance*, 37(1), 34-46.
26. Bassey, N. E., Asinya, F. A., & Elizabeth, A. (2014). Determinants of Dividend Payout of Financial Institutions in Nigeria: A Study of Selected Commercial Banks. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(7), 74-79.

27. Fatemi, A., & Bildik, R. (2012). Yes, Dividends Are Disappearing: Worldwide Evidence. Journal of Banking & Finance, 36(3), 662-677.
28. Freeman, R. N., Ohlson, J. A., & Penman, S. H. (1982). Book Rate-of-Return and Prediction of Earnings Changes: An Empirical Investigation. Journal of Accounting.
29. Friend, I, et M. Puckett. «Dividends and Stock Prices.» The American Economic Review, 1964: pp 656-682.
30. Gill, A., Biger, N., Pai, C., & Bhutani, S. (2009). The Determinants of Capital Structure in the Service Industry: Evidence From the United States. Open Business Journal, 2, 48–53.
31. Gill, A., Biger, N., Tibrewala, R., Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence From United States, The Open Business Journal, Issue 3, 2010, p 8-14.
32. Girmay, A. (2022). Factors Affecting Dividend Payout Ratio of Private Commercial Banks in Ethiopia (Doctoral Dissertation, St. Mary's University).
33. Glen, R. A., & Walshe, J. L. (1999). Cross-Structures in the Lachlan Orogen: The Lachlan Transverse Zone Example. Australian Journal of Earth Sciences, 46(4), 641-658.
34. Gompers, P., & Lerner, J. (1998). Venture Capital Distributions: Short-Run and Long-Run Reactions. The Journal of Finance, 53(6), 2161-2183.
35. Gordon M. (1959), Dividend Earning and Stock Prices, The Review of Economics and Statistics, Vol. 41, p. 99-105.
36. Grullon, Gustavo, et Roni Michaely. «Are Dividend Changes a Sign of Firm Maturity?» The Journal of Business, 2002.
37. Gujarati, D. N. (2004). Basic Econometrics (4th ed.). McGraw-Hill.
38. Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). Basic Econometrics (5th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
39. Gul, F. A. (1999). Government Share Ownership, Investment Opportunity Set and Corporate Policy Choices in China. Pacific-Basin Finance Journal, 7(2), 157-172.
40. H. Hazlitt. Inflacja, Wróg Publiczny. Warszawa: Fijorr Publishing, 2007.
41. Hafeez, A. and Attiya Y. (2008) Dynamics and Determinants of Dividend Policy in Pakistan: Evidence from Karachi Stock Exchange for Nonfinancial Listed Firms. MPRA Paper 37342.
42. Jain, P.K., et al. «Financial Management Practices: An Empirical Study of.» Economics, India Studies in Business and Economics (Springer India), 2013: p161.

43. Jensen, Gerald R, Donald P Solberg, et Thomas Zorn. «Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt, and Dividend Policies.» Journal of Financial and Quantitative Analysis, June 1992.

44. Jensen, Michael C., and William H. Meckling, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics, Issue 3, 1976, p358.

45. Kangarlouei, S. J, M., Azizi, A. Motavassel, et M. S. Farahani. «The Investigation of the Relationship Between Dividend Policies, Cash-Flow Uncertainty, Contributed Capital Mix and Investment Opportunities: The Case of Emerging Markets (Tehran Stock Exchange).» International Journal of Business and Social Science 3(2) (2012): p25.

46. Kanwal, S., & Nadeem, M. (2013). The Impact of Macroeconomic Variables on the Profitability of Listed Commercial Banks in Pakistan. European Journal of Business and Social Sciences, 2(9), 186-201.

47. Kassie, W. D. (2021). The Determinants of Dividend Payout: Evidence From Private Banks in Ethiopia. Research Journal of Finance and Accounting, 12(3), 23-35.

48. Kent, R. P. (1960). Corporate Financial Management.

49. Khan, A., Fornes, O., Stigliani, A., Gheorghe, M., Castro-Mondragon, J. A., Van Der Lee, R., ... & Mathelier, A. (2018). JASPAR 2018: Update of the Open-Access Database of Transcription Factor Binding Profiles and Its Web Framework. Nucleic Acids Research, 46(D1), D260-D266.

50. Krugman, P., & Wells, R. (2016). Introdução à Economia (Vol. 3). Elsevier Brasil.

51. Kuzucu, Narman. «Determinants of Dividend Policy: A Panel Data Analysis for Turkish Listed Firms.» International Journal of Business and Management, 2015: p149.

52. La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, et A. Shleifer. «Corporate Ownership Around the World.» The Journal of Finance, 2000: pp471-496

53. Lease, Ronald C., John Kose, Kalay Avner, Loewenstein Uri, et H. Sarig Oded. Dividend Policy: Its Impact on Firm Value. Massachusetts Boston: Harvard Business School Publishing, 2000.

54. Lessard, D. R., & Lightstone, J. B. (1986). Volatile Exchange-Rates Can Put Operations at Risk. Harvard Business Review, 64(4), 107-114.

55. Lintner J. (1956), Distribution of Incomes of Corporations Among Dividend, Retained Earnings and Taxes, The American Economic Review, Vol. 46, p. 429-443.
56. Lintner, J. «The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets.» The Review of Economics and Statistics (The MIT Press) Vol 47 (1965): pp13-37.
57. Livoreka, B., Hoti, A., & Maloku, E. (2015). Determinants of Dividend Policy in Kosovo Banking Industry. Acta Universitatis Danubius. Œconomica, 11(4).
58. Livoreka, Besnik, Arta Hoti, et Erdin Maloku. «Determinants of Dividend Policy in Kosovo Banking Industry.» ACTA UNIVERSITATIS DANUBIUS, 2015.
59. Mahapatra, R.P., and Saha, P.K., A Note on Determinants of Corporate Dividend Behavior in India, an Econometric Analysis, Decision, Issue 20, 1993, p 1-22.
60. Maina, S.M., (2002). The Empirical Relationship Between Dividends and Investments Decisions of Firms Quoted at the NSE. Unpublished MBA Research Project, UON.
61. Maladjian, Christopher, et Rim El Khoury. «Determinants of the Dividend Policy: An Empirical Study on the Lebanese Listed Banks.» International Journal of Economics and Finance Vol. 6, n° Issue 4 (2014).
62. Marfo-Yiadom, Edward, et Samuel Agyei. «Determinants of Dividend Policy of Banks in Ghana.» International Research Journal of Finance and Economics, n° Issue 61 (2011): p102.
63. Mehmood, S., & Carter, D. (2012). Dynamics of Exports and Economic Growth at Regional Level: A Study on Pakistan's Exports to SAARC. Journal of Contemporary Issues in Business Research, 1(1), 11-19.
64. Mehta, A., An Empirical Analysis of Determinants of Dividend Policy– Evidence From the UAE Companies, Global Review of Accounting and Finance, Vol 3, Issue 1. March 2012, p18 – 31.
65. Miller M. & Modigliani F. (1961), Dividend Policy, Growth and Valuation of Shares, The Journal of Business, Vol. 34, p. 411-433.
66. Mitton, T. «Corporate Governance and Dividend Policy in Emerging Markets.» Emerging Markets Review Vol 5 (2004): pp 409– 426.

67. Mollah, S., K. Keasey, et H. et Short. «The Influence of Agency Costs on Dividend Policy in an Emerging Market: Evidence From the Dhaka Stock Exchange.» Working Paper, Leeds University Business School, 2002.
68. Mollah, S., K. Keasey, et H. et Short. «The Influence of Agency Costs on Dividend Policy in an Emerging Market: Evidence From the Dhaka Stock Exchange.» Working Paper, Leeds University Business School, 2002.
69. Mworia, Victor Gikunda. «The Relationship Between Financial Leverage and Dividend Pay.» Nairobi, Novembre 2016. p.18.
70. Okpara, G. C. (2010). A Diagnosis of the Determinant of Dividend Pay-Out Policy in Nigeria: A Factor Analytical Approach. American Journal of Scientific Research, 57–67.
71. Pruitt, S. W., & Gitman, L. J. (1991). The Interactions Between the Investment, Financing and Decisions of Major US Firms. Financial Review, 26(3), 409–430.
72. Romus, M., Anita, R., Abdillah, M. R., & Zakaria, N. B. (2020, April). Selected Firms Environmental Variables: Macroeconomic Variables, Performance and Dividend Policy Analysis. In IOP Conference Series: Earth and Environmental Science (Vol. 469, No. 1, p. 012047). IOP Publishing.
73. Ross, S. A., Westerfield, R., & Jaffe, J. F. (2005). Finance Corporate. Dunod.
74. Rozeff, M. «Growth, Beta and Agency Costs as Determinants of Dividend Payout Ratios.» Journal of Financial Research, Vol 5, n° Issue 3, (1982): pp249-259.
75. Rozeff, M. «Growth, Beta and Agency Costs as Determinants of Dividend Payout Ratios.» Journal of Financial Research, Vol 5, n° Issue 3, (1982): pp249-259.
76. Rubner, A. (1996). Revision of Predacious Hyphomycetes in the Dactylella-Monacrosporium Complex.
77. Sabir, R. I., Ghafoor, O., Hafeez, I., Akhtar, N., & Rehman, A. U. (2014). Factors Affecting Customers Satisfaction in Restaurants Industry in Pakistan. International Review of Management and Business Research, 3(2), 869.
78. Semykina, A., & Wooldridge, J. M. (2010). Estimating Panel Data Models in the Presence of Endogeneity and Selection. Journal of Econometrics, 157(2), 375-380.
79. Shleifer, Andrei, et Robert W. Vishny. «Large Shareholders and Corporate Control.» Journal of Political Economy Vol. 94, n° No. 3, Part 1 (1986): pp. 461-488.

80. Skousen, C., Sun, L., & Wu, K. (2019). The Role of Managerial Ability in Classification Shifting Using Discontinued Operations. In Advances in Management Accounting (pp. 113-131). Emerald Publishing Limited.

81. Smith Jr, C. W., & Watts, R. L. (1992). The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies. Journal of Financial Economics, 32(3), 263-292.

82. Sutrisno. (2012). Manajemen Keuangan Teori dan Konsep. Ekonisia: Yogyakarta.

83. Thanatawee, Y. «Life-Cycle Theory and Free Cash Flow Hypothesis: Evidence From Dividend Policy in Thailand.» International Journal of Financial Research 2(2) (2011): pp52-60.

84. Urban, M., Feldberg, L., Janssen, A., & Elliot, D. (1996). Dupuytren's Disease in Children. Journal of Hand Surgery, 21(1), 112-116.

85. Watson, D., & Head, A. (2007). Corporate Finance: Principles & Practice (4th ed.).

ANNEXES

Annexe 1 : Les statistiques descriptives sur les déterminants de distribution des dividendes

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
TDD	30	.2722343	.1008361	.0208998	.5422374
TA	30	5.541879	.3946665	4.730766	6.134281
ROE	30	.2297871	.1085628	.075993	.5471158
LIQ	30	1.684415	1.034201	.5688712	6.499159
RaEnd	30	.9634741	.1084791	.6192045	.832828
PIB	30	.0284	.0593415	-.005	.053
INFL	30	.0816	.1055167	-.026	.266

c

Annexe 2 : Résultats de la matrice de corrélation sur les déterminants de distribution des dividendes

	TDD	TA	ROE	LIQ	RaEnd	PIB	INFL
TDD	1.0000						
TA	0.3070	1.0000					
ROE	-0.1506	0.2592	1.0000				
LIQ	-0.3125	0.1531	0.1495	1.0000			
RaEnd	0.5626	0.2837	-0.5411	0.2063	1.0000		
PIB	-0.0487	-0.1882	-0.2273	0.2201	0.0352	1.0000	
INFL	0.6251	0.2713	-0.0616	-0.1300	-0.0925	0.5841	1.0000

Annexe 3 : Résultats du test de multi colinéarité vif pour les déterminants de distribution des dividendes

Variable	VIF	1/VIF
TA	2.29	0.436006
RaEnd	2.18	0.458388
ROE	2.01	0.496872
INFL	1.82	0.550036
PIB	1.71	0.583498
LIQ	1.16	0.860608
Mean VIF	1.86	

Annexe 4 : Résultats de l'estimation par la méthode GMM en système pour les déterminants de distribution des dividendes

```
Dynamic panel-data estimation, one-step system GMM
```

Group variable: ID		Number of obs	= 24
Time variable : TIME		Number of groups	= 6
Number of instruments = 10		Obs per group: min	= 4
Wald chi2(7) = 1024.18		avg	= 4.00
Prob > chi2 = 0.000		max	= 4

TDD	Coefficient	Std. err.	z	P>|z|	[95% conf.	interval]
TDD						
L1.	.0189527	.1302694	0.27	0.034	.0834830	.119932
TA	.5600604	.0597638	0.61	0.549	-.0346642	.5600602
ROE	.2265022	.1112418	0.77	0.032	.3728368	.2878959
LIQ	.0256851	.0262651	-2.28	0.030	.1681015	.0082845
RaEnd	-.1992035	.2619774	1.10	0.074	-.2255703	.8013622
PIB	1.917135	.8186672	1.46	0.145	-.2798005	.5604531
INFL	-.4597423	.703703	3.11	0.004	-.1377744	-.6078991

```
Instruments for first differences equation
  Standard
    D.(TA ROE LIQ RaEnd PIB INFL)
  GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)
    L(1/.).L.TDD collapsed
Instruments for levels equation
  Standard
    TA ROE LIQ RaEnd PIB INFL
  GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)
    D.L.TDD collapsed
```

```
Arellano-Bond test for AR(1) in levels:          z =   1.98   Pr > z =  0.008
Arellano-Bond test for AR(2) in levels:          z =   3.82   Pr > z =  0.298
```

```
Sargan test of overid. restrictions: chi2(3)    =   2.46  Prob > chi2 =  0.475
  (Not robust, but not weakened by many instruments.)
```