

La politique de dividendes : Revue de littérature systématique

Dividend policy: A systematic literature review

Younes AZEKKAR, (Doctorant)

*Laboratoire de recherche Innovation, Responsabilités et Développement Durable – INREDD.
Faculté des Sciences Juridiques, Économiques et Sociales de Marrakech
Université Cadi Ayyad de Marrakech, Maroc*

Adil EL MALLOUKY, (Doctorant)

*Laboratoire de recherche Innovation, Responsabilités et Développement Durable – INREDD.
Faculté des Sciences Juridiques, Économiques et Sociales de Marrakech
Université Cadi Ayyad de Marrakech, Maroc*

Khalid EL OUAFA, (Enseignant chercheur)

*Laboratoire de recherche Innovation, Responsabilités et Développement Durable – INREDD.
Faculté des Sciences Juridiques, Économiques et Sociales de Marrakech
Université Cadi Ayyad de Marrakech, Maroc*

Adresse de correspondance :	Faculté des Sciences Juridiques Economiques et Sociales BP 2380 Daoudiate – Marrakech Université Cadi Ayyad, Marrakech 05243-03032
Déclaration de divulgation :	Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.
Conflit d'intérêts :	Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.
Citer cet article	AZEKKAR, Y., EL MALLOUKY, A., & EL OUAFA, K. (2023). La politique de dividendes : Revue de littérature systématique. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 4(3-1), 757-772. https://doi.org/10.5281/zenodo.8092710
Licence	Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND

Received: May 30, 2023

Accepted: June 30, 2023

International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics - IJAFAME

ISSN: 2658-8455

Volume 4, Issue 3-1 (2023)

La politique de dividendes : Revue de littérature systématique

Résumé

L'objectif de ce travail est d'étudier les tendances générales dans le domaine de la politique des dividendes, ce qui permettra d'identifier des pistes de recherche fécondes dans ce domaine, susceptibles d'être approfondies. Pour réaliser une revue systématique, les auteurs utilisent une méthodologie en trois étapes pour collecter des ressources et ainsi évaluer le travail de recherche effectué dans le domaine de la politique des dividendes. Tout d'abord, les données nécessaires sont extraites de la base de données Scopus à l'aide des mots-clés pertinents. Les résultats de la recherche initiale sont ensuite réduits pour n'inclure que les publications de revues en langue anglaise qui sont stockées dans le fichier. Enfin, ce fichier est utilisé comme données primaires pour l'analyse des données qui s'est effectuée à l'aide des outils systématiques et d'analyse de réseau pour reconnaître les tendances en matière de politique de dividendes afin d'aider les chercheurs à identifier les domaines émergents pour les travaux futurs. Cette étude révèle que la recherche dans le domaine de la politique des dividendes se développe rapidement depuis 2005 ; les statistiques d'affiliation montrent que la majorité des publications sont réalisées aux États-Unis et au Royaume-Uni ; et de nombreuses questions liées aux décisions en matière de dividendes restent sans réponse, en particulier en ce qui concerne les marchés émergents. Il est nécessaire d'organiser la littérature et de comprendre les différents domaines qui ont été explorés par de nombreux chercheurs. À cet effet, cette étude tente de reconnaître les études de recherche importantes, déterminer les domaines d'intérêt actuels de la recherche, fournir une compréhension de l'importance de la recherche.

Mots clés : Politique de dividendes, Revue systématique, Analyse du réseau, Scopus.

Classification JEL : G3, G35.

Type de l'article : Article théorique.

Abstract

The aim of this work is to study general trends in the subject of dividend policy, in order to pinpoint fertile paths for future research in this field. To carry out a systematic review, the authors use a methodology in three stages to collect resources and thus evaluate the research work conducted in the dividend policy area. First, the necessary data are extracted from Scopus database using relevant keywords. The results of the initial research are then narrowed down to include only English-language journal publications, which are stored in the file. Finally, the database is used as the primary data for the data analysis, which uses bibliometric and network analysis tools to recognize trends in dividend policy to help researchers identify emerging areas for future work. This study reveals that research in the field of dividend policy has been growing rapidly since 2005; affiliation statistics show that the majority of publications are produced in the USA and the UK; and many questions related to dividend decisions remain unanswered, particularly with regard to emerging markets. There is a need to organize the literature and understand the different areas that have been explored by numerous researchers. To this end, this study attempts to recognize important research studies, identify current areas of research interest, provide an understanding of the importance of research.

Keywords: Dividend Policy, Systematic Review, Networking Analysis, Scopus.

Classification JEL: G3, G35.

Paper type: Theoretical Research.

1. Introduction

La politique de dividende est le paramètre interne qu'une entreprise utilise pour déterminer la part du bénéfice de l'entreprise qu'elle distribuera aux actionnaires. En effet, la décision de distribuer des dividendes est l'une des principales décisions financières que les entreprises doivent prendre en considération. Depuis les travaux de Lintner (1956), de nombreuses études ont été menées pour comprendre l'importance d'une politique de dividendes bien maîtrisée dans la création de valeur de l'entreprise. Or, cette dernière reste une énigme non résolue sous prétexte de manque de réponse définitive à la question éternelle de savoir si cette stratégie crée ou détruit la valeur. Dans ce sillage, la politique de dividendes a un rôle central à jouer dans le financement des entreprises, car elle est une arme à double tranchant. Si la distribution de dividendes est une récompense pour les actionnaires fidèles qui ont investi dans l'entreprise, elle épuise en même temps le capital interne dont dispose l'entreprise. Dans ce sens, La stratégie en matière de dividendes est donc étroitement liée à d'autres décisions fondamentales d'investissement et de financement d'une entreprise et a une incidence sur les résultats de l'entreprise.

Lintner (1956) est considéré comme le fondateur de la recherche empirique moderne sur la théorie des dividendes. Il a déclaré que les entreprises ont recours à des ratios de distribution de dividendes stables et de longue date et que les dirigeants évitent de modifier les dividendes qui pourraient être annulés dans un avenir proche. Ainsi, les entreprises lissent leurs dividendes et les dividendes sont rigides. De nombreuses empiriques ont démontré que les dividendes versés au cours d'une année dépendent de deux paramètres importants, à savoir les bénéfices actuels et les bénéfices de l'année précédente. Certaines des études qui ont exploré la politique des dividendes sous cet angle sont Fama et Blasiak (1968), Baker (1999), Brav et al. (2005), et Gordon (1959) a proposé l'hypothèse « *Bird in the hand* ». Selon cette hypothèse, les actionnaires préfèrent un dividende en espèces actuel certain à un dividende futur incertain.

Miller et Modigliani (1961) ont été les premiers à remettre en question la notion de maximisation de la valeur de l'entreprise par le biais de versements de dividendes plus élevés. Ils ont conclu que la politique de dividendes ne peut pas créer de valeur supplémentaire pour l'entreprise au-delà de la valeur créée par la politique d'investissement. Dans un monde parfait, sans frictions telles que les impôts ou les coûts de faillite, la politique de dividendes est immatérielle et ne contribue pas à créer de la valeur pour l'entreprise.

Black (1976) a tenté de comprendre deux questions fondamentales : "Pourquoi les entreprises versent-elles des dividendes ? "Pourquoi les actionnaires préfèrent-ils les actions qui versent des dividendes ? Selon lui, en présence d'une pénalité fiscale différentielle pour les dividendes par rapport aux gains en capital, il n'était pas logique que les entreprises versent des dividendes, car cela conduisait à une destruction de valeur.

Jensen et Meckling (1976) ont exploré les différents domaines qui donnent lieu à des conflits d'agence. Même si les dirigeants sont censés agir en tant qu'agents pour utiliser les actifs au nom des actionnaires dans le but de maximiser leur richesse, il arrive souvent dans le monde réel que les dirigeants se comportent de manière contraire ; ils recourent à des tunnels de ressources et détournent les actifs de l'entreprise pour leurs gains personnels.

Rozeff (1982) et Easterbrook (1984) ont déclaré que les dividendes jouent un rôle essentiel dans le traitement de la problématique d'agence. À cet effet, la distribution régulière de dividendes oblige les dirigeants à faire appel au marché des capitaux pour obtenir un financement externe lorsque des capitaux supplémentaires sont nécessaires. Cela permet aux actionnaires potentiels et aux actionnaires existants d'examiner les performances et les intentions de l'entreprise.

Bhattacharya (1979) a construit un modèle de signalisation à deux périodes, qui a démontré qu'en présence d'asymétrie d'information, les changements dans le versement des dividendes signalent au marché la rentabilité future de l'entreprise et les flux de trésorerie attendus. M. E. Miller et Kevin (1985) ont également construit des modèles de signalisation afin d'analyser si les dividendes peuvent être versés à l'avenir.

Le cycle de vie de chaque entreprise se déroule à différents stades. Au cours de la phase initiale d'une entreprise nouvellement constituée, il existe de vastes possibilités de croissance future et, par conséquent, un besoin important de capital. Dans un tel scénario, il est prudent de conserver les bénéfices en tant que capital plutôt que de les distribuer sous forme de dividendes. Lorsque l'entreprise entre dans la phase de maturité, la demande de capital pour l'investissement diminue considérablement, ce qui contribue à la constitution accélérée de réserves de liquidités disponibles. Parmi les études importantes liées à la théorie du cycle de vie de versement des dividendes, nous citons celle de Fama et French (2001), Grullon et al. (2002), DeAngelo et al. (2006).

La théorie comportementale des dividendes a été proposée pour la première fois par Shefrin et Statman (1984) pour expliquer le phénomène de la préférence des actionnaires pour les actions versant des dividendes. De nombreux actionnaires ne sont pas en mesure de retarder la gratification et sont obligés de vendre des actions pour financer leurs besoins de consommation, ce qui peut être évité si les actions versent régulièrement des dividendes. Ils préfèrent donc détenir des actions qui versent des dividendes réguliers. Baker et Wurgler (2004) ont développé la théorie de la restauration en la rendant variable dans le temps. Ils affirment que la demande de dividendes des actionnaires varie avec le temps.

L'objectif de cette étude est de procéder à une analyse documentaire systématique des recherches effectuées sur la politique de dividendes. Une analyse systématique de la littérature diffère considérablement des analyses descriptives traditionnellement effectuées par les chercheurs. Cette étude utilise des outils bibliométriques et d'analyse de réseau pour identifier les tendances générales et le champ d'application des travaux futurs dans ce domaine de recherche. Le présent document est divisé en quatre sections. La section 1 est une introduction. Les concepts théoriques de la politique des dividendes sont brièvement abordés dans la section 2. Les détails concernant les données et les méthodes de recherche adoptées sont présentés dans la section 3. La section 4 présente la représentation graphique des différents paramètres des données bibliométriques.

2. Cadre conceptuel

2.1. Théories de la politique de dividende

Certaines théories bien connues ont été proposées sur le lissage des dividendes (Lintner, 1956), l'effet de clientèle des dividendes et l'effet de l'impôt (Miller et Modigliani, 1961), la signalisation des dividendes (Miller et Rock, 1985), le coût d'agence (Jensen, 1986), l'explication de la restauration pour les dividendes (Baker et Wurgler, 2004a, 2004b) et la théorie du cycle de vie (Fama et French, 2002). Lintner (1956) rapporte que les dirigeants accordent de l'importance à la stabilité des dividendes. À cet égard, ils n'apprécient pas de réduire les dividendes. Au lieu de cela, les entreprises fixent généralement un ratio de distribution cible et ils considèrent les bénéfices actuels et le dividende de l'année précédente comme des déterminants importants des dividendes. Toutefois, comme l'ont montré Miller et Modigliani (1961), dans un monde parfait et sous des hypothèses strictes, les décisions relatives aux dividendes sont considérées comme non pertinentes. Si ces hypothèses rigoureuses sont relâchées, nous constatons que la politique de dividendes est pertinente en raison des effets de clientèle induits par la fiscalité (Litzenberger et Ramaswamy, 1979 ; Miller et Scholes, 1982). De même, Solomon (1963), Ross (1977), Bhattacharya (1979) et

Miller et Rock (1985) étudient l'existence d'un contenu informationnel des dividendes en raison de l'asymétrie de l'information. Starr et Ho (1969) ont appliqué le concept de jeux différentiels à somme non nulle pour déterminer le ratio de distribution des dividendes afin de maximiser la fonction d'utilité de l'actionnaire.

Selon Jensen (1986), le modèle du coût d'agence des flux de trésorerie disponibles prédit que les entreprises dont les flux de trésorerie disponibles sont plus élevés n'investissent pas dans des projets dont la valeur actualisée nette est plus faible, mais versent des dividendes plus élevés. Il suppose également que ces entreprises s'endettent davantage, ce qui implique le paiement d'intérêts fixes. L'obligation pour l'entreprise de payer en temps voulu le principal et les intérêts garantit que l'entreprise n'investit pas dans des opportunités d'investissement moins rentables et contribue ainsi à réduire le coût de la dépendance. La théorie de la restauration de Baker et Wurgler (2004a) suggère que les dividendes sont déclarés par les entreprises en fonction de la prime de dividende associée à l'action. La théorie du cycle de vie prédit que les dividendes dépendent de la proportion des bénéfices non distribués par rapport au total des actifs (Fama et French, 2002 ; Grullon et al. al., 2006).

2.2. Les déterminants de la politique de dividendes

Les chercheurs ont également étudié les principaux déterminants de la politique de dividende. Fama et French (2001) indiquent que la taille de l'entreprise, les opportunités de croissance et la rentabilité sont des caractéristiques significatives qui déterminent la politique de dividende des entreprises. Benito et Young (2003), Ferris et al. (2006) et Renneboog et Trojanowski (2007) présentent des preuves similaires sur les déterminants des dividendes au Royaume-Uni tandis que des résultats similaires pour un échantillon d'entreprises de l'Union européenne sont rapportés par von Eije et Megginson (2008). Reddy et Rath (2005) analysent le comportement des entreprises indiennes en matière de versement de dividendes en identifiant les caractéristiques significatives des entreprises qui versent des dividendes et de celles qui n'en versent pas entre 1991 et 2001. Fama et French (2001) font état de déterminants similaires des dividendes aux États-Unis. Baker et Wurgler (2004b) indiquent que les incitations à la restauration expliquent non seulement la propension à verser des dividendes, mais sont également en mesure d'expliquer l'étendue et l'ampleur réelles de la baisse de la propension à payer des dividendes après 1977. Narasimhan et Vijayalakshmi (2002) examinent que les entreprises indiennes considèrent la propriété d'initiés comme un facteur important pour déterminer leur taux de distribution. Cependant, Hamill et Al-Shattarat (2012) ont rapporté que pour les entreprises jordaniennes, le nombre d'actionnaires, la taille de l'entreprise et le niveau de propriété des initiés et des institutions sont considérés comme importants pour déterminer leur politique de distribution. Dans une étude récente, Baker et al. (2018) explorent l'importance des investisseurs institutionnels sur la politique de distribution d'une entreprise détenue et les techniques qu'ils adoptent pour l'influencer. Ils ont rapporté que la politique de distribution influence significativement la décision d'investissement des investisseurs institutionnels. Pour un horizon d'investissement plus long, ils accordent plus d'importance à la politique de dividendes et préfèrent des versements de dividendes plus élevés. Kumar (2006) examine l'influence significative de la propriété sur la distribution des dividendes des entreprises indiennes. Toutefois, l'impact est différent selon qu'il s'agit de l'actionnariat de l'entreprise ou de l'actionnariat des administrateurs. Manos et al. (2012) ne trouvent pas de preuves solides de l'effet des groupes d'entreprises sur le comportement des entreprises en matière de dividendes en Inde. Un groupe d'entreprises juridiquement indépendantes, liées les unes aux autres en raison d'une participation croisée ou d'un chevauchement des mandats d'administrateur, est désigné comme un groupe d'entreprises.

2.3. Politique de distribution dans à l'une des régions développées et émergentes

La Porta et al. (2000) ont étudié la théorie des coûts d'agence pour 33 pays à travers le monde, étant donné que les actionnaires sont exposés à un niveau différent de protection des investisseurs. La théorie des coûts d'agence considère que si les bénéfices de l'entreprise ne sont pas distribués à ses actionnaires, ils seront utilisés par la direction générale à des fins improductives, ce qui n'est pas dans l'intérêt de la pérennité de l'entreprise. Cela n'est pas dans l'intérêt de la viabilité de l'entreprise à long terme. Les actionnaires préfèrent donc recevoir des dividendes afin que les fonds ne soient pas détournés par les initiés et servent ainsi d'outil de protection des investisseurs. L'étude indique que la distribution de dividendes est plus élevée dans les pays qui disposent d'un système de protection des investisseurs plus solide. Toutefois, dans ces pays, la distribution est plus faible pour les entreprises qui ont de fortes possibilités de croissance et vice versa. En outre, dans les pays où la protection des investisseurs est faible, les actionnaires doivent se contenter du montant des dividendes versés par l'entreprise, quelles que soient les possibilités d'investissement. Cependant, l'étude n'a trouvé aucune preuve de l'effet de la taxe sur les dividendes.

Aivazian et al. (2003a) ont comparé la politique de dividendes d'entreprises de huit marchés émergents avec la politique de dividendes de 100 entreprises aux États-Unis entre 1980 et 1990 afin de déterminer si les différentes structures institutionnelles et du marché des capitaux ont un impact sur la politique de dividendes des entreprises. Ces marchés émergents inclus dans cette étude sont la Corée, l'Inde, le Pakistan, la Thaïlande, la Malaisie, la Turquie, la Jordanie et le Zimbabwe. Les auteurs ont constaté que, pour les entreprises américaines, la décision relative aux dividendes est liée à la santé financière des entreprises, ce qui est normal dans un marché financier développé. En revanche, pour les marchés émergents, ces résultats généralisés ne sont pas valables. Ils ont rapporté qu'il y a une plus grande imprévisibilité des dividendes dans le cas des entreprises des marchés émergents que dans celui des entreprises américaines. Ils ont également indiqué que des facteurs spécifiques au pays, tels que l'environnement juridique, la protection des investisseurs et la structure organisationnelle influencent de manière significative les dividendes.

Aivazian et al. (2003b) ont étudié les facteurs qui déterminent le comportement des dividendes des entreprises opérant sur les marchés émergents entre 1980 et 1990. Les résultats pour l'échantillon montrent que les dividendes sont inversement liés à l'endettement et positivement liés à la fois au rendement des capitaux propres et au rapport entre le marché et la valeur comptable. En d'autres termes, les entreprises rentables ayant un faible niveau d'endettement et une valeur de marché relativement élevée semblent verser des dividendes plus importants. Dans le cas des marchés émergents, ils ont observé une relation similaire entre les dividendes et ces trois variables : la rentabilité, l'endettement et le ratio valeur de marché/valeur comptable, comme dans le cas des entreprises américaines. Les autres variables : le coefficient de taille et le coefficient de risque commercial ne présentent pas de signes cohérents. Elles sont significatives dans certains pays émergents et insignifiantes dans d'autres. Brav et al. (2005) ont combiné des techniques d'enquête et d'entretien pour étudier les politiques de rémunération au XXI^e siècle. L'enquête a été menée auprès de cadres financiers occupant des postes de direction tels que le directeur financier, contrôleur financier, premier vice-président, vice-président ou trésorier dans des entreprises publiques et privées américaines et canadiennes. Parmi les facteurs étudiés, il a été constaté que les impôts ne sont pas considérés comme un facteur très important. Les résultats ne confirment pas l'effet de clientèle des dividendes, car l'étude n'établit pas de lien entre la proportion de paiements de dividendes et la détention d'actions institutionnelles. En outre, les chercheurs n'ont pas trouvé de soutien à la théorie des coûts d'agence, car la direction ne pense pas que le versement de dividendes contribue à inculquer une discipline aux initiés. Toutefois, il a été rapporté que les entreprises les plus rentables, appelées "vaches à lait", n'aiment pas réduire leurs paiements de

dividendes. Ces entreprises s'efforcent de maintenir une distribution régulière des dividendes ainsi qu'une stabilité et une cohérence dans le paiement des dividendes. Ces résultats sont conformes à ceux de DeAngelo et al. (2004).

Ferris et al. (2006) ont comparé la structure des dividendes et des bénéfices des entreprises américaines avec celle des entreprises britanniques et japonaises. Ils ont indiqué que ni la tendance ni l'ampleur des dividendes de ces pays n'étaient comparables à celles des États-Unis. Cela est dû à la différence de structure institutionnelle des organisations. Toutefois, ils constatent une concentration des dividendes au Royaume-Uni uniquement et non au Japon. Denis et Osobov (2008) analysent les déterminants de la politique de dividendes dans six pays dont les marchés financiers sont bien développés : les États-Unis, le Canada, le Royaume-Uni, l'Allemagne, la France et le Japon. Ils ont constaté que les facteurs déterminant la politique sont communs à tous les pays.

Sans une analyse documentaire appropriée, un chercheur ne sera pas en mesure de comprendre le travail qui a déjà été effectué, comment il l'a été et quelles sont les principales questions relatives au domaine de recherche concerné. Pour comprendre le travail effectué précédemment sur un sujet, il est très important d'avoir une compréhension approfondie de toutes les théories principales, de la manière dont elles ont été appliquées et développées et des principales critiques qui ont été formulées dans ce domaine. L'analyse de la littérature permet donc au chercheur de justifier qu'il apporte quelque chose de nouveau. Elle permet donc de s'assurer qu'un sujet peut faire l'objet d'une recherche avant que celle-ci ne commence.

2.4. La politique de dividendes dans la région MENA : Revue empirique

Plusieurs recherches ont tenté d'étudier la relation entre la politique de dividendes et ses déterminants (la rentabilité, la taille, la croissance...etc.). Or, les facteurs impactant diffèrent d'une étude à autre. Dans cette partie, nous allons présenter quelques prescriptions empiriques effectuées dans ce sens en se focalisant sur le contexte de quelques pays appartenant à la région MENA (Moyen-Orient et Afrique du Nord) :

Tableau 1: Revue empirique

Auteur	Pays	Période d'étude	Échantillon et Méthodologie	Les déterminants à tester	Résultat de l'impact du déterminant sur la PD
Jabbouri et Attar (2018)	Maroc	2004-2015	- Toutes les entreprises non financières cotées à la bourse de Casablanca. - La régression multiple sur des données de panel	La profitabilité	+
				L'endettement financier	-
				La croissance	-
				La liquidité	+
				Free Cash-Flow	+
				La conjoncture économique	-
				La taille de l'entreprise	+
				Le dividende passé	Aucun impact significatif
Al-Malkawi (2009)	Jordanie	1989-2000	- Toutes les entreprises cotées à la bourse d'Amman (160 entreprises). - La méthodologie utilisée est : General To Specific Modeling. En utilisant des données de panel	Le contrôle familial.	+
				La taille de l'entreprise.	+
				La dette	-
				Les opportunités de croissance et d'investissement	-
				La profitabilité.	+
				L'effet de la taxe.	Aucun impact significatif
Mehta (2012)	UAE	2005-2009	44 entreprises cotées à la bourse d'Abu Dhabi - Les techniques de corrélation et de régression multiple	Le risque	-
				La liquidité	Aucun impact significatif
				La profitabilité	-
				La dette	Aucun impact significatif
				La taille de l'entreprise	+
Ben Naceur et al	Tunisie	1996-2002	48 entreprises tunisiennes	La liquidité	-

(2006)			▪ La régression multiple par les données de panel	La profitabilité	+
				Les opportunités croissance.	+
				Le niveau d'endettement financier	Aucun impact significatif
				La taille de l'entreprise	-
Hasson et al. (2016)	Palestine	2008-2012	▪ 21 entreprises cotées ▪ Des études qualitatives et quantitatives (entretiens avec CFOs). Puis des modèles de régression	Le niveau de profitabilité de l'entreprise	+
				La taille de l'entreprise	+
				Le niveau d'endettement financier	-
				La structure d'actifs	-
				Le niveau de la liquidité de l'entreprise	-
Al-Khadiri et Alzomia (2013)	Arabie Saoudite	2004-2010	▪ 105 entreprises non financière cotées en bourse ▪ Le modèle de régression sur des données de Panel	Le résultat par action	+
				Le dividende distribué dans l'année N-1	+
				La croissance	-
				Le niveau d'endettement	-
				La taille de l'entreprise	+
Budagaga (2018)	Libye	2009-2015	▪ Un échantillon de 36 entreprises financières et non financières cotées. ▪ Une étude qualitative via des guides d'entretien.	Le résultat réalisé	+
				Le dividende de N-1	+
				Les opportunités de croissance et d'investissement	+
				Le niveau d'endettement financier	-
				La liquidité	+
Al-Kuwari (2009)	Les pays	1999-2003	▪ 245 entreprises cotées en	Les flux de liquidité	Aucun impact significatif

	du golf (6 pays)		bourse réparties entre les six pays ▪ Données de Panel à effet aléatoire	La taille de l'entreprise	+
				Les opportunités de croissance et d'investissement	Aucun impact significatif
				Le niveau d'endettement	-
				Profitabilité réalisée par la firme	+
El Khoury et Maladjian (2014)	Liban	2005-2011	▪ Les banques commerciales cotées à la bourse de Beyrouth ▪ Concernant le modèle utilisé, il est celui de Panel non équilibré	La profitabilité	-
				La liquidité	+
				La taille de l'entreprise	+
				Le dividende de N-1	+
				Le risque de l'entreprise	+

Source : Auteurs

3. Méthodologie appliquée

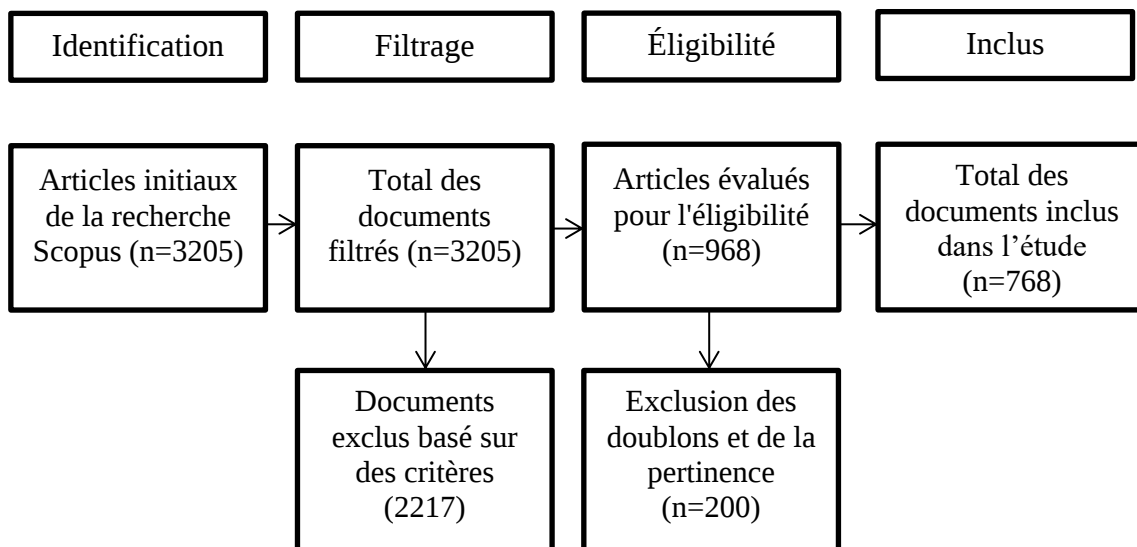
3.1. Termes de recherche

Il existe différentes bases de données permettant d'extraire les données requises. Certaines d'entre elles sont Scopus, Web of Science, Google Scholar, SCImago Journal and Country Rank et ResearchGate. Afin de procéder à une systématique de la littérature dans le domaine de la politique des dividendes, cette étude a pris la liste des articles publiés au cours des 47 dernières années dans ce domaine de recherche à partir de Scopus qui constitue la plus grande base de données de résumés et de citations de la littérature évaluée par les pairs - indexant les revues scientifiques, les livres et les actes de conférence de plus de 5 200 éditeurs. Elle donne un aperçu complet de la production mondiale en matière de recherche dans les domaines de la science, de la technologie, de la médecine, des sciences sociales et de l'économie, des arts et des sciences humaines, et a donc été utilisée pour mener cette étude. L'objectif de cette étude étant de déterminer les tendances générales et le champ d'application des recherches futures sur la politique des dividendes, les mots clés utilisés étaient "dividend policy" (politique des dividendes) ou "payout policy" dans le moteur de recherche de Scopus.

En utilisant la recherche "titre, résumé, mots-clés" dans la base de données Scopus, les articles contenant les mots-clés identifiés à l'étape 1 ont été collectés. Cette recherche initiale a donné une liste de 3205 résultats de recherche de 1939 à 2021. Par conséquent, pour restreindre la recherche, nous avons limité notre recherche aux publications de type "Journal" uniquement sous et à la langue "anglais". Nous avons ainsi obtenu 968 articles publiés en anglais. Ces résultats ont été stockés au format CSV et contenaient toutes les informations essentielles telles que le titre de l'article, le nom et l'affiliation des auteurs, le résumé, les mots-clés, la date et l'heure de la publication. Ils ont été utilisés comme source de données primaires pour l'analyse systématique de la littérature.

En résumé le protocole de recherche peut être représenté comme suit :

Figure 1: Diagramme de PRISMA



Source : Auteurs

3.2. Analyse de données

Pour l'analyse des données, des outils bibliométriques et d'analyse de réseau sont utilisés pour reconnaître les tendances en matière de politique de dividendes afin d'aider les chercheurs à identifier les domaines émergents pour les travaux futurs. Les réseaux spatialisés ont été obtenus à l'aide de ce diagramme de réseau de base en utilisant le logiciel gratuit

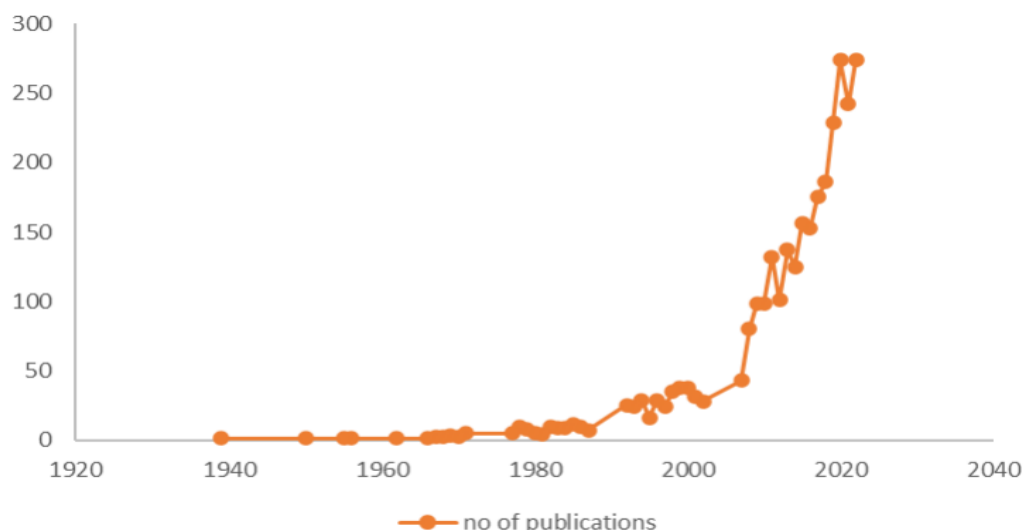
"VOSviewer" pour une meilleure visualisation. L'objectif de l'analyse de réseau est d'étudier les relations entre les principaux chercheurs en matière de l'organisation et le pays auxquels ils appartiennent, ainsi que les mots-clés/idées sur lesquels ils travaillent.

4. Résultats de l'analyse bibliométrique

4.1. Analyse de l'évolution de la publication

Sur un total de 3205 articles publiés sur la politique de dividendes, 1208 ont été publiés à partir de 2005. Cela représente près de 80 % du total des articles publiés. La figure 1 montre le nombre d'articles publiés dans le domaine de la politique des dividendes de 1939 à 2022 sur un graphique linéaire. Nous constatons que le nombre de publications a augmenté à partir de 2000 à un taux de croissance annuel composé de près de 21 %. Cela montre que les chercheurs s'intéressent de plus en plus à cet important domaine de recherche afin de guider les entreprises et les investisseurs dans leur prise de décision.

Figure 2: l'évolution de la publication



Source : Auteurs

4.2. Analyse des journaux de publication

Pour identifier les études pertinentes dans la littérature, il est très important de se référer aux articles publiés dans des revues indexées et évaluées par des pairs. Au total, 153 revues ont contribué à la publication de ces 768 articles. Cependant, seules dix revues ont contribué à 31 % du total des articles dans ce domaine. Cela signifie qu'environ 8 % des revues ayant contribué à la publication sont classées parmi les 50 premières. Le tableau 1 montre que ces 12 revues n'ont contribué qu'à 111 articles (14 %) du total des articles répertoriés par Scopus. Cette analyse évalue les études pertinentes et les principales revues associées à la politique de dividendes.

Tableau 2: journaux de publication

Journal	Nombre des articles
Journal Of Corporate Finance	70
Journal Of Financial Economics	60
Managerial Finance	59
Journal Of Banking And Finance	42
Corporate Ownership And Control	39

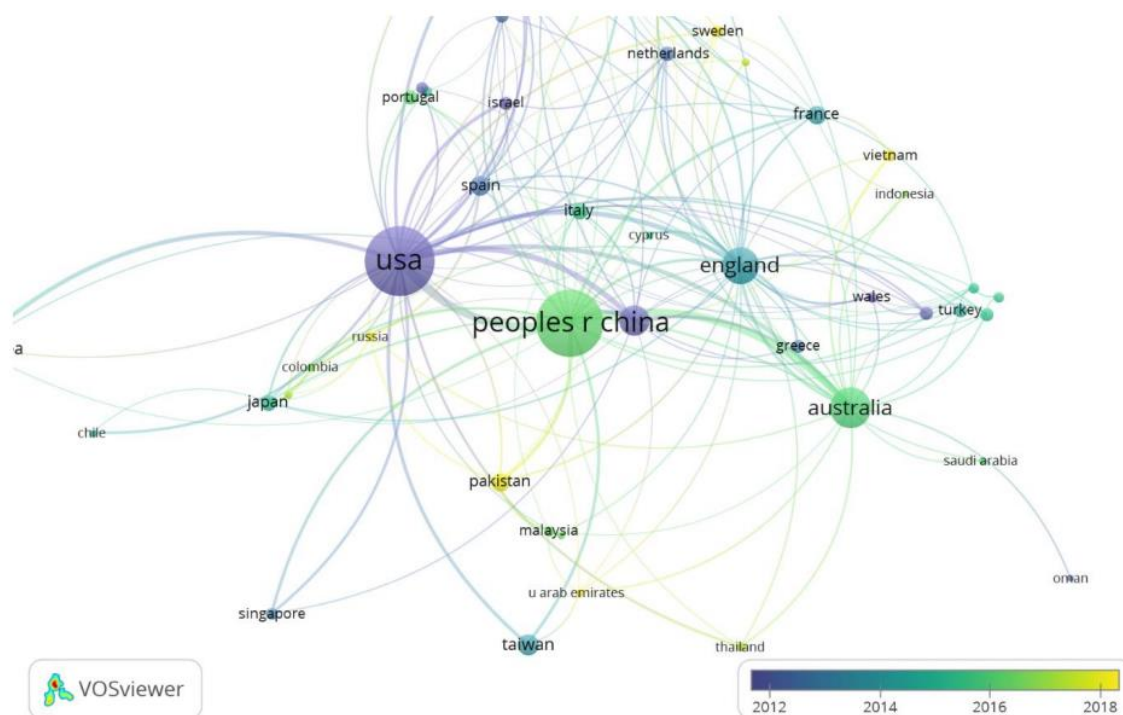
Journal Of Finance	37
Financial Review	35
Energy Policy	32
Pacific Basin Finance Journal	32
Journal Of Financial And Quantitative Analysis	31

Source : Auteurs

4.3. Statistiques de localisation et d'affiliation

La figure 2 montre la localisation géographique des articles publiés sur la politique en matière de dividendes. La taille du cercle indique le degré de concentration de la publication dans cette zone géographique. L'analyse des statistiques d'affiliation révèle que le plus grand nombre de publications provient des États-Unis, suivis du Royaume-Uni. Les organisations qui contribuent le plus sont également américaines, chinoises, à l'exception d'une organisation néerlandaise et d'une autre de Hong Kong.

Figure 3: Statistiques de localisation et d'affiliation



4.4. Discussions et implications

L'objectif principal de cette revue systématique est d'explorer le champ d'études existant sur la politique de dividendes en utilisant la base de données Scopus. Après avoir appliqué des critères de sélection stricts, nous avons identifié 768 articles pertinents pour notre revue. Cette dernière vise à établir des liens et des corrélations entre ces études afin de mettre en évidence les tendances, les facteurs clés et les conclusions cohérentes présentes dans la littérature existante. En consolidant et en synthétisant les connaissances disponibles, cette revue systématique offre une compréhension approfondie du domaine de la politique de dividendes et ouvre la voie à de nouvelles recherches et discussions dans ce domaine.

5. Conclusion

De nombreuses questions liées à la politique de dividendes ont intrigué les chercheurs pendant de nombreuses années. L'augmentation du nombre de publications, surtout depuis 2005, confirme cette tendance. En utilisant les outils de la bibliométrie et de l'analyse de réseau, cette étude a analysé un total de 768 articles publiés au cours des 47 dernières années, obtenus à partir de la base de données Scopus. Les principales conclusions de cette étude bibliométrique sur la politique de dividendes sont les suivantes :

- L'augmentation du nombre de publications depuis 2005 témoigne de l'intérêt croissant des chercheurs pour ce domaine.
- Les statistiques d'affiliation montrent que le plus grand nombre de publications provient des États-Unis, suivis par le Royaume-Uni.
- Toutefois, les organisations qui contribuent le plus sont principalement américaines.

Pour mener cette revue systématique de la politique de dividendes, nous avons suivi une méthodologie rigoureuse pour identifier, sélectionner et analyser les études pertinentes. Tout d'abord, nous avons effectué une recherche exhaustive dans la base de données Scopus et Google Scholar, en utilisant des mots-clés spécifiques tels que 'politique de dividendes', 'distributions de bénéfices', 'stratégie de dividendes', etc.

Quant aux apports, cette revue systématique de la politique de dividendes apporte des contributions théoriques en consolidant et en enrichissant les modèles existants, tels que le modèle de signalisation qui explique comment les dividendes servent de signal aux investisseurs sur la santé financière d'une entreprise. De plus, elle met en évidence l'importance de considérer la performance financière, les opportunités d'investissement, les besoins en liquidités, les contraintes fiscales et les préférences des actionnaires dans la prise de décision sur la politique de dividendes.

Sur le plan empirique, cette revue systématique rassemble une large gamme d'études, ce qui permet d'identifier des tendances et des relations consistantes. Les résultats soulignent notamment que les entreprises solides et rentables ont tendance à distribuer des dividendes plus élevés, tandis que les entreprises en difficulté préfèrent réinvestir les bénéfices. De plus, des réactions sur le marché financier peuvent être observées en cas de modifications inattendues de la politique de dividendes, soulignant ainsi l'impact de cette décision sur la valeur de l'entreprise et l'attitude des investisseurs.

Cette revue systématique de la politique de dividendes présente certaines limites, notamment le potentiel de biais dans les résultats en raison de l'utilisation d'études préexistantes et la généralisabilité limitée des conclusions en raison de la diversité des contextes et industries étudiés. Des recherches futures pourraient se concentrer sur l'effet des politiques de dividendes sur différents types d'entreprises, l'impact des réglementations gouvernementales, l'utilisation de méthodologies avancées, les implications pour d'autres parties prenantes, et les liens avec d'autres décisions financières. Ces perspectives pourraient approfondir notre compréhension de la politique de dividendes et fournir des conseils plus précis aux gestionnaires financiers.

Références

- (1). Aivazian, V., Booth, L. and Cleary, S. (2003a), "Dividend policy and the organization of capital markets", *Journal of Multinational Financial Management*, Vol. 13 No. 2, pp. 101-121.
- (2). Aivazian, V., Booth, L. and Cleary, S. (2003b), "Do emerging market firms follow different dividend policies from US firms?", *Journal of Financial Research*, Vol. 26 No. 3, pp. 371-387.

- (3). Al-Kuwari, D. (2009). *Determinants of the Dividend Policy in Emerging Stock Exchanges: The Case of GCC Countries Global*. Economy & Finance Journal 2(10): 38-63.
- (4). Al-Malkawi. (2009). Determinants of corporate dividend policy in Jordan: an application of the Tobit model. Journal of Economic & Administrative Sciences. 23(2): 44-70.
- (5). Baker, H.K., Chang, B., Dutta, S. and Saadi, S. (2013), "Canadian corporate payout policy", Qualitative Research in Financial Markets, Vol. 9 No. 3, pp. 164-184.
- (6). Baker, M. and Wurgler, J. (2004a), "A catering theory of dividends", *The Journal of Finance*, John Wiley and Sons, Ltd (10.1111), Vol. 59 No. 3, pp. 1125-1165.
- (7). Baker, M. and Wurgler, J. (2004a), "A catering theory of dividends", *The Journal of Finance*, John Wiley and Sons, Ltd (10.1111), Vol. 59 No. 3, pp. 1125-1165.
- (8). Baker, M. and Wurgler, J. (2004b), "Appearing and disappearing dividends: the link to catering incentives", *Journal of Financial Economics*, Vol. 73 No. 2, pp. 271-288.
- (9). Benito, A. and Young, G. (2003), "Hard times or great expectations? Dividend omissions and dividend cuts by UK firms", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol. 65 No. 5, pp. 531-555
- (10). Ben Naceur, S. Goaid, M. Belanès. A. (2006). *On the Determinants and Dynamics of Dividend Policy*. International Review of Finance. 6(1-2) :1-23
- (11). Bhattacharya, S. (1979), "Imperfect information, dividend policy, and „the bird in the hand“ fallacy", *The Bell Journal of Economics*, Vol. 10 No. 1, pp. 259- 270.
- (12). Black, F. and Scholes, M. (1974), "The effects of dividend yield and dividend policy on common stock prices and returns", *Journal of Financial Econo*, Vol. 1 No. 1, pp. 1-22;
- (13). Brav, A., Graham, J.R., Harvey, C.R. and Michaely, R. (2005), "Payout policy in the 21st century", *Journal of Financial Economics*, Vol. 77 No. 3, pp. 483-527
- (14). Budagaga, A. (2018). *Factors Affecting Dividend Payment Decisions: The Case of Libya*. Archives of Business Research. 6(6): 80-93.
- (15). DeAngelo, H., DeAngelo, L. and Skinner, D.J. (2004), "Are dividends disappearing? Dividend concentration and the consolidation of earnings", *Journal of Financial Economics*, Vol. 72 No. 3, pp. 425-456.
- (16). Easterbrook, F.H. (1984), "Two agency-cost explanations of dividends", *The American Economic Review*, Vol. 74 No. 4, pp. 650- 659.
- (17). Fama, E.F. and Babiak, H. (1968), "Dividend policy: an empirical analysis", *Journal of the American Statistical Association*, Vol. 63 No. 324, pp. 1132-1161.
- (18). Ferris, S., Sen, N. and Yui, H. (2006), "Are fewer firms paying more dividends? The international evidence", *Journal of Multinational Financial Management*, Vol. 16 No. 4, pp. 333-362.
- (19). Grullon, G., Michaely, R. and Swaminathan, B. (2002), "Are dividend changes a sign of firm maturity?", *The Journal of Business*, Vol. 75 No. 3, pp. 387-424.
- (20). Hamill, P.A. and Al-Shattarat, W. (2012), "What determines the dividend payout ratio for Jordanian industrial firms?". *Journal of Emerging Market Finance*, Vol. 11 No. 2, pp. 161-188.
- (21). Hassonn, A. (2016). *The Determinants of Corporate Dividend Policy: Evidence from Palestine*, *Journal of Finance and Investment Analysis* 5(4): 29-41.
- (22). Jabbouri, I. (2016). *Determinants of corporate dividend policy in emerging markets: Evidence from MENA stock markets*. *Research in International Business and Finance* 37 (9): 283–298.
- (23). Jensen, M.C. (1986), "Agency cost of free cash flow, corporate finance, and takeovers", *The American Economic Review*, Vol. 76 No. 2, pp. 323-329.

- (24). Kumar, J. (2006), “*Corporate governance and dividends payout in India*”, Journal of Emerging Market Finance, Vol. 5 No. 1, pp. 15-58.
- (25). La Porta, R., et al. (2000), “*Agency problems and dividend policies around the world*”, The Journal of Finance, Vol. 55 No. 1, pp. 1-33.
- (26). Lintner, J. (1956). *Distribution of Incomes of Corporations among Dividends, Retained Earnings, and Taxes*”, The American Economic Review
- (27). Litzenberger, R.H. and Ramaswamy, K. (1979), “*The effect of personal taxes and dividends on capital asset prices: theory and empirical evidence*”, Journal of Financial Economics, Vol. 7 No. 2, pp. 163-195.
- (28). Manos, R., Murinde, V. and Green, C.J. (2012), “*Dividend policy and business groups: evidence from Indian firms*”, International Review of Economics and Finance, Vol. 21 No. 1, pp. 42-56.
- (29). Mehta, A. (2012). *An Empirical Analysis of Determinants of Dividend Policy : Evidence from the UAE Companies*. Global Review of Accounting and Finance 3(1): 18-31. Miller, M.H., Scholes, M.S. (1978). Dividends and taxes. Journal of Financial Economics 6: 333-64.
- (30). Miller, M. and Modigliani, F. (1961), “*Dividend policy, growth, and the valuation of shares*”, The Journal of Business, Vol. 34 No. 4, pp. 411-433.
- (31). Miller, M.H. and Rock, K. (1985), “*Dividend policy under asymmetric information*”, The Journal of Finance, Vol. 40 No. 4, pp. 1031-1051.
- (32). Miller, M.H. and Scholes, M.S. (1982), “*Dividends and taxes: some empirical evidence*”, Journal of Political Economy, Vol. 90 No. 6, pp. 1118-1141. The University of Chicago Press.
- (33). Reddy, Y.S. and Rath, S. (2005), “*Disappearing dividends in emerging markets? Evidence from India*”, Emerging Markets Finance and Trade, Vol. 41 No. 6, pp. 58-82.
- (34). Renneboog, L. and Trojanowski, G. (2007), “*Control structures and payout policy*”, Managerial Finance, Emerald Group Publishing Limited, Vol. 33 No. 1, pp. 43-64.
- (35). Ross, S.A. (1977), “*The determination of financial structure: the incentive-signalling approach*”, The Bell Journal of Economics, Vol. 8 No. 1, p. 23.
- (36). Starr, A.W. and Ho, Y.C. (1969), “*Nonzero-sum differential games*”, Journal of Optimization Theory and Applications, Vol. 3 No. 3, pp. 184-206.
- (37). Turki, S., Al-Khadhir, A. (2014). *Determination of Dividend Policy: The Evidence from Saudi Arabia*.
- (38). Uwalomwa, U., Jafaru, J., Anijesushola, J. (2012). *Dividend Policy and Firm Performance: A Study of Listed Firms in Nigeria*. Journal of Accounting and Management Information Systems 11(3): 442-454.
- (39). von Eije, H. and Megginson, W.L. (2008), “*Dividends and share repurchases in the European union*”, Journal of Financial Economics, Vol. 89 No. 2, pp. 347-374