

L'impact de l'information comptable sur la distribution des dividendes : étude du groupe BIOPHARM
Impact of Accounting Information on Dividend Distribution: A Case Study of the BIOPHARM Group

HAMADA Rami^{*1}, Université Oran02 ,hamada.rami@univ-oran2.dz

MOULAI Ali², ISTA-Université Oran01,moulai.ali@univ-oran1.dz

Date de soumission: 01/01/2025

Date d'acceptation: 19/05/2025

Résumé :

La réalisation des bénéfices constitue un objectif central pour les entreprises, mais leur distribution varie selon les stratégies adoptées. Cette étude examine l'influence de l'information comptable sur les décisions relatives à la politique de dividendes, à travers une étude de cas qualitative portant sur le groupe BIOPHARM en Algérie. L'analyse des données financières de 2015 à 2022 met en évidence un lien significatif entre les performances comptables (résultat net, liquidité, fonds propres) et les choix de répartition des bénéfices. Les résultats montrent que l'intégrité et la clarté de l'information comptable influencent directement la stratégie de distribution, en agissant comme outil de gouvernance financière. L'étude contribue à une meilleure compréhension du rôle des données comptables dans l'orientation des décisions stratégiques liées aux dividendes.

Mots clés : information comptable, politique de dividendes, gouvernance financière, BIOPHARM.

Abstract

Profit generation is a core objective for firms, yet dividend distribution strategies differ across organizations. This study explores the influence of accounting information on dividend policy decisions, using a qualitative case study of the BIOPHARM group in Algeria. Financial data from 2015 to 2022 were analyzed to examine the relationship between key accounting metrics—such as net income, liquidity, and equity—and profit allocation strategies. Findings reveal that the accuracy and transparency of accounting information significantly shape dividend policies by serving as a governance tool. The study contributes to a deeper understanding of how financial reporting guides strategic decisions related to value distribution in emerging market firms.

^{*}HAMADA Rami. Email : hamada.rami@univ-oran2.dz

Keywords: accounting information, dividend policy, financial governance, BIOPHARM group.

Introduction :

La distribution des bénéfices aux associés représente une part des excédents générés par l'entreprise. Elle constitue une rémunération accordée aux détenteurs de parts, une fois les résultats validés par l'assemblée générale ordinaire. Ces versements sont la contrepartie de l'apport de capitaux et s'inscrivent dans une stratégie de répartition financière définie à l'avance. Celle-ci est décidée collectivement par les parties prenantes, dans un esprit d'équité, quelles que soient leurs parts ou leur influence.

La stratégie de redistribution est une décision concertée, souvent prise à l'unanimité, dans un contexte où le capital social regroupe à la fois des actionnaires majoritaires et minoritaires. Elle joue un rôle clé dans la circulation des flux financiers et dans l'attractivité de l'entreprise pour les investisseurs. Ainsi, aux côtés des décisions d'investissement et de financement, elle constitue un fondement essentiel de la gouvernance financière. Dans une perspective contemporaine, la gouvernance vise à créer de la valeur pour les parties prenantes, en assurant une répartition équitable des bénéfices. Cependant, l'incertitude économique rend les choix de redistribution plus complexes, ce qui peut nuire à la valorisation de l'entreprise et à la richesse des investisseurs.

Ce thème suscite un vif intérêt parmi les spécialistes de la gouvernance financière, en particulier dans l'étude de la performance organisationnelle. En effet, l'absence d'indicateurs fiables empêche souvent toute distribution effective aux associés. Comme le soulignent et , les mécanismes d'information financière jouent un rôle central dans la discipline des dirigeants et la réduction des asymétries d'information entre les parties prenantes. L'allocation des résultats devient ainsi une décision stratégique majeure, influencée par de multiples facteurs^{1,2}.

Parmi eux, la fiabilité de l'information comptable reste déterminante, car elle sert de base au calcul des bénéfices distribuables . Les entreprises produisent des rapports financiers, utilisés par différents organes de gouvernance (commissaires

¹ D. J. Denis and I. Osobov, Why do firms pay dividends? International evidence on the determinants of dividend policy, *Journal of Financial Economics*, no. 1, 2008, p 68.

² R. Bushman and A. Smith, Financial accounting information and corporate governance, *Journal of Accounting and Economics*, 32, no. 1–3, 2001, p 247.

aux comptes, conseil d'administration) pour appuyer les décisions économiques, notamment celles relatives à la politique de dividendes.

Dans ce cadre, notre réflexion s'articule autour de la problématique suivante : Dans quelle mesure la qualité de l'information comptable influence-t-elle les décisions de distribution des dividendes au sein des entreprises, notamment dans le contexte d'une économie émergente comme celle de l'Algérie ?

Les objectifs de cette étude sont de :

- Identifier les principaux indicateurs comptables mobilisés dans les décisions de distribution.
- Analyser le lien entre la performance financière et la stratégie de répartition.
- Mettre en évidence le rôle de l'information comptable comme outil de gouvernance.

Cette recherche s'inscrit dans une perspective de renforcement de la transparence financière dans les organisations algériennes. Elle vise à combler un vide dans la littérature locale, en explorant un cas concret et documenté, celui du groupe BIOPHARM, leader de l'industrie pharmaceutique en Algérie.

Cette recherche adopte une approche qualitative fondée sur l'étude de cas du groupe pharmaceutique algérien BIOPHARM. La méthode utilisée est de nature descriptive et analytique, visant à comprendre comment les indicateurs comptables influencent les décisions de distribution des dividendes. Les données exploitées sont issues de rapports financiers annuels publiés par BIOPHARM entre 2015 et 2022, disponibles sur les plateformes officielles de l'entreprise. Ces données incluent les résultats nets, les dividendes distribués, les capitaux propres, les dettes financières et la trésorerie. L'analyse repose sur une lecture croisée des évolutions de ces indicateurs, en lien avec les pratiques de répartition des bénéfices. Le choix de BIOPHARM comme étude de cas s'explique par sa position dominante dans l'industrie pharmaceutique algérienne, ainsi que par la disponibilité et la fiabilité de ses données financières. L'objectif est de dégager, à travers cette étude empirique, les dynamiques décisionnelles qui relient l'information comptable à la stratégie de distribution des profits dans un contexte de gouvernance financière.

Pour y répondre, nous supposons que l'information comptable joue un rôle central dans les décisions liées à la redistribution. Une démarche analytique descriptive a été adoptée, fondée sur des cadres théoriques solides et illustrée par une étude approfondie du groupe BIOPHARM.

PREMIÈRE PARTIE : LA DIMENSION THÉORIQUE DE LA POLITIQUE DES DIVIDENDES ET DE L'INFORMATION COMPTABLE

Nous allons approfondir notre compréhension théorique de la politique des dividendes et du rôle de l'information comptable, tout en analysant les interactions entre ces deux dimensions.

CHAPITRE 1 : La stratégie de distribution des profits : un panorama théorique

L'attribution des bénéfices aux actionnaires suit un processus structuré. Tout d'abord, l'organe de direction fixe la période d'annonce officielle, précisant les montants à distribuer et leur répartition. Ensuite, vient l'étape de délimitation des droits, qui permet d'identifier les bénéficiaires. Toute acquisition de titres avant cette date donne droit aux dividendes, tandis qu'un achat effectué après ne permet pas d'y prétendre. À cette étape, les détenteurs de parts doivent être inscrits dans les registres. Les ayants droit sont confirmés à la date fixée, puis les paiements sont réalisés selon le calendrier établi par les organes décisionnels.

Premièrement : Les paradigmes théoriques régissant les mécanismes de répartition des profits

La gestion des flux financiers influence fortement la valorisation de l'entreprise, ce qui a conduit à l'élaboration de plusieurs approches théoriques. Nous présentons ici les principales théories liées à notre sujet :

1- Le postulat de l'irrélevance des distributions

Cette théorie, introduite par Miller et Modigliani (1961)³, affirme que la valeur d'une entreprise dépend avant tout de ses performances opérationnelles, indépendamment des politiques de distribution. Selon ce point de vue, les actionnaires sont indifférents à la réception immédiate de dividendes ou à la capitalisation des bénéfices sous forme de plus-values, tant que la rentabilité globale reste constante. Ainsi, lorsqu'un montant versé dépasse les besoins, les liquidités excédentaires peuvent servir à acheter des titres supplémentaires. À

³ M. H. Miller and F. Modigliani, Dividend policy, growth, and the valuation of shares, *The Journal of Business*. 34, no. 4.1961.p 425. <https://doi.org/10.1086/294442>.

l'inverse, si la distribution est insuffisante, la vente d'une partie des actions peut satisfaire les besoins en liquidité^{4,5}.

2- Le paradigme de "l'oiseau en main" (Myron Gordon et John Lintner)

Le principe de "l'oiseau en main" soutient que les actionnaires préfèrent des revenus sûrs et immédiats, même s'ils sont modestes, plutôt que des gains futurs incertains. Cette approche considère les dividendes comme plus fiables que les perspectives de plus-values, ce qui explique une préférence marquée pour les distributions actuelles. En 1962, Gordon et Lintner⁶ ont développé cette théorie en réponse au postulat de Miller et Modigliani. Les aléas extérieurs, souvent incontrôlables, rendent les anticipations futures risquées, renforçant cette prudence.

3- Le modèle de la prédilection fiscale pour les bénéfices distribués (Robert H. Litzenberger et Krishna Ramaswamy)

Ce modèle théorique, proposé en 1982, s'oppose à celui du "bird in the hand". Il suggère que les investisseurs préfèrent des plus-values différées aux dividendes immédiats. Cette préférence s'explique par des considérations fiscales et temporelles, puisque la valorisation à long terme des actifs financiers est souvent soumise à une imposition plus avantageuse.

Deuxièmement : les approches de partage des profits

Accorder une rémunération aux investisseurs est souvent perçu comme un facteur de valorisation, car ces versements apparaissent comme plus sûrs que les bénéfices conservés sous forme de capitaux non distribués. Toutefois, certains profils d'investisseurs peuvent interpréter une hausse importante des montants alloués comme un signe d'incapacité de l'entreprise à gérer efficacement sa trésorerie.

Une distribution trop généreuse peut aussi être perçue comme un signal de faiblesse stratégique, suggérant que l'organisation manque d'orientations d'investissement à long terme⁷. Ainsi, un taux élevé de redistribution ne garantit pas toujours une perception favorable de la part des parties prenantes.

⁴ M. C. Jensen, Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers, *The American Economic Review*. 76, no. 2.1986.p 328.

⁵ H. K. Baker and G. E. Powell, *Dividend Policy: Theory and Practice* Wiley. 2012. P 64.

⁶ M. J. Gordon, The savings investment and valuation of a corporation, *The Review of Economics and Statistics*. 44, no. 1.1962.p246.

⁷ T. Laenen et al., *Quels sont les types de revenu de base les plus soutenus ? Et par qui ? Une analyse basée sur le Basic Income in Belgium Survey*.2023.p 144.

Le choix d'utiliser les bénéfices pour récompenser les actionnaires ou renforcer les fonds propres influence directement la solvabilité de l'entreprise et son niveau de risque. Ce choix impacte donc fortement la valorisation de l'entité⁸.

Le pourcentage alloué aux actionnaires et la méthode de détermination des montants distribués ont une incidence significative sur la santé financière globale. Bien que les distributions puissent nuire à certains indicateurs économiques, elles améliorent souvent la perception des performances. Trouver un équilibre entre les attentes des parties prenantes et les exigences stratégiques est essentiel à la durabilité de l'organisation.

La littérature financière distingue généralement quatre approches principales de gestion des bénéfices (Srivastav) :

a) La stratégie de répartition fixe : cette méthode consiste à allouer chaque année un pourcentage constant du résultat net.

b) Le modèle de rétributions périodiques : selon cette approche, l'entreprise met en place un mécanisme régulier de distribution aux actionnaires à des intervalles définis.

c) L'approche flexible des attributions financières : dans ce cas, l'entreprise ne s'engage pas à verser des dividendes de manière systématique. Les montants et les taux sont décidés ponctuellement par les instances de gouvernance, en fonction de la situation financière et du contexte économique.

d) L'absence de mécanisme d'allocation : certaines entreprises choisissent de ne pas prévoir de politique de distribution explicite.

Les politiques de répartition des profits reposent sur deux grandes catégories de variables :

Les facteurs externes : Ce sont des éléments que les dirigeants ne contrôlent pas directement, mais qui influencent fortement les décisions⁹. D'abord, la situation macroéconomique joue un rôle clé : en période favorable, les entreprises peuvent préférer conserver leurs bénéfices pour financer leur croissance. Ensuite, la capacité à accéder aux marchés financiers permet de maintenir une politique de

⁸ T. El Alami, Ajustement pour risque sous IFRS 17: méthodologie de calcul et liens avec le cadre Solvabilité II Université Claude Bernard-Lyon I. 2023.p 85.

⁹ El Alami, Ibid, p 88.

distribution souple¹⁰. Enfin, les contraintes juridiques et fiscales encadrent également les choix de répartition.

Les facteurs internes : Ils sont liés aux spécificités propres à chaque organisation. Le type d'activité est un facteur déterminant : les entreprises saisonnières ont plus de difficulté à mettre en place une politique de distribution régulière que celles aux activités stables. Le profil des actionnaires est également crucial : les investisseurs à revenus modestes privilégient souvent des flux monétaires constants. Enfin, la stratégie financière globale doit rester cohérente avec les choix opérés, assurant un alignement entre les objectifs économiques et les décisions pratiques.

CHAPITRE 2 : LE RÔLE DES DONNÉES COMPTABLES DANS LES ORIENTATIONS STRATÉGIQUES RELATIVES AUX BÉNÉFICES

Le système d'information financière occupe une place centrale dans la prise de décision stratégique. Il fournit des données clés permettant de guider les choix relatifs à l'utilisation des bénéfices.

Premièrement : La pertinence des données financières et leur influence sur les choix stratégiques liés aux profits

La qualité et la fiabilité de l'information financière sont déterminantes dans les décisions d'allocation. L'analyse des données comptables, en lien avec les stratégies de répartition, repose sur plusieurs dimensions essentielles ¹¹:

- Les résultats comme indicateur économique : Les bénéfices réalisés reflètent la capacité de l'organisation à satisfaire les attentes de ses parties prenantes. À travers des choix comptables ciblés, les entreprises peuvent ajuster la présentation de leurs performances afin d'orienter leurs décisions vers une amélioration de la rentabilité et de la valeur des actifs.
- La prudence comptable et son impact stratégique : Le principe de prudence incite à ne pas surestimer les profits potentiels et à enregistrer les pertes dès qu'elles sont identifiables. Cette démarche limite les écarts d'information entre dirigeants et actionnaires, réduisant ainsi les risques de manipulation. Une gestion fondée sur la prudence favorise des

¹⁰ F. Hasnaoui, La contribution des systèmes d'information dans la prise de décision stratégique : cas ATM Mobilis .Université Mouloud Mammeri.2023.p 64.

¹¹BIOPHARM NOTICE D'INFORMATION offre publique de vente à prix fixe, (2016), https://www.sgbv.dz/commons/post/Notices/BIOPHARM%20_f.pdf?fbclid=IwY2xj.

décisions alignées sur l'intérêt général de l'entreprise¹². De ce fait, la prudence devient un levier de gouvernance permettant de limiter les décisions opportunistes en matière de répartition des ressources ¹³.

Deuxièmement : La dimension analytique des stratégies relatives aux bénéfices

Les théories financières associent généralement des niveaux élevés de distribution à une situation financière stable et à une image d'entreprise fiable et attractive pour les investisseurs. Les entités qui versent des dividendes importants sont perçues comme solides et en croissance ¹⁴.

Cependant, la décision de distribuer les bénéfices dépend de plusieurs facteurs, dont les plus importants sont^{15,16} :

- La viabilité financière et la rentabilité globale de l'entreprise.
- Les contraintes fiscales qui influencent la politique de distribution.

Ces éléments, issus directement des rapports comptables, conditionnent la manière dont les bénéfices sont répartis. Ils contribuent à définir une stratégie cohérente avec les objectifs de rentabilité, de développement et de conformité réglementaire¹⁷.

LA DEUXIEME PARTIE : ETUDE DE CAS DU GROUPE BIOPHARM

La présente étude repose sur une approche qualitative de type descriptive et analytique, centrée sur l'analyse d'un cas concret : le groupe pharmaceutique algérien BIOPHARM. Cette méthodologie vise à comprendre comment les données comptables influencent les décisions stratégiques relatives à la distribution des dividendes.

Les données utilisées sont issues des rapports financiers annuels publiés par BIOPHARM entre 2015 et 2022, accessibles via les plateformes officielles de l'entreprise. Ces rapports constituent une source fiable et complète d'information

¹² D. Ngoungo, Actionnariat dirigeant, performance de la gouvernance et performance financière des PME à capitaux ouverts : une analyse par les scores de gouvernance réalisés, *Revue Économie, Gestion et Société*. 1, no. 40 2023,p 86.

¹³ A. Brav et al., Payout policy in the 21st century, *Journal of Financial Economics* 77, no. 3. 2005.

¹⁴ Site officiel Biopharm - Assemblées Générales, <https://www.biopharmdz.com/index.php/fr/investissement/assemblees-generales>.

¹⁵ Denis and Osobov, Why do firms pay dividends? International evidence on the determinants of dividend policy.

¹⁶ *Corporate Governance Factbook*, Organisation for Economic Co-operation and Development. 2021.

¹⁷ M. C. Panaliappan, H. G. Ph, and G. Wolff, Développement futur de l'infrastructure de l'eau et des services connexes : évolutions et enjeux, in *Les Infrastructures à l'Horizon* . 2030.

financière, permettant de retracer l'évolution des principaux indicateurs économiques.

L'étude repose sur une lecture croisée et longitudinale des cinq indicateurs financiers suivants :

- Le résultat net ;
- Les dividendes distribués ;
- Les capitaux propres ;
- Les dettes financières ;
- Et la trésorerie.

L'objectif est d'identifier les corrélations éventuelles entre ces variables et les choix opérés en matière de répartition des bénéfices.

Les données ont été traitées manuellement selon une démarche d'analyse comparative entre les années, afin de dégager des tendances, des inflexions stratégiques et des décisions de gouvernance. Le choix de BIOPHARM comme objet d'étude s'explique par sa position de leader dans le secteur pharmaceutique algérien et par la disponibilité de ses états financiers, ce qui en fait un cas pertinent pour observer les interactions entre information comptable et politique de dividendes.

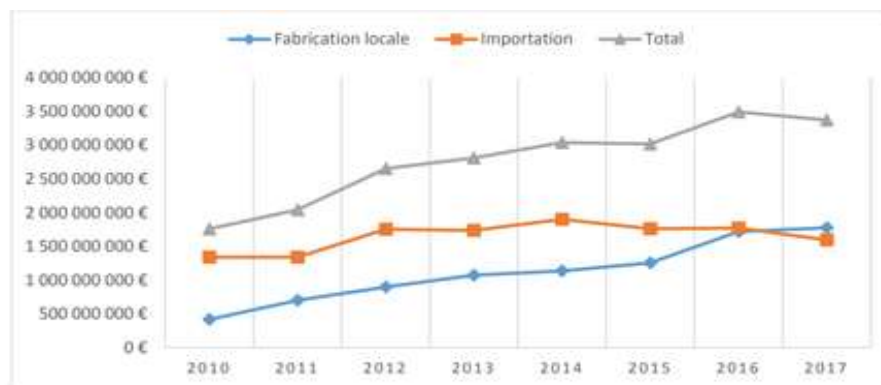
CHAPITRE 1 : Le marché pharmaceutique en Algérie

Dans ce chapitre, nous allons examiner l'évolution du secteur pharmaceutique en Algérie, ainsi que le positionnement du groupe BIOPHARM dans ce marché.

Premièrement : L'évolution du secteur pharmaceutique en Algérie

Depuis les années 1990, l'industrie pharmaceutique en Algérie a traversé une transformation structurelle profonde, marquée par l'abandon du monopole étatique sur les échanges internationaux et par une ouverture économique progressive. L'entrée en vigueur de la « Loi n°06-96 du 1er avril 1996 relative à la monnaie et au crédit », favorisant la libéralisation et l'encouragement des initiatives privées ainsi que des capitaux étrangers.

Figure n°01 : Tendances du marché pharmaceutique en Algérie – Ministère SRH (2019)



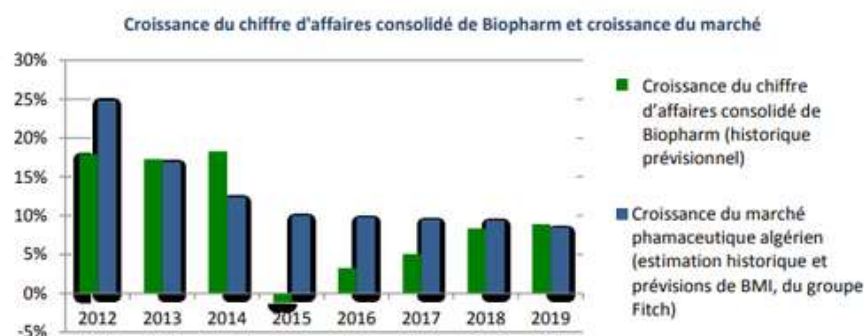
Source : (MAHDAOUI, 2021 ; MAHDAOUI, 2021)

En 2011, l'industrie pharmaceutique algérienne a atteint un chiffre d'affaires d'environ 2 milliards d'euros. Ce montant a connu une progression constante pour culminer à 3,5 milliards d'euros en 2016. Pendant cette période, la production nationale a enregistré une expansion significative, dépassant les importations dès 2017, témoignant ainsi d'une montée en puissance de l'autonomie industrielle du pays.

Deuxièmement : Le consortium BIOPHARM

BIOPHARM, un acteur clé dans l'industrie pharmaceutique algérienne, s'est imposé depuis le début des années 1990 comme un investisseur stratégique dans ce domaine. Le groupe dispose aujourd'hui d'une infrastructure de fabrication conforme aux standards internationaux, ainsi que d'un réseau logistique efficace reliant les distributeurs en gros et les officines pharmaceutiques.

Figure n°02 : Disparités entre la trajectoire financière de BIOPHARM et la dynamique pharmaceutique



Source : (BIOPHARM NOTICE D'INFORMATION offre publique de vente à prix fixe, 2016)

Le volume d'affaires consolidé du groupe BIOPHARM a affiché une progression notable par rapport à l'industrie pharmaceutique algérienne sur la

période 2012-2014. Cependant, une contraction significative a été enregistrée en 2015. Entre 2016 et 2019, une reprise de la dynamique de croissance a permis au groupe d'aligner son développement sur le rythme global du secteur pharmaceutique en Algérie, atteignant des niveaux comparables en 2019.

CHAPITRE 2 : Examen des métriques financières liées aux allocations profitables

Table N°1. Analyse de la stratégie de répartition des bénéfices à travers les données financières

Unité= 10⁶ DA

Année	Résultat net	Dividendes	Capitaux propres	Dettes financières	Variations de la trésorerie
2015	4453	500	19252	880	2637
2016	5552	1403	23297	620	1362
2017	6499	1684	28111	368	1162
2018	7525	2552	33069	223	1566
2019	7604	2935	37737	3505	890
2020	5570	2935	40416	3600	457
2021	7814	4466	45293	4160	1012
2022	8431	3419	49258	2796	907

Source:(<https://www.biopharmdz.com/index.php/fr/investissement/assemblees-generales>)

À partir de l'analyse des données mentionnées, il apparaît que :

- Entre 2015 et 2018, les résultats financiers et les flux monétaires ont connu une progression marquée, tandis que l'endettement a fortement diminué. Cette évolution a permis un renforcement des fonds propres et une continuité dans le versement de montants significatifs aux investisseurs.
- Durant la période 2019-2020, une diminution des résultats financiers a été observée, entraînant un ralentissement de la croissance des liquidités. Bien que les fonds propres aient continué à croître, l'endettement s'est considérablement accru, limitant ainsi les possibilités d'augmenter les montants alloués aux investisseurs sur cette période.

- Pour les exercices 2021-2022, une amélioration des performances financières a été constatée. Cependant, la priorité donnée à l'augmentation des fonds propres en vue de soutenir la croissance a réduit les montants attribués aux actionnaires.

La profitabilité de l'organisation, définie par ses performances financières, la composition de sa structure économique (notamment les fonds propres et les engagements financiers) ainsi que sa liquidité globale, représentent des éléments centraux dans la définition des stratégies d'attribution des gains. Une entreprise en phase d'expansion peut privilégier la rétention de ses profits pour financer son développement, au détriment des rétributions aux actionnaires. La consolidation patrimoniale, orientée vers la robustesse financière et l'adhésion fiduciaire, entrave les rétributions, tandis qu'un levier accru restreint les flux pour préserver la liquidité et l'équilibre structurel. Enfin, les flux monétaires constituent une ressource essentielle pour couvrir les besoins opérationnels, soutenir les projets stratégiques et envisager des rétributions éventuelles

Table N°2. Indicateurs financiers dérivés relatifs à la politique de distribution de dividendes chez BIOPHARM (2015–2022)

Année	Taux de distribution (%)	Taux d'endettement (%)	Rendement de la trésorerie (%)
2015	11,23	4,57	59,22
2016	25,27	2,66	25,33
2017	25,91	1,31	17,68
2018	33,91	0,67	20,55
2019	38,60	9,29	11,70
2020	52,67	8,90	8,23
2021	57,14	9,18	12,44
2022	40,55	5,67	10,93

Taux de distribution (%) = (Dividendes / Résultat net) × 100

Taux d'endettement (%) = (Dettes financières / Capitaux propres) × 100

Rendement de la trésorerie (%) = (Trésorerie / Dividendes) × 100

Source : Données financières issues des rapports annuels du groupe BIOPHARM (2015–2022), disponibles sur le site officiel de l'entreprise : <https://www.biopharmdz.com/index.php/fr/investissement/assemblees-generales>.

Calculs réalisés par les auteurs dans le cadre de la présente étude.

Le taux de distribution de BIOPHARM a connu une nette progression entre 2015 (11,23 %) et 2021 (57,14 %), traduisant une volonté accrue de rémunérer les actionnaires. Cette hausse continue illustre une stratégie de répartition des bénéfices davantage orientée vers les investisseurs, probablement pour fidéliser l'actionnariat ou améliorer la valorisation de l'entreprise sur le marché. Toutefois, une baisse est observée en 2022 (40,55 %), signe d'un rééquilibrage possible entre distribution et rétention des profits. L'évolution du taux de distribution est globalement cohérente avec celle des résultats nets. Lorsque le bénéfice net augmente, BIOPHARM semble disposer d'une marge de manœuvre pour accroître les montants distribués. Néanmoins, certaines années comme 2020 montrent un taux de distribution élevé malgré un recul du bénéfice net, ce qui pourrait traduire une stratégie opportuniste ou un besoin de satisfaire les attentes des parties prenantes, notamment les actionnaires minoritaires.

Entre 2015 et 2018, le taux d'endettement de BIOPHARM est resté inférieur à 5 %, témoignant d'une politique financière prudente et d'une dépendance limitée aux financements extérieurs. Cette maîtrise de l'endettement s'est légèrement relâchée après 2019, où l'on note une augmentation significative de l'endettement (jusqu'à 9,29 % en 2019), ce qui pourrait résulter d'investissements stratégiques ou d'une réponse à des contraintes conjoncturelles. Le rendement de la trésorerie, mesurant l'efficacité avec laquelle les liquidités sont mobilisées pour soutenir la politique de dividende, présente une tendance à la baisse, passant de 59,22 % en 2015 à 10,93 % en 2022.

Cette diminution progressive peut indiquer un recours plus élevé à d'autres formes de financement ou une allocation de la trésorerie à des investissements non directement redistribués aux actionnaires. Les données montrent que BIOPHARM a tenté de maintenir une cohérence entre ses performances financières et ses politiques de distribution. Toutefois, certaines années suggèrent des arbitrages délicats entre satisfaction des actionnaires et consolidation des fondamentaux économiques, notamment en période de baisse des résultats ou d'augmentation de l'endettement. L'analyse globale révèle que BIOPHARM adopte une gouvernance financière orientée vers un équilibre entre rentabilité, solvabilité et rétribution. La progression du taux de distribution, maîtrisée par une politique de gestion des dettes et de la trésorerie, témoigne d'un pilotage stratégique réfléchi, dans un environnement pharmaceutique algérien en pleine mutation.

Conclusion :

Cette étude a permis de mettre en évidence le rôle structurant de l'information comptable dans l'orientation des décisions stratégiques relatives à la distribution des dividendes. À travers l'analyse théorique, nous avons revisité les principaux modèles expliquant les choix de répartition des bénéfices, notamment ceux de ^{18,19,20}, tout en soulignant les déterminants internes et externes influençant ces décisions.

L'étude empirique menée sur le groupe BIOPHARM, acteur majeur de l'industrie pharmaceutique algérienne, a permis de confirmer que certains indicateurs comptables – tels que le résultat net, les capitaux propres, la trésorerie et l'endettement – exercent une influence directe sur la politique de distribution adoptée. Les données analysées entre 2015 et 2022 ont révélé des ajustements stratégiques en fonction des performances financières annuelles, traduisant une gouvernance prudente et adaptable.

Contrairement à une politique de dividendes rigide, BIOPHARM adopte une stratégie flexible fondée sur une lecture dynamique de sa structure financière. Cela témoigne d'une utilisation rationnelle de l'information comptable comme levier de pilotage stratégique. Ainsi, cette recherche confirme que la fiabilité et la transparence de l'information comptable ne se limitent pas à un rôle déclaratif, mais deviennent un outil décisionnel essentiel, notamment dans les contextes émergents où la structuration de la gouvernance financière demeure en évolution.

Néanmoins, cette étude reste limitée par l'approche mono-cas. Il serait pertinent, dans des travaux futurs, d'élargir l'analyse à d'autres secteurs ou groupes afin de tester la robustesse des résultats et d'approfondir les relations entre indicateurs comptables et choix de distribution.

Bibliographie

Books

1. Baker, H. K., and G. E. Powell. Dividend Policy: Theory and Practice. Wiley, 2012.
2. Corporate Governance Factbook. Organisation for Economic Co-operation and Development, 2021.

Theses and Dissertations

6. El Alami, T. Ajustement Pour Risque Sous IFRS 17: Méthodologie de Calcul et Liens Avec le Cadre Solvabilité II. Doctoral dissertation, Université Claude Bernard-Lyon I, 2023.

¹⁹ Gordon, opcit, p 37

²⁰ Jensen, opcit, p 328

7. Hasnaoui, F. La Contribution des Systèmes d'Information dans la Prise de Décision Stratégique : Cas ATM Mobilis. Doctoral dissertation, Université Mouloud Mammeri, 2023.

Journal Articles

8. Brav, A., J. R. Graham, C. R. Harvey, and R. Michael. Payout Policy in the 21st Century. *Journal of Financial Economics*, 77, no. 3 (2005): 483–527.

9. Bushman, R., and A. Smith. Financial Accounting Information and Corporate Governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32, no. 1–3 (2001): 237–333.

11. Gordon, M. J. "The Savings Investment and Valuation of a Corporation." *The Review of Economics and Statistics*, 44, no. 1 (1962): 37–51.

12. Jensen, M. C. Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers." *The American Economic Review*, 76, no. 2 (1986): 323–329.

13. Miller, M. H., and F. Modigliani. "Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares." *The Journal of Business*, 34, no. 4 (1961): 411–433. <https://doi.org/10.1086/294442>.

14. Ngoungo, D. "Actionnariat Dirigeant, Performance de la Gouvernance et Performance Financière des PME à Capitaux Ouverts : Une Analyse par les Scores de Gouvernance Réalisés." **Revue Économie, Gestion et Société*, 1, no. 40 (2023).

15. Denis, D. J., and I. Osobov. Why Do Firms Pay Dividends? International Evidence on the Determinants of Dividend Policy. *Journal of Financial Economics*, 89(1), 2008: 62–82.

Reports

16. Laenen, T., M. L. Mulayi, C. Francisco, and W. Van Lancker. Quels Sont les Types de Revenu de Base les Plus Soutenus ? Et par Qui ? Une Analyse Basée sur le Basic Income in Belgium Survey. 2023.

Conference Proceedings

16. Panaliappan, M. C., H. G. Ph, and G. Wolff. "Développement Futur de l'Infrastructure de l'Eau et des Services Connexes : Évolutions et Enjeux." In *Les Infrastructures à l'Horizon*, vol. 2, OCDE, 2030.

Websites

17. "Biopharm Notice d'Information Offre Publique de Vente à Prix Fixe." (2016).

https://www.sgbv.dz/commons/post/Notices/BIOPHARM%20_f.pdf?fbclid=IwY2xj.

18. "Site Officiel Biopharm - Assemblées Générales." <https://www.biopharmdz.com/index.php/fr/investissement/assemblees-generales>.