

Vol. 38 ■ N° 3 ■ 2017

Finance

REVUE DE L'ASSOCIATION FRANÇAISE DE FINANCE

■

Employment Protection and Payout Policy

Muhammad Farooq Ahmad,
Christof Beuselincx,
Helen Bollaert

■

Modelling bank leverage and financial fragility under the new minimum leverage ratio of Basel III regulation

Olivier Bruno,
André Cartapanis,
Eric Nasic



Finance

REVUE DE L'ASSOCIATION FRANÇAISE DE FINANCE

Vol. 38 ■ N° 3 ■ 2017

DIRECTEURS DE LA RÉDACTION

Pascal François (HEC Montréal, Canada)

Carole Bernard (Grenoble École de Management, France)

DIRECTRICE DE LA PUBLICATION

Ségolène Marbach

UNE PUBLICATION DES PRESSES UNIVERSITAIRES DE GRENOBLE

SA coopérative à capital variable

Représentant légal : Ségolène Marbach

RCS Grenoble 072 500 911

SIRET 072 500 911 000 36

Dépôt légal : septembre 2018

ISBN : 978-2-7061-4237-6

ISSN : 0752-6180

Périodicité : trois numéros par an

© PUG 2018

VENTE ET ABONNEMENTS

Didier Capelli

didier.capelli@pug.fr

Presses universitaires de Grenoble

15, rue de l'Abbé-Vincent

38600 Fontaine – France

Tél. : 04 76 29 51 75

Fax : 04 76 44 64 31

www.pug.fr

TARIFS 2018

■ Prix de vente au numéro

58 € (France)

70 € (étranger)

■ Prix de l'abonnement France

120 € (individuel)

150 € (institutionnel)

■ Prix de l'abonnement Étranger

Port avion en sus (10 €)

Création graphique de la couverture et maquette intérieure : Corinne Tourrasse

Mise en page : desk@desk53.com.fr

Achevé d'imprimer en août 2018 sur papier 90 g Coral Book

(origine Espagne, certifié sans bois, sans chlore élémentaire)

sur les presses de Présence Graphique – F-37260 Monts

Toutes les encres et vernis utilisés sont d'origine végétale. Les eaux de mouillage des machines, les plaques, les produits de développement et les chutes de papier sont recyclés.

Imprimerie certifiée IMPRIM'VERT

N° d'impression :

– Imprimé en France

Abstracts / Résumés

Employment Protection and Payout Policy

**Muhammad Farooq Ahmad,
Christof Beuselinck and Helen Bollaert**

This paper examines the relationship between employment protection legislation (EPL) and corporate payouts. Employees are corporate claimants who compete with shareholders to extract economic rents generated by the firm, so management is influenced by workforce power via the EPL framework in setting its corporate payout policy. For a large international sample of 21 OECD countries for the period 1985-2013, we find that a one standard deviation increase in labor protection leads to a 5.07% (12.17%) lower dividend (total) payout. Consistent with the flexibility hypothesis, we find that EPL has a greater impact on payout in firms that are more resource-constrained such as labor-intensive firms, firms that face financial constraints and firms with higher operating leverage. The effects of tightening and loosening EPL are not symmetrical. Firms increase dividend payouts after employment protection is softened but are reluctant to cut dividends when employment protection is tightened. Our results provide important insights in the dynamics between labor law regulations and corporate financing decisions.

Cet article analyse la relation entre la législation sur la protection de l'emploi (LPE) et la politique de distribution des entreprises. Les employés ont des droits sur l'entreprise et sont en concurrence avec les actionnaires pour l'attribution des rentes économiques générées. Ainsi, les dirigeants sont influencés par le pouvoir des employés, exprimé à travers la LPE, lorsqu'ils décident de la politique de distribution. Dans un grand échantillon d'entreprises internationales de 21 pays de l'OCDE entre 1985 et 2013, nous trouvons que si l'écart type de la LPE augmente d'une unité, il y a une diminution de 5.07% (12.17%) dans la distribution de dividendes (distribution totale). Dans des résultats cohérents avec l'hypothèse de la flexibilité, nous trouvons un effet plus important sur la distribution dans les entreprises qui ont des ressources plus contraintes, telles que celles qui

ont recours à la main d'œuvre de façon plus intensive, celles qui ont plus de contraintes financières et un levier d'exploitation plus élevé. Les effets d'un renforcement ou d'un assouplissement de la LPE ne sont pas symétriques. Les entreprises augmentent la distribution de dividendes après un assouplissement de la LPE, mais sont réticentes à diminuer les dividendes lorsque la LPE est renforcée. Nos résultats apportent des éclairages utiles sur la dynamique entre la législation sur la protection de l'emploi et des décisions de financement des entreprises.

Modelling bank leverage and financial fragility under the new minimum leverage ratio of Basel III regulation

Olivier Bruno, André Cartapanis, Eric Nasica

We analyse the determinants of banks' balance sheet and leverage ratio dynamics, and its role in increasing financial fragility. Our results are twofold. First, we show there exists a value of bank leverage minimising financial fragility. Second, this value depends on the overall business climate and the expected value of the collateral provided by firms. Based on our findings, we argue that an adjustable leverage ratio restriction dependent on economic conditions would be preferable to the fixed ratio included in the new Basel III regulation.

Nous étudions les déterminants de la dynamique du levier bancaire ainsi que son rôle dans l'émergence de la fragilité financière. Nous montrons qu'il existe un niveau de levier qui minimise la fragilité financière dont la valeur est fonction du climat des affaires et du montant du collatéral provisionné par les entreprises endettées. Ces résultats plaident pour la mise en œuvre d'un ratio de levier maximal qui ne serait pas fixe, comme cela est actuellement le cas dans la réglementation prudentielle de Bâle 3, mais ajustable en fonction de la position de l'économie dans le cycle.