**CONCLUSION GENERALE**

Après plus de cinquantaine d’années de l’apparition de l’article pionniers sur la structure du capital de Modigliani et Miller, la question de l’existence ou non d’une structure optimale du capital n’a pas reçu une réponse claire et évidente du fait que jusqu’à maintenant les chercheurs en finance publient des articles dans lesquels ils testent la théorie de Trade-off  contre la théorie de Pecking-Order. Leurs résultats sont parfois contradictoires.

Les travaux théoriques de la structure du capital mettent en évidence le rôle joué par l’économie d’impôt, le coût de faillite, le coût d'agence, et l’asymétrie d’information dans l'établissement de la structure financière optimale de la firme. En se référant aux théories de la structure du capital, exposées dans la première partie de ce mémoire, certaines implications peuvent être dégagées, à savoir:

* En absence d’asymétrie d’information,
* La structure financière du capital n’a pas d’impact sur la valeur de l’entreprise, s’il n’y a pas d’impôt et coût de faillite,
* La structure financière optimale du capital en présence d’impôt contient 100% de dettes,
* La structure financière optimale, en présence d’impôt et coût de faillite, correspond au niveau d'endettement pour lequel l’économie marginale d’impôt (bénéfice lié à la déductibilité des frais financiers) compense exactement le coût marginal résultant d'une éventuelle faillite de l'entreprise.
* En présence d’asymétrie d’information,
* La structure financière, selon la théorie d’agence, joue un rôle disciplinaire dans la gestion de l’entreprise et la politique d’investissement,
* La structure financière, selon la théorie de signal, est un mécanisme de signalisation de la solidité et la bonne gestion de l’entreprise,
* La structure financière, selon la théorie du financement hiérarchisé, est une conséquence d’une hiérarchisation des sources de financement,
* La structure financière, selon la théorie stratégique de financement, est un moyen utilisé dans les interactions stratégiques et de défense contre les OPAhostiles.

Les résultants des études empiriques menées dans le domaine de la structure du capital, particulièrement sur les déterminants de la structure du capital, nous ont montré que ces derniers se différent d’une étude à une autre et d’un pays à un autre. Cela peut être expliqué par les systèmes financiers et fiscaux qui différent, par la politique d’endettement et de crédit, et par l’échantillon d’entreprises choisi dans l’étude.

Cette différence nous a poussé à réfléchir sur les déterminants de la structure du capital des entreprises algériennes et ce, en posant la question suivante : Quels sont les déterminants de la structure du capital des entreprises algériennes? Et quels sont leurs impacts sur le niveau d’endettement ?

Sur la base des études antérieures sur les déterminants de la structure du capital et la disponibilité des données, on a essayé dans cette étude d’expliquer les deux ratios d’endettement : (total dettes/total actifs) et (dettes d’investissements/(les dettes d’investissements+ les fonds propres)) en fonction de : la profitabilité (RAII/TA), la taille de l’entreprise  (Ln (TA)), la tangibilité des actifs  (INV.CORP/TA), l’impôt (IBS/résultat brut) et le secteur d’activité (industriel ou non industriel).

Les données de cette étude sont extraites des Bulletins Officiels des Annonces Légales (BOAL). 144 entreprises ont été retenues. Le bilan et le tableau des comptes du résultat sont les sources et les bases de calcul des différentes variables retenues.

Une vue globale sur l’échantillon nous a montré que :

* Les dettes des entreprises algériennes envers les banques représentent moins de 50% du total des dettes. Plus de 50% de l’endettement est envers d’autres créanciers autres que les banques ;
* Le secteur de l’industrie se financement en grande partie par les dettes d’investissements et les dettes d’exploitation, tandis que les entreprises du secteur des services se financent, principalement, par les dettes envers les associées et les sociétés apparentées.

La régression linéaire multiple, à l’aide du logiciel SPSS, de chaque ratio d’endettement qu’on a essayé d’expliquer par les déterminants choisis, a donné des résultats suivants :

* La profitabilité (RAII/total des actifs), la taille de l’entreprise (Ln (total des actifs), la tangibilité des actifs (actifs corporels/total des actifs), l’impôt et le secteur d’activité n’expliquent, en relation linéaire simple, que moins de 20% des deux ratios d’endettement : (total dettes/total actifs) et (dettes d’investissements/(les dettes d’investissements+ les fonds propres)) ;
* Les tests d’évaluation des modèles (tests de Fisher et de Durbin-Watson) ont donné des résultats satisfaisants sur l’acceptation des deux modèles de la régression,
* Le test de Student montre que certaines déterminants sont significatifs et d’autres sont moins significatifs.

Enfin, il y a lieu de signaler que ce travail de recherche a été élaboré dans un environnement contraignant, marqué par :

* L’insuffisance ou le manque de représentativité de l’échantillon ;
* En l’absence des données de panel (puiseurs années), l’étude à été menée sur des données statiques (une année), ce qui ne permet pas d’observer le comportement de l’endettement sur le long terme ;
* Certains déterminants de la structure du capital n’ont pas été retenus dans la formulation des modèles traités, en raison de la non disponibilité des données statistiques y afférents ces variables.

Néanmoins, et en dépit de ces limites, l’utilité de ce travail ne peut être remise en cause, dans la mesure où il constitue un repère pour les études ultérieures dans ce domaine, notamment pour les analyses sur des données de panel et des variables extracomptables.