

**Ministère De l'enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique**

**ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE**

**Pôle Universitaire de Kolea**

**Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention d'un diplôme de  
Master en sciences financières et comptabilité**

**Option : Finance d'entreprise**

**Thème :**

**Les déterminants micro-économiques de la performance  
financière des entreprises (2018-2021)**

**Cas des grandes entreprises Algériennes**

**Présenté par :**

**Mlle.AHMED YAHIAOUI Rania**

**Encadré par :**

**Dr. BENACHOUR Amira**

**Lieu de stage : La Direction des Grandes Entreprises (DGE), Alger.**

**Période du stage : De 15/02/2023 à 23/04/2023**

**Année universitaire : 2022 / 2023**



**Ministère De l'enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique**

**ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE**

**Pôle Universitaire de Kolea**

**Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention d'un diplôme de  
Master en sciences financières et comptabilité**

**Option : Finance d'entreprise**

**Thème :**

**Les déterminants micro-économiques de la performance  
financière des entreprises (2018-2021)**

**Cas des grandes entreprises algériennes**

**Présenté par :**

**Mlle. AHMED YAHIAOUI Rania**

**Encadré par :**

**Dr. BENACHOUR Amira**

**Lieu de stage : La Direction des Grandes Entreprises (DGE), Alger.**

**Période du stage : De 15/02/2023 à 23/04/2023**

**Année universitaire : 2022 / 2023**

## Remerciements

Nous remercions le bon DIEU, le tout puissant, qui nous a donné du courage, la volonté et la patience pour bien mener ce travail jusqu'à son achèvement.

J'exprime toute ma gratitude à mon encadrante Madame BENACHOUR Amira, d'avoir accepté de parrainer mon travail. Aussi, de m'avoir transmis sa rigueur, ses connaissances et son expertise.

L'aboutissement de ce mémoire doit beaucoup à sa disponibilité et à sa patience.

Mes remerciements s'adressent aussi aux membres du jury d'avoir accepté d'apporter leur savoir afin d'améliorer la qualité de ce travail.

Je tiens à remercier M. KRIMAT pour son chaleureux accueil au sein de son district.

Je remercie tout particulièrement M. SAI de m'avoir facilité l'accès aux données, aussi pour l'attention, l'aide et les conseils avisés qu'il m'avait apporté au quotidien pendant mon stage, ainsi qu'à tous les cadres de la -DGE- au Ministère des Finances.

Un grand merci à ma famille pour leur amour, leurs conseils et leur soutien inconditionnel.

## Dédicaces

Je dédie ce modeste travail à la mémoire de l'homme de ma vie, mon exemple éternel, mon cher père disparu trop tôt, mon combat pour la réussite demeure pour moi la meilleure façon d'honorer ta mémoire.

Puisse Dieu, le tout puissant, l'avoir en sa sainte miséricorde !

À la plus belle créature que Dieu a créé sur terre,

Maman, à qui je dois ce que je suis et ce que je serai, aucun hommage ne pourrait être à la hauteur de tes sacrifices, de l'amour et de la tendresse dont tu n'as jamais cessé de faire preuve.

À ma chère sœur Hana et mon petit frère Adel

À mes amies : Rahma, Sarah et Ferial.

RANIA

## Sommaire

Remerciements .....	
Dédicaces .....	
Sommaire.....	I
Liste des tableaux .....	II
Liste des figures .....	III
Liste des annexes .....	IV
Liste des abréviations .....	V
Résumé.....	VII
Abstract .....	VIII
ملخص .....	IX
Introduction générale.....	B-F
Chapitre 1 : Le cadre conceptuelle de l'Entreprise et de la Performance .....	
Section 1 : L'environnement de l'entreprise.....	3
Section 2 : La performance : formes et contenus .....	29
Section 3 : Les déterminants microéconomiques et macroéconomiques de la performance financière des entreprises .....	44
Section 4 : Revue de la littérature .....	58
Chapitre 2 : Etude économétrique des déterminants microéconomiques des entreprises en Algérie.....	1
Section 2 : Méthodologie de l'étude.....	64
Section 3 : Application économétrique sur le Cas Algérien.....	68
Section 4 : Discussion et analyse des résultats .....	80
Conclusion générale .....	87
Bibliographie .....	91-93
Annexes .....	ii-xxvi
Table des matières.....	II-VI

## Liste des tableaux

<b>Tableau 1. 1 : Evolution du concept de la performance d'entreprise (1920-2000).....</b>	<b>30</b>
<b>Tableau 1. 2 : Principaux types de performance et leurs indicateurs. ....</b>	<b>37</b>
<b>Tableau 1. 3: Les principaux ratios de structures financière.....</b>	<b>46</b>
<b>Tableau 2. 1 : La répartition des entreprises étudiées selon la forme juridique.....</b>	<b>52</b>
<b>Tableau 2. 2 : La répartition des entreprises étudiées selon le secteur d'activité .....</b>	<b>53</b>
<b>Tableau 2. 3 ; Présentation graphique détaillée de l'échantillon.....</b>	<b>53</b>
<b>Tableau 2. 4 : Evolution dans le temps du ratio moyen ROA des entreprises de l'échantillon .....</b>	<b>55</b>
<b>Tableau 2. 5 ; Résultats du test de comparaison entre les entreprises privées et publiques.....</b>	<b>69</b>
<b>Tableau 2. 6 : Statistique descriptives des variables. ....</b>	<b>71</b>
<b>Tableau 2. 7 : Matrice de corrélation des variables .....</b>	<b>73</b>
<b>Tableau 2. 8 : Test de variance Inflation Factor (VIF) .....</b>	<b>75</b>
<b>Tableau 2. 9 : Test de Fisher.....</b>	<b>76</b>
<b>Tableau 2. 10 : Les résultats du test d'Hausman.....</b>	<b>77</b>
<b>Tableau 2. 11: Les résultats du test d'autocorrélation .....</b>	<b>77</b>

## Liste des figures

<b>Figure 1. 1 : Les composantes de la performance de l'entreprise .....</b>	<b>34</b>
<b>Figure 2. 1 : La répartition des entreprises étudiées selon la forme juridique.....</b>	<b>52</b>
<b>Figure 2. 2 : La répartition des entreprises étudiées selon le secteur d'activité .....</b>	<b>53</b>
<b>Figure 2. 3 : Présentation graphique détaillée de l'échantillon .....</b>	<b>54</b>
<b>Figure 2. 4 : Evolution du ratio ROA moyen des entreprises de l'échantillon .....</b>	<b>55</b>
<b>Figure 2. 5 : Illustration graphique des données de panel de deux groupes</b>	<b>65</b>
<b>Figure 2. 6 : Procédure générale de tests d'homogénéité. ....</b>	<b>61</b>
<b>Figure 2. 7 : Schématisation des résultats de test de comparaison .....</b>	<b>70</b>

## Liste des annexes

<b>Annexe 1 : Test de comparaison entre le secteur privé et le secteur public</b>	<b>.ii</b>
<b>Annexe 2: Analyse descriptive de l'échantillon</b>	<b>v</b>
<b>Annexe 3 : Matrice de corrélation des variables.</b>	<b>vi</b>
<b>Annexe 4: Test de multicolinéarité</b>	<b>vi</b>
<b>Annexe 5: Estimation du modèle ROA à effet fixe.</b>	<b>vii</b>
<b>Annexe 6: Estimation du modèle ROA à effet aléatoire et résultats de test de Hausman</b>	<b>vii</b>
<b>Annexe 7: Test d'autocorrélation de Wooldridge</b>	<b>ix</b>
<b>Annexe 8: Test d'hétéroscédasticité</b>	<b>x</b>
<b>Annexe 9 : Modèle corrigé avec la méthode de MCO</b>	<b>xi</b>
<b>Annexe 10 : Niveau de ROA pour les entreprises de l'échantillon</b>	<b>xii</b>
<b>Annexe 11 : Base de donnée</b>	<b>xiii</b>

## Liste des abréviations

<b>Abréviation</b>	<b>Signification</b>
AF	Autofinancement
BFR	Besoin en fonds de roulement
CAF	Capacité d'Autofinancement
CMP	Cout Moyen Pondéré
DCT	Dettes à Court Terme
DLMT	Dettes à Long et Moyen Terme
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EURL	Entreprise Unipersonnel à Responsabilité Limitée
EVA	Economic Value Added
FR	Le fonds de roulement
GDP	Gross Domestic Product
i	Cout de la dette
i*	Taux d'intérêt de la dette
IPC	Indice des Prix à la Consommation
LIQ	Liquidité
MC	Marge commerciale
MM	Modigliani et Miller
MVA	Le Market Value Added
PIB	Produit Intérieur Brut
POT	Pecking Order Theory
PRV	Privée
R	Cout des capitaux propres
RAI	Résultat avant impôts
RE	Résultat
Rf	Taux sans risque proposé par les obligations de l'état
Rm	Rentabilité de marché
RN	Résultat Net
ROA	Return On Assets
ROE	Return On Equity

ROI	Return On Investment
ROS	Return On Sales
SARL	La société à responsabilité limitée
SCA	La société en commandite par actions (S.C.A),
SCP	Structure-Conduite-Performance
SCS	La société en commandite simple (SCS)
Sec_act	Secteur d'activité
secBTP	Secteur de Bâtiments et Travaux Publics
secCOM	Secteur de Commerce
secIND	Secteur de l'Industrie
secPRE	Secteur de Prestation de service
SIG	Solde Intermédiaire de Gestion
SNC	La société en nom collectif (SNC)
Soc_capitaux	Société de capitaux
Soc_hybride	Société de capitaux
SPA	La société par actions (SPA)
Stat_jurd	Statut juridique
TANG	Tangibilité
TCR	Tableau de Compte de Résultat
TOT	TOT Trade-off theory
VA	Valeur Ajoutée
VC	Valeur Comptable
VD	Valeurs disponibles
VIF	Variance Inflation Factor
VM	Valeur Marchande
$\beta$	Risque des capitaux propres de l'entreprise

## Résumé

Ce travail de recherche a pour objectif d'identifier et étudier les facteurs internes pouvant influencer la performance financière des grandes entreprises algériennes et les rendre pérennes.

Cette étude est ainsi basée sur un échantillon 78 grandes entreprises algériennes qui exercent dans quatre secteurs d'activité : BTP, commerce, industrie et prestation de services, sur une période de quatre ans allons de 2018 à 2021.

Pour cela, nous avons utilisé la méthode de régression sur données de panel qui prend en considération les deux dimensions individuelles et temporelles.

Les résultats de l'analyse statistique et économétrique ont montré que les ratios d'endettements jouent négativement et très significativement sur rentabilité économiques des grandes entreprises algériennes, c'est le cas aussi pour la tangibilité des actifs, les secteurs d'activités, le secteur public et la taille de l'entreprise.

Or, le ratio de rotation de capitale et l'âge des entreprises agissent favorablement et significativement sur la rentabilité de celles-ci.

Cependant l'autofinancement, la liquidité et la forme juridique présentent des coefficients non significatifs.

**Mots clés :** Performance financière, déterminants micro-économiques, grandes entreprises algériennes, données de panel.

## Abstract

This research aims to identify and study the internal factors that can influence the financial performance of large Algerian companies and make them sustainable.

This study is based on a sample of 78 large Algerian companies operating in four sectors : construction, trade, industry and services, over a period of four years from 2018 to 2021.

For this purpose, we used the panel data regression method that takes into account both individual and temporal dimensions.

The results of the statistical and econometric analysis showed that the debt ratios play negatively and very significantly on the economic profitability of large Algerian firms, it is also the case for the tangibility of assets, the sectors of activity, the public sector and the size of the firm. However, the capital turnover ratio and the age of the companies act favorably and significantly on their profitability. Self-financing, liquidity and the sector of activity present insignificant coefficients.

**Keywords :** Financial performance, microeconomic determinants, large Algerian firms, panel data.

## ملخص

يهدف هذا العمل البحثي إلى تحديد ودراسة العوامل الداخلية التي يمكن أن تؤثر على الأداء المالي للشركات الجزائرية الكبيرة وجعلها مستدامة

وبناء على ذلك، تستند هذه الدراسة إلى عينة من 78 شركة جزائرية كبيرة تعمل في أربع قطاعات:

البناء والتجارة والصناعة وتقديم الخدمات، على مدى أربع سنوات من 2018 إلى 2021

لهذا، استخدمنا طريقة الانحدار على بيانات اللوحة التي تأخذ في الاعتبار البعدين الفردي والزمني

أظهرت نتائج التحليل الإحصائي والاقتصادي القياسي أن نسب الدين تلعب سلبا وبشكل كبير جدا على الربحية الاقتصادية للشركات الجزائرية الكبيرة، وهذا هو الحال أيضا بالنسبة لملموسة الأصول وقطاعات الأعمال والقطاع العام وحجم الشركة

نسبة دوران رأس المال وعمر الشركات تعمل بشكل إيجابي وكبير على ربحية هذه الشركات

لكن، التمويل الذاتي والسيولة والشكل القانوني لها معاملات ضئيلة

**الكلمات المفتاحية:** الأداء المالي، المحددات الاقتصادية الجزئية، الشركات الجزائرية الكبيرة، بيانات

الفريق .

# **Introduction générale**

## Introduction générale

Les grandes et les petites entreprises sont une unité économique qui occupe une place prédominante dans le maillage économique national ; à cause de leur impact sur la nature et la qualité du tissu industriel et leur importance en termes de création d'emplois et d'amélioration de la qualité de vie.

Face à une concurrence aussi rude et vive et face à des attentes de plus en plus modernes et complexes du marché, chaque entreprise doit être résiliente, c'est-à-dire être capable d'affronter les coups durs et insolites. Atteindre la performance devient alors un enjeu important qu'elle doit maîtriser.

Selon OTLEY (1999) la performance est-elle-même un concept multiforme qui ne possède pas de définition unique, tout dépend des parties prenantes et de la vision de l'entreprise : sa stratégie et ses objectifs. C'est dans ce sens que la performance d'une firme peut se mesurer sous différents angles et ne se limite pas uniquement sur la dimension financière. Cependant, elle est appréhendée souvent par des indicateurs financiers conçus sur la base des informations contenues dans les comptes annuels, ces derniers ont pour objectifs de mesurer la performance financière de l'entreprise étant donné qu'elle présente une mesure subjective de la capacité d'une entreprise à utiliser les actifs de son principal mode d'activité et à générer de revenus.

La puissance et la performance des entreprises présentent la réussite de l'ensemble du pays, y compris la contribution au produit intérieur brut (PIB) du pays ou par les remboursements communautaires des impôts qui aident le gouvernement à fonctionner sans heurts et à maintenir et améliorer l'infrastructure du pays.

En Algérie pendant la crise sanitaire récente COVID 19, et malgré l'enregistrement d'importants manques à gagner, on a pu observer qu'un nombre significatif de grandes entreprises se montraient à la hauteur des enjeux collectifs : à savoir rendre des produits qui nous faisaient cruellement défaut, c'est le cas du géant d'agroalimentaire « CEVITAL » ou maintenir en état de marche les réseaux vitaux (eau, électricité, moyens de communication).

Tandis que d'autres grands groupes à savoir « Air Algérie » étaient au bord de la faillite avec une estimation des pertes à fin 2020 s'élève à 35 milliards de dinars sans tenir compte d'un éventuel remboursement des clients (EL WATAN :19/07/2020).

En regardant ses résultats des entreprises sur cette période, on est tenté de s'interroger sur les facteurs explicatifs de la performance. En effet, pendant que certaines entreprises s'en sortent avec de bons résultats d'autres ont des difficultés pour avoir des résultats positifs.

### **Importance du thème**

Depuis des années, les écoles de commerce et de gestion du monde entier investissent dans la recherche des mesures de performance des entreprises les plus fiables et de leurs déterminants, ceci est matérialisé par un nombre considérable de travaux académiques dont l'univers de l'entreprise pourrait bénéficier pour améliorer significativement leurs performances.

Ces pépites apportent un élément de réponses aux préoccupations concrètes des entreprises.

Toutefois les points de vue sur les déterminants diffèrent. Ce qui pourraient s'expliquer selon Athansoglou et al (2008) par le fait que les études sont menées dans des pays, des environnements et de périodes de temps qui diffèrent.

La présente étude apportera une quotepart à la littérature financière algérienne, étant donné qu'elle présente des données récentes.

### **Problématique**

Ainsi, notre travail s'efforce de répondre à la problématique suivante :

**Quels sont les facteurs micro-économiques qui influent sur la performance des grandes entreprises en Algérie ?**

### **Questions secondaires**

De cette problématique découle les questions secondaires suivantes :

- **Q1** : Comment peut-on mesurer la performance financière de l'entreprise ?
- **Q2** : La taille, le statut juridique et la liquidité de l'entreprise sont-ils les seuls facteurs déterminant de la performance des entreprises algériennes ?
- **Q3** : Y' a-t-il une compatibilité entre les résultats aboutis par notre recherche et les résultats des études antérieures ?

### **Hypothèse**

Les résultats obtenus ailleurs dans le monde servent de base pour formuler notre hypothèse suivante :

Les facteurs micro-économiques qui influent sur la performance des grandes entreprises en Algérie sont : des facteurs liés aux caractéristiques de l'entreprise (la taille et le statut juridique) et d'autres liés à sa structure financière (liquidité).

### **Sous -hypothèses**

Pour répondre à ces questions, on a proposé les hypothèses suivantes :

- **H1** : Les indicateurs de la performance financière sont : Economic Value Added (EVA), rentabilité financière (ROE) et la rentabilité économique (ROA).
- **H2** : Il existe d'autres facteurs déterminant la performance financière des entreprises algériennes à savoir : les ratios d'endettement.
- **H3** : Les résultats de notre recherche seront compatibles avec les résultats des études antérieures.

### **Le choix du thème**

Le choix de cette étude est motivé par plusieurs raisons objectives et personnelles. Sur le plan personnel, cette thématique a suscité mon intérêt et a nourri mon désir de réflexion. De plus, une curiosité d'acquérir des connaissances approfondies concernant les déterminants de la performance financière des entreprises en général et ceux qui existent en Algérie, et aussi enrichir la littérature et mettre à jour ses résultats sur les déterminants micro-économiques de la performance financière des entreprises dans le contexte algérien.

### **Méthodologie de la recherche**

La méthodologie utilisée dans cette étude s'inspire des méthodologies utilisées dans plusieurs études publiées sur les déterminants de la performance financière des entreprises. C'est une approche descriptive et analytique. L'approche descriptive utilisée dans la partie théorique alors que l'approche analytique utilisée dans la partie pratique vise à obtenir des résultats concrets à l'aide d'une régression multiple sur des données de panel d'un échantillon de 78 entreprises algériennes sur la période 2018-2021. La combinaison des deux approches (descriptive et analytique) fournira de meilleures réponses à l'hypothèse décrite ci-dessus.

### **Structure du mémoire**

Afin de pouvoir répondre à ces questions et mener à bien nos travaux, nous avons subdivisé notre mémoire en deux chapitres.

Le premier chapitre nommé « Entreprise vs Performance », définis dans sa première section l'entreprise. Suivie par une deuxième section qui traitera la performance des firmes, la notion de la performance financière et les outils de mesure de celle-ci. Les facteurs internes et externes de la performance financière feront l'objet de notre troisième section. Ainsi que la quatrième est destinée aux travaux antérieurs qui traitent ce sujet.

L'objectif de deuxième chapitre intitulé « Etudes empirique » est de réaliser une étude économétrique sur des données en panel d'un échantillon composé de 78 de grandes entreprises algériennes sur la période 2018-2021 et ce, pour arriver à notre principal objectif qui consiste à définir les déterminants qui influent vraiment de la performance financière des grandes entreprises algériennes.

**Chapitre 1 : Le cadre conceptuelle  
de l'Entreprise et de la  
Performance**

## Introduction du chapitre 1

L'environnement commercial de ce nouveau siècle a subi plusieurs changements, créant de plus en plus de complexité et d'incertitude. Dans cet environnement douteux, qui caractérise l'économie mondiale d'aujourd'hui, les entreprises sont soumises à une forte pression concurrentielle pour faire mieux, plus vite et à moindre coût. Elles doivent faire face à un nombre croissant de défis liés à leur environnement et accroître leur capacité d'adaptation.

De nos jours, l'objectif de toute entreprise est d'être toujours plus performante. En effet, ce n'est que par la performance que les entreprises sont en mesure de se développer et de progresser. Par conséquent, l'évaluation et la mesure de la performance des entreprises revêtent une importance significative, car les entreprises sont constamment à la recherche de résultats efficaces et efficaces.

Trouver le concept idéal pour mesurer et gérer la performance d'une entreprise est un problème complexe. En outre, des experts représentés par des sociétés de conseil, des chefs d'entreprise ou des universitaires ont mené diverses discussions à ce sujet.

Le premier chapitre de ce mémoire vise à surmonter les problèmes susmentionnés, il est subdivisé en quatre sections :

La première section de ce chapitre est consacrée à donner une présentation aussi complète que possible de ce qui est l'entreprise. Suivie par une deuxième section qui traitera les concepts généraux de la performance, la notion de la performance financière et les outils de mesure la performance financière. Les déterminants internes et externes de la performance financière feront l'objet de notre troisième section. Enfin la quatrième est dédiée aux travaux antérieurs qui traitent ce sujet.

## Section 1 : L'environnement de l'entreprise

Les entreprises nous entourent de partout, elles supervisent la vie économique et sociale et animent notre quotidien. En tant que consommateurs, elles veillent à répondre à nos besoins désertifiés et très exigeants et en tant qu'employés, les entreprises présentent notre principal champ d'expression ou nous investissons une grande part de notre temps, énergie et créativité : elles nous permettent de développer nos compétences et d'affirmer nos personnalités.

L'objet de cette première section étant l'entreprise, on essayera de préciser ce qu'est cet agent économique.

### 1 Définition de l'entreprise

« L'entreprise est un terme qui recouvre une réalité multiple et mal définie »<sup>1</sup>.

Malgré que la notion d'« entreprise » est très fréquemment employée dans la vie courante, les auteurs n'arrivent pas à s'accorder sur une définition monosémique, chaque une est marquée par son époque, tout dépend des formes d'organisation du travail de cette dernière et les analyses théoriques que les hommes ont fait de l'activité économique de cette ère.

La théorie microéconomique standard considère l'entreprise en tant que boîte noire, représentée par une simple fonction de production.

L'institut national de la statistique et de l'économie (INSEE) en France définit l'entreprise comme « une unité économique, juridiquement autonome, organisée pour produire des biens ou des services pour le marché »<sup>2</sup>.

Laurent et F. Bouvard, la définissent comme étant « une structure économique et sociale comprenant une ou plusieurs personnes qui travaillent de manière organisée pour fournir des biens et des services à des clients dans un environnement concurrentiel et se différencie du simple projet dont l'organisation est destinée à se dissoudre à son terme »<sup>3</sup>.

Selon la théorie de l'agence (Jensen et Mekling ,1976), l'entreprise est une organisation et cette dernière est un « nœud de contrats » ces contrats visent à gérer les conflits potentiel entre les acteurs et à canaliser les comportements dans un sens conforme à l'intérêt de tous.

---

<sup>1</sup> Sahli Faouzia, « gestion-entreprise », P :2.

<sup>2</sup> Issa Martin BIKIENGA, « INTRODUCTION A LA CREATION D'ENTREPRISE »,2017, P :6.

<sup>3</sup> P. Laurent et F. Bouvard, « Economie d'entreprise », les Editions d'organisation, Paris, 1997, P :12.

De ces définitions se débouchent deux approches essentielles : l'approche économique et l'approche sociale.

## 1.1 L'approche économique

Il s'agit d'une unité de production de biens et de services pour les marchés des biens de consommation (grand public) et pour les marchés des biens de production (autres entreprises).

En combinant des facteurs de production (inputs) : matières premières, capitaux, travail et informations pour produire des biens et/ou des services (outputs), elle crée de la richesse (ce qu'on appelle une valeur ajoutée). Cette dernière est non seulement une source de revenus pour les employés, les bailleurs de fonds ..., mais représente également une contribution réelle à la richesse nationale (PIB).

Une mise à jour a été apporté à cette approche, produire pour vendre n'est plus suffisant, en effet les entreprises essaient de différencier leurs offres de ceux des concurrents afin d'obtenir un avantage compétitif.

## 1.2 L'approche sociale

L'entreprise fonctionne en tenant compte des stratégies individuelles développées par trois acteurs à savoir :

### Les apporteurs de capitaux

Leur logique est purement financière, ils sont à la recherche permanente des placements les plus rentables ou ils élaborent des stratégies d'investissements ou de retraits.

### Les dirigeants

Leur logique est la maximisation de la performance de l'entreprise afin de garantir leur place et élargir leur pouvoir.

### Les salariés

En se basant sur leur savoir-faire, leur logique est l'épanouissement et la sécurité de l'emploi, ils visent l'attrait de la carrière.

Sa survie dépend ainsi du degré d'apport de chaque membre, Il faut donc des structures de communication et de contrôle pour coordonner les tâches et le travail des individus.

## 2 Constitution et transformation de l'entreprise dans l'histoire<sup>1</sup>

Les formes d'entreprises contemporaines sont le résultat de plusieurs mutations et évènements majeurs qui ont mis les bases du système capitaliste et ont contribué à l'apparition de nouvelles formes d'entreprises. Trois principales phases sont à distinguer :

### 2.1 Les grandes découvertes et les premières formes d'entreprises

Suite aux grandes découvertes (le Cap de Bonne Espérance découvert par Bartholomeu Diaz en 1487.

L'Amérique, découverte par Christophe Colomb en 1492) et au commerce lointain, appelé aussi le commerce colonial triangulaire<sup>2</sup>, plusieurs activités marchandes et bancaires sont nées où l'argent est conçu comme un capital (création de la banque d'Angleterre en 1694). C'est à ce moment que l'entreprise a connu ses premières formes.

- Le Domestic - system ou la manufacture dispersée :

Certains paysans se spécialisent dans la fabrication des outils qu'ils perfectionnent à domicile et ils les mettent en vente, ces derniers travaillent au compte d'un marchand.

Ce système est considéré comme l'étape intermédiaire vers l'organisation capitaliste du travail : il y a dissociation entre le travailleur et l'organisateur.

- La manufacture rassemblée

Au XVIIIème siècle, les artisans d'un même fabricant sont rassemblés dans un même lieu et contrôlés strictement. Où les bourgeois détiennent le matériel, la matière première et faisaient travailler les paysans pauvres dans un seul endroit moyennant un salaire.

### 2.2 Le siècle des trois révolutions et le développement du « factory system »

Suite aux inventions majeures qu'a connu le 19e siècle (La machine à vapeur est fabriquée en 1774 et les innovations dans la méthode de travail du textile adoptées par Adam Smith), Une nouvelle forme d'entreprise se crée : La fabrique ou factory – system qui a approfondi la division du travail et utilisait des installations de grande taille.

---

<sup>1</sup> M.KHODJA, « **DEFINITION DE L'ENTREPRISE** », cours de gestion des entreprises, 2019 ; PP :13-20.

<sup>2</sup> Raymond Marin 1998, P.34 (qui définit l'époque où les navires occidentaux se rendant sur les côtes africaines pour échanger des esclaves contre des marchandises ; puis transférer des esclaves en Amérique et échange contre du sucre, du café, du cacao, de l'indigo et du tabac ; enfin acheminement des produits américains vers les ports européens).

## 2.3 Phase de montée du capitalisme industriel et l'apparition de nouvelles formes d'entreprises

Cette période (19<sup>e</sup> siècle et la première moitié du 20<sup>e</sup> siècle) et sous l'effet de certaines mutations environnementales dans les pays capitalistes, de nouvelles formes d'entreprises apparaissent :

Pour affronter la crise de 1873 – 1895, plusieurs formes juridiques ont été adoptées par les entreprises, la société de capitaux est née en 1856 en Angleterre.

La concentration et les fusions se développent après la 1<sup>ère</sup> guerre mondiale et tout au long des années 1920.

Les changements technologiques ont augmenté la productivité et donné lieu à une saturation des marchés traditionnels, ce qui a poussé les entreprises à la recherche de nouveaux marchés à l'étranger (la montée en puissance des firmes multinationales).

La formation des groupes multinationaux et la colonisation ont facilité le développement des exportations de capitaux, les prises de participation et la création de filiales à l'étranger, ce qui a donné naissance aux groupes de sociétés et de conglomérats.

## 3 La classification des entreprises

En raison de la diversité des entreprises, de multiples classifications sont opérées :

### 3.1 Selon la forme juridique<sup>1</sup>

La législation commerciale définit trois formes d'entreprises, elles sont régies par des règles de fonctionnement propres à chacune et correspondent à différents régimes de responsabilités.

#### 3.1.1 Les sociétés de personnes

Ce sont des sociétés dont les associés ont la qualité de commerçants et sont solidairement responsables en cas de faillite<sup>2</sup>, peuvent être des sociétés individuelles ou sociétés en nom collectif.

##### 3.1.1.1 Les entreprises individuelles

Présentent l'avantage d'être des structures simples à créer et c'est la forme juridique souvent retenue par des artisans commerçants et les petites entreprises industrielles et agricoles. Le financement et la responsabilité des opérations sont assurés en totalité par une seule personne, ou le bénéfice de l'entreprise est imposé au même titre que le revenu du propriétaire.

---

<sup>1</sup> Pr. Abdelkader GLIZ, « **Organisation et Finance d'Entreprise** », ESC d'Alger, Janvier 2019, PP :2-3-4-5.

<sup>2</sup> Article 551 du code de commerce.

## 3.1.1.2 La société en nom collectif (SNC)

Selon article 551 du code de commerce : « Les associés en nom collectif ont tous la qualité de commerçants et répondent indéfiniment et solidairement des dettes sociales ».

Aucun capital minimal est exigé et les titres ne sont pas négociables sur le marché.

## 3.1.1.3 La société en commandite simple (SCS)

Deux catégories d'associés distinctes en fonction du nombre de parts et des statuts<sup>1</sup> :

- Les commanditaires

Ils apportent les capitaux pour une entreprise sans être gestionnaire de celle-ci. Ils reçoivent les résultats en fonction de leurs apports, et en cas de faillite, ils ne sont responsables que dans la limite de ce qu'ils ont apporté.

- Les commandités

Ce sont les gestionnaires l'entreprise, ils sont responsables de façon illimitée sur l'ensemble de ses biens.

## 3.1.2 Les sociétés de capitaux

Caractérisées par des titres remisent aux actionnaires sous formes actions qui sont librement négociables à des tiers en principe sans conditions et par la responsabilité limitée de ces associés, c'est la forme juridique la plus courante dans les moyennes et grandes entreprises Algériennes.

Dans la mesure où l'action est : « un titre négociable émis par une société par action en représentation d'une fraction de son capital social »<sup>2</sup>(article 715 bis 40).

### 3.1.2.1 La société par actions (SPA)

Etant une révolution juridique en raison de sa responsabilité limitée et la liquidité des ses actions, La Société Par Actions et en se référant à l'article 590 du code de commerce : « est la société dont le capital est divisé en actions et qui est constitué entre des associés qui ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports. Le nombre des associés ne peut être inférieur à sept ».

Le capital social doit être de cinq millions de DA au moins en cas d'appel public à l'épargne (un million de DA sinon), 20 milliards de DA minimum pour banques et 6,5 milliards de DA pour les établissements financiers.

---

<sup>1</sup> Article 563 du code de commerce.

<sup>2</sup> Pr. Abdelkader GLIZ, Op. Cit, 2019, P :6.

### 3.1.2.2 La société en commandite par actions (S.C.A)

Établie par le décret législatif n°93-08 du 25-04-1993, la SCA est composée d'associés commandites ayant la qualité de commerçant dont la responsabilité est limitée à concurrence de leurs apports, la SCA dispose d'un capital social identique à celui de la SPA<sup>1</sup>.

### 3.1.3 Les sociétés hybrides

#### 3.1.3.1 La société à responsabilité limitée (SARL)

La SARL est instituée par deux à cinquante associés maximum<sup>2</sup>, ces derniers ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports<sup>3</sup>.

Avec son capital qui ne peut être inférieur à 100 000 DA<sup>4</sup>, elle convient au statut d'une petite ou moyenne entreprise.

#### 3.1.3.2 La société unipersonnelle à responsabilité limitée (EURL)

Caractérisée par son seul et unique associé, elle permet à son entrepreneur d'accéder aux mêmes types d'activités que la SARL aux mêmes régimes de responsabilités et de gestions.

#### 3.1.3.3 Le groupement

Le groupement est un « contrat regroupant deux ou plusieurs personnes morales mettant en commun leurs moyens en vue de développer leurs activités économiques et d'améliorer leur résultats »<sup>5</sup>

## 3.2 Selon les origines des capitaux<sup>6</sup>

### 3.2.1 Les entreprises publiques

Sont des sociétés contrôlées par l'état ou les collectivités publiques : détiennent l'intégralité du capital, et possèdent le pouvoir absolu de décision et de gestion. Leur but est l'intérêt général et servent à :

- Contrôler les activités liées à la sécurité de la nation.
- Prendre l'initiative dans les secteurs risqués et néanmoins utile à la nation et préserver l'emploi en cas de crises dans certaines industries.

<sup>1</sup> Ministère des finances : initiation comptable, 2014.

<sup>2</sup> Article 590 du code de commerce

<sup>3</sup> Articles : 564 -590, Code de commerce.

<sup>4</sup> Article 566 Du Code de commerce.

<sup>5</sup> Belloula Tayeb, « **Droit des Sociétés** », Berti Editions, Alger, 2006, P :130.

<sup>6</sup> "Toupictionnaire" : Le dictionnaire de politique, <https://www.toupie.org>. « Entreprise privée », Consulté le 10/03/2023 à 9 :05.

## 3.2.2 Les entreprises privées

C'est une entreprise ou le capital appartient en totalité ou majoritairement à des personnes physiques ou morales autre que l'état ou les collectivités locales.

Elles opèrent (produit/vend des biens/services) afin de réaliser des bénéfices tout en cherchant à assurer sa pérennité.

On en trouve : Les commerçants et artisans, les entreprises ayant un seul propriétaire, les sociétés (SA, SARL, etc.)

## 3.2.3 Les coopératives et les mutuelles

Leur objectif est la satisfaction des aspirations et besoins économiques, sociaux et culturels des membres de la communauté.

« Une coopérative ou groupement coopératif est une entreprise dont les associés contribuent volontairement à part égale en droits et en obligations »<sup>1</sup>.

Une mutuelle « est une association à but non lucratif qui offre à ses membres, appartenant à une même branche professionnelle, un système d'assurance ou de prévoyance volontaire »<sup>1</sup> on cite à titre exemple les associations comme le croissant rouge.

## 4 Objectifs et rôles de l'entreprise

A ce stade, nous tenterons de souligner les objectifs des entreprises et les aspects liés aux rôles de celles-ci dans notre environnement.

### 4.1 Les objectifs de l'entreprise<sup>2</sup>

Le but de l'entreprise est la raison pour laquelle elle a été créé. En effet, en finance d'entreprise, l'objectif fondamental est de maximiser la valeur de l'entreprise, qui est ensuite subdivisée en objectifs opérationnels tels que :

- Augmentation des ventes (politique commerciale) ;
- Réduction des coûts (rationalisation de la production) ;
- Amélioration des parts de marché (investissements) ;
- Incitation des travailleurs (organisation et politique salariale).

---

<sup>1</sup> Toupictionnaire" : Le dictionnaire de politique, <https://www.toupie.org> , « Coopérative » - « mutuelle », Consulté le 10/03/2023 à 9 :44.

<sup>2</sup> Pr. Abdelkader GLIZ, Op. Cit,2019, P :10.

## 4.2 Le rôle sociale et économique de l'entreprise<sup>1</sup>

Les entreprises sont directement liées à la santé économique et au bien-être de nos concitoyens. Dans ce cas, l'entreprise joue deux rôles principaux : un rôle économique et un autre sociale.

### 4.2.1 Le rôle économique

La réussite des entreprises a une incidence sur la position du pays dans le monde en contribuant au produit intérieur brut (PIB) du pays.

Les entreprises produisent des biens /services et cherchent en permanence de mieux contrôler les facteurs de production, dans ce cas elles créent une saine concurrence commerciale et renforcent le développement économique du pays (implicitement un moteur essentiel du progrès technique).

Les entreprises jouent un rôle de créateur de richesse, elles assurent ainsi la circulation de la monnaie entre agents économiques.

### 4.2.2 Le rôle social

Fournir les produits et les services que les citoyens et les résidents souhaitent.

En contribuant aux recettes fiscales, l'entreprises contribue directement à l'amélioration de la vie de la communauté. Ces impôts sont utilisés, entre autres, pour entretenir l'infrastructure d'une ville, d'un état ou d'un pays.

L'individu passe un temps considérable de sa vie au travail, l'entreprise joue un rôle important dans son éducation et sa formation professionnelle (elle les gère, les perfectionne et les intègre).

Assure les activités de sponsoring des clubs sportifs, activités scientifiques, aide aux associations ...etc.

## 5 Le financement de l'entreprise

La société a un large éventail de besoins qu'elle doit financer avec des ressources provenant de plusieurs sources.

### 5.1 Sources de financement internes

Il s'agit de ressources résidentes dans l'entreprise (propriétés de l'entreprise), notamment :

---

<sup>1</sup> « Les différents rôles économiques d'une entreprise », 17/02/2020, disponible sur le site : faience-moustiers.com, Consulté le 10/03/2023 à 17 :14

## 5.1.1 L'autofinancement

COHEN le définit comme étant : « le surplus monétaire dégagé par l'entreprise sur son activité propre et conservé par elle pour financer son développement futur »<sup>1</sup>. Donc, c'est la ressource interne disponible (CAF) après rémunération des associés. C'est une forme de financement immédiate et gratuite (pas de remboursement à prévoir).

## 5.1.2 Les fonds propres (le capital sociale)

Fournis par les fondateurs ou les actionnaires, ils sont majorés par l'émission de nouvelles actions (augmentation de capital) par ces partenaires.

## 5.2 Sources de financement externe

L'entreprise peut recourir à des sources de financement externes de différentes natures :

### 5.2.1 L'emprunt bancaire

Reconnus d'être mode de financement souple (ajustable aux besoins de financement de l'entreprise) et qui peut permettre de profiter d'opportunités de croissance<sup>2</sup>.

Utilisé pour réduire les déficits en capitaux propres sur le solde financier des entreprises, il peut être accordé à court, moyen et long terme.

- Les crédits à court terme

Liés au recouvrement des besoins liés au cycle d'exploitation dont la durée est très courte, (allant de quelques jours à trois mois maximum).

On cite les crédits d'exploitation à objet général (la facilité de caisse, le découvert bancaire, le crédit de compagnie et le crédit relais) et les crédits d'exploitation à objet spécifique (l'escompte commercial, l'avance sur marchandise et l'affacturage).

- Les crédits à moyen et long terme

Ce sont des crédits d'investissement destinés à financer la partie haute du bilan, c'est-à-dire les immobilisations. La banque exige en moyenne un apport de 30% du montant du besoin de financement exprimé.

---

<sup>1</sup> Cohen, « Gestion financière de l'entreprise et développement financier », édition EDICEF/AUPELF, 1991, P :194.

<sup>2</sup> [perso.org.fr](https://perso.org.fr), Consulté le 12/03/2023, à 11 :36.

### 5.2.2 Le financement par le marché financier

Le marché financier permet aux agents excédentaires (ayant une capacité de financement) de prêter directement des fonds aux agents ayant des besoins de financement.

#### 5.2.2.1 L'émission d'actions

Accessible uniquement aux grandes sociétés, celles-ci peuvent recourir à l'épargne publique en émettant des actions en bourse.

#### 5.2.2.2 Les emprunts obligataires

Les entreprises déficitaires émettent un emprunt en bourse ou les prêteurs versent des montants en échange de titres de créance appelés obligations.

### 5.2.3 Le capital-investissement

C'est un mode de financement à moyen et à long terme, consiste à :«la prise de participation minoritaire consistant pour une institution financière spécialisée à entrer dans le capital d'une entreprise. En s'accompagnant d'une implication plus ou moins importante dans la gouvernance de l'entreprise financée, le capital-investissement permet, dans une certaine mesure, de réduire le risque d'aléa moral »<sup>1</sup>.

### 5.2.4 Le crédit-bail (leasing)

C'est une opération par laquelle une entreprise sollicite une société financière pour acheter à sa place un bien mobilier (Le crédit-bail mobilier) ou immobilier (Le crédit-bail immobilier) et de lui louer pendant une période convenue à l'avance contre le paiement périodique d'un loyer.<sup>2</sup>

A l'échéance du contrat, l'entreprise peut acquérir le bien au prix convenu appelé valeur résiduelle.

Le bailleur reste propriétaire du bien tant qu'aucune option d'achat n'est exercée par l'entreprise.

---

<sup>1</sup> Pr. Abdelkader GLIZ, « **ASYMETRIE D'INFORMATION ET FINANCEMENT EN ALGERIE** », La Revue du FINANCIER, N° 212 – Volume 37 – Mars-avril ,2015, P :9.

<sup>2</sup> L.Bernetrolland, « **Principes de technique bancaire** », édition Dunod, 2002, P :221

## Section 2 : La performance : formes et contenus

Les entreprises qui réussissent représentent un ingrédient clé pour les pays en développement. Beaucoup d'économistes voient en eux une force motrice dans leur développement économique, social et politique. Pour survivre dans un environnement d'affaires compétitif, chaque entreprise devrait opérer dans des conditions de performance.

### 1 Concepts généraux sur la Performance

Actuellement, la performance des entreprises est devenue une notion pertinente dans la recherche en gestion stratégique. Bien qu'il s'agisse d'une notion très courante dans la littérature universitaire, il n'y a rarement d'harmonie sur sa définition et sa mesure.

#### 1.1 Étymologie et évolution du concept de « Performance »

Le mot « Performance » entre dans le dictionnaire français en 1839<sup>1</sup> et désignait le succès remporté par un cheval de course et le succès remporté par la course, puis les résultats et l'exploit sportif un athlète.

Il dérive du mot anglais « performance » (fin du 15ème siècle) qui désigne l'accomplissement d'une tâche avec régularité, méthode et application. Mais ce terme anglais tire ses origines de l'ancien français du verbe latin « parformer » qui revient au 13ème siècle et qui signifiait accomplir et exécuter<sup>2</sup>.

Selon (Bourguignon, 1997, cité par Essid, 2009), ce terme s'utilisait en premier lieu dans deux domaines à savoir : le sport pour décrire le résultat d'une compétition, et la mécanique pour caractériser les possibilités et les capacités techniques d'une machine avant d'être adapté pour les entreprises<sup>3</sup>.

Cependant, le 20ème siècle est marqué par le développement du concept de « performance », ce dernier indiquait en chiffres les possibilités d'un rendement exponentiel. Ce qui a éveillé l'attention de plusieurs chercheurs.

---

<sup>1</sup> Jean-Paul Domin et Martino Nieddu, « **La pluralité des approches en termes de performance** », Économie et institutions [En ligne], | 2012. URL : <http://journals.openedition.org/ei/483>.

<sup>2</sup> Angèle Renaud, Nicolas Berland. « **MESURE DE LA PERFORMANCE GLOBALE DES ENTREPRISES** », "COMPTABILITE ET ENVIRONNEMENT ", Mai 2007, France, P :4,

<sup>3</sup> Renaud et Berland, « **Mesure de la performance globale des entreprises** », 2007, P :3.

Le tableau suivant résume la classification de l'évolution de la notion de la « performance » adaptée par Simon et Burlaud en 2006 :

**Tableau 1. 1 : Evolution du concept de la performance d'entreprise (1920-2000).**

Périodes	1920 → 1950	1950 → 1980	Les années 1980	Les années 1990
Caractéristiques <sup>1</sup>	La performance de l'entreprise est synonyme de la maximisation de la production : la firme performante est celle qui structure et maîtrise mieux les outils de gestion de la production.	La performance de l'entreprise se focalise sur la réduction des couts.	La performance de l'entreprise est équivalente à la maximisation de la valeur créée pour le client. Cela est le résultat de la forte concurrence entre les firmes américaines et les firmes japonaises reconnus par sa qualité.	Le renom de la notion de « performance » et l'attention portée par les entreprises pour la performance globale : Basée sur la création de la valeur pour l'actionnaire, le client et le salarié et répondre aux objectifs du développement durable.
Recherches <sup>2</sup>		<b>Price (1968) :</b> considère que la performance est synonyme d'efficacité organisationnelle et identifie comme critères d'appréciation : productivité, conformité et institutionnalisation. <b>Katz et Kahn (1978) :</b> l'efficacité et l'efficience d'une organisation sont des composantes	<b>(Porter, 1986) :</b> le rendement ainsi la performance de l'entreprise dépendait de sa capacité à créer de la valeur pour ses clients. <b>Miles (1986) :</b> C'est la capacité de l'organisation à réaliser une satisfaction minimale des attentes de sa clientèle stratégique.	<b>Harrison et Freeman (1999) :</b> confirment qu'une organisation performante ayant des normes de rendement élevées est celle qui satisfait aux exigences de ses intervenants. <b>Morin et al. (1994) :</b> C'est conception pluridimensionnelle mesure la pérennité de l'organisation,

<sup>1</sup> MAHI Amel Khadija, « L'efficacité du code algérien de la gouvernance sur l'amélioration de la performance financière des entreprises », thèse doctorat, université Bel Abbes ,2021, P :73

<sup>2</sup> O. Taouab et Z. Issor, « Firm Performance : Definition and Measurement Model »,2019, PP :94-95.

		cruciales de la performance organisationnelle mondiale, qui peuvent être évaluées en maximisant l'ensemble des rendements de toutes sortes.		l'efficience économique, la valeur des RH de l'organisation et la légitimité de l'organisation auprès des groupes externes.
--	--	---	--	---

Source : réalisé par nos soins en se référant à : O. Taouab, Z. Issor (2019, P :94) et H. EL AMRAOUI (2022, P :345)

## 1.2 Définition de la Performance

Bien qu'il s'agisse d'une notion très courante dans la littérature universitaire que dans les milieux organisationnels pour désigner un certain niveau d'excellence<sup>1</sup>, il n'y a guère de consensus sur sa définition et sa mesure.

Selon (Issor, 2017) : « C'est un concept qui ne fait pas l'unanimité autour d'une définition et d'une mesure précise car cette dernière dépend de l'objectif visé, de la perspective d'analyse choisie ainsi que du champ d'intérêt de son utilisateur »<sup>2</sup>.

Néanmoins, de nombreux essais ont été faites par quelques chercheurs pour définir ce concept.

Le Moigne (1996), démontre que la notion de la compétitivité est impérative pour appréhender la performance de la firme : « Pour l'organisation comme pour les chevaux de course, la performance est relative : il ne s'agit pas de faire « bien ». Il s'agit de ne pas faire plus mal que les autres ».<sup>3</sup>

Pour Carrière (1999), « la performance n'est rien d'autre que l'évolution de l'entreprise ou son agrandissement ».<sup>4</sup>

Cependant, Bourguignon (2000) souligne la nouvelle approche managériale et définissait la performance comme étant la réalisation des objectives organisationnels quelles que soient leurs natures.

<sup>1</sup> Z. Issor, « **LA PERFORMANCE DE L'ENTREPRISE : UN CONCEPT COMPLEXE AUX MULTIPLES DIMENSIONS** », 2017, P : 94.

<sup>2</sup> EL AMRAOUI H. et HINTI S. (2022) « **La performance d'entreprise : Histoire d'un concept (1950 – 2020)** », Revue Française d'Economie et de Gestion « Volume 3 : Numéro 5, P : 343.

<sup>3</sup> H. Hamadmad, « **Définition d'une expression temporelle de la performance des entreprises manufacturières** » thèse doctorat, Université Savoie Mont Blanc, France, 2017, P : 12.

<sup>4</sup> Z. Issor, Op. Cit, 2017, p 96.

Bouquin (2009) quant à lui, prouve qu'une entreprise performante est bien celle qui arrive à exaucer les attentes des parties prenantes et s'arrange pour produire le surplus rétributif espéré par ces derniers.

À nos jours, il n'existe pas de définition universelle et exacte du concept de la performance, Jean-Paul BAILLY (2005) note que malgré un certain flou qui entoure la définition de la performance, il existe certains points de convergence entre les différentes définitions<sup>1</sup> à savoir :

-La performance est souvent utilisée dans le cadre d'une valorisation et donc étroitement liée à la valeur. Cette dernière compromet la hausse du résultat et du chiffre d'affaires (impliquant la recherche en permanence des meilleurs coûts).

- Réalisation des objectifs à temps.

-Bon positionnement vis-à-vis des concurrents.

-Maintenir la rentabilité actuelle et future.

À travers cette revue de la littérature, on appréhende que la performance ne soit pas un concept qui se définit de manière absolue ou objective, c'est un concept subjectif qui possède autant de significations qu'il existe d'individus ou de groupes qui l'utilisent.

Chaque firme peut avoir sa propre interprétation tout dépend tout dépend des parties prenantes et de la vision de l'entreprise :sa stratégie et ses objectifs.

Galambaud (2003), souligne que « l'entreprise n'a pas une mais des performances »<sup>2</sup> .

### 1.3 Les composantes de la performance des entreprises.

Quel que soit la définition retenue de la performance de l'entreprise, cette dernière est adjointe à quatre principes fondamentaux : l'efficacité, l'efficience, la cohérence et la pertinence.<sup>3</sup>

#### 1.3.1 L'Efficacité

Selon Galdemar, Gilles et Simon (2012) : « L'Efficacité consiste à déterminer dans quelle mesure les effets emportés sont-ils conformes aux objectifs retenus et aux effets attendus »<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> Jean-Paul BAILLY, « comment accroître la performance par un meilleur management », Paris, France, 2005, P : 25.

<sup>2</sup> M. Hassane AMAAZOUL, « Synthèse des principales approches définitoires du concept de performance en sciences de gestion », RCMP, N°2 – Décembre 2018, P :8.

<sup>3</sup> Salgado, « La performance : une dimension fondamentale pour l'évaluation des entreprises et des organisations », 2013. fffal-00842219, PP : 3-4.

<sup>4</sup> MAHI Amel Khadija, Op. Cit,2021, P :75

Alias, il pourrait être traduit par la capacité de l'entreprise à réaliser les objectifs et finalités poursuivis, même si elle doit y affecter des ressources supplémentaires.

En effet, VOYER propose le ratio ci-dessous pour mesurer l'atteinte des objectives fixés<sup>1</sup> :

$$\text{Efficacité} = \frac{\text{les outputs réalisés}}{\text{les outputs visés}}$$

### 1.3.2 L'efficience

L'efficience est « la capacité de minimiser les moyens employés pour un résultat donné »<sup>2</sup>. Implicitement ; être efficient, c'est être efficace en utilisant rationnellement les ressources humaines, matérielles et financières et donc l'entreprise atteint son objectif et opère au cout le plus bas.

Selon VOYER, elle est mesurée en rapportant un indicateur de résultat à indicateur de mesure des capitaux employés :

$$\text{L'efficience} = \frac{\text{Résultats atteints (outputs produits)}}{\text{Ressources utilisées (effort fourni)}}$$

### 1.3.3 La cohérence

Selon Ecosip, Cohendet et al (1995), cette composante met en évidence l'harmonie des éléments de base de l'organisation pour mesurer la performance organisationnelle en rapportant les objectifs aux moyens.<sup>3</sup> Autrement dit, les moyens mis en œuvre s'accordent-ils aux objectifs fixés ?

### 1.3.4 La pertinence

Ce critère met en relation les moyens fournis par l'organisation et /ou les objectifs prédéterminés avec les contraintes environnementales, elle permet ainsi d'apprécier la

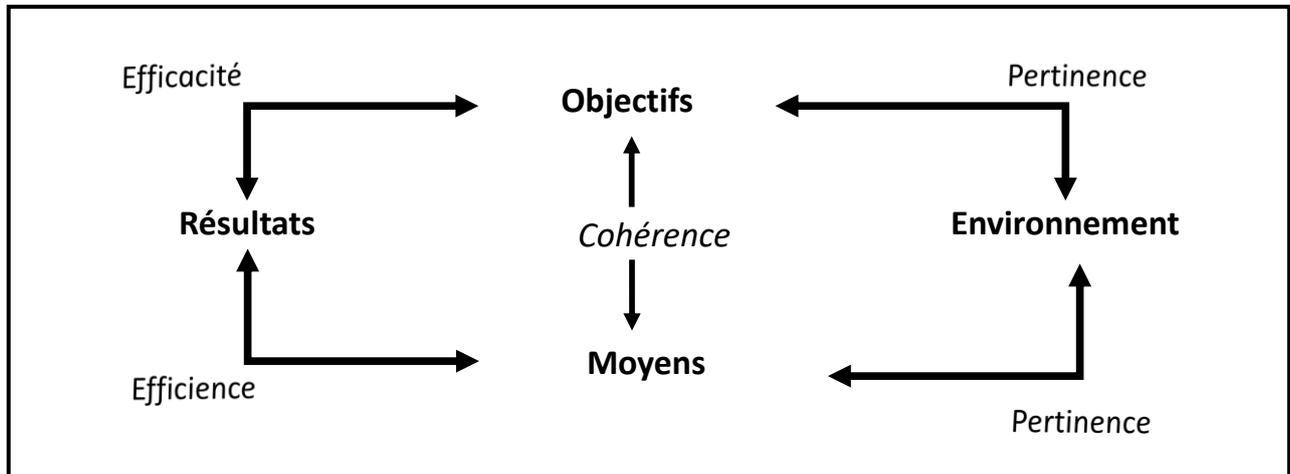
<sup>1</sup>VOYER, Pierre. « **Tableau de bord de gestion et indicateurs de performance** ». [éd.] Presse de l'université du Québec, Canada, P : 113.

<sup>2</sup> HENRI, Bouquin. « **Comptabilité de gestion** », économie . Mars 2000.

<sup>3</sup> Melchior Salgado, Op. Cit. 2013, P :4.

performance stratégique en évaluant l'accord entre des éléments de l'offre (créateurs de valeur) et les attentes du marché<sup>1</sup>.

Figure 1. 1 : Les composantes de la performance de l'entreprise



Source : Hamadmad,2017,P.15

#### 1.4 Les piliers de la performance des entreprises

En se référant à PINTO (2003)<sup>1</sup> :« la performance de l'entreprise est directement impactée par l'effort que les dirigeants consacrent à maintenir leur entreprise au niveau des meilleures pratiques sur chacun de ses territoires ».

C'est ainsi que la performance de toute entreprise repose sur quatre principaux piliers qui maintiennent des fortes relations synergétiques à savoir : les valeurs, le marché, le personnel et les métiers.

##### 1.4.1 La compétitivité pour le pilier du marché

C'est la capacité d'adaptation à un environnement hyper compétitif, et l'ampleur avec laquelle l'organisation conserve et conquiert des marchés en présentant des produits/services qui correspondent aux normes de qualité et aux exigences de la clientèle.

##### 1.4.2 La vitalité pour le pilier des valeurs

Les principes et les règles du jeu que l'entreprise s'efforce à respecter, ils constituent un système de protection contre les menaces qui pèsent sur l'entreprise et lui permettent de durer dans le temps. Par exemple : la satisfaction des organismes régulateurs et les implications communautaires et environnementales.

<sup>1</sup> P. PINTO, « la performance durable », édition DUNOD, 2003, Paris, France, P : 152.

### 1.4.3 La rentabilité pour le pilier métier

Traduite par les exigences en termes de création de valeur toute en réduisant la quantité des ressources utilisées pour produire une quantité similaire et assurer le bon fonctionnement du programme (si l'entreprise utilise de façon rationnelle ses ressources).

Elle est mesurée par l'économie de ressources et par la productivité.

### 1.4.4 La productivité pour pilier du personnel

Ou la valeur des ressources humaines, signalée par l'ampleur de l'intérêt manifesté par les employés pour leur travail et pour l'organisation ainsi que l'effort fourni pour atteindre les objectifs (qualité et quantité de production).

## 1.5 Dimensions de la performance des entreprises

La performance a longtemps été un concept unidimensionnel, elle s'inscrivait dans le cadre de la finance néoclassique elle se résumait que dans les résultats comptables et financiers dont le but est d'élaborer des règles d'allocation optimale des capitaux (la création de la richesse pour les actionnaires) tenant compte de leurs poids important dans le système de décision<sup>1</sup>.

La performance sous son angle financier fournis des précieux indicateurs sur la vulnérabilité et sur l'efficacité des décisions stratégiques de l'organisation. En effet, LAN et NORTAN (1997) insistaient sur l'indispensabilité des mesures financiers dans tout système de mesure de la performance.

Cet aspect financier est resté pendant longtemps, la référence en matière de performance et d'évaluation d'entreprise. Néanmoins, et suite à la naissance d'un nouvel environnement économique caractérisé par la complexité et l'incertitude, l'approche monocritère de la performance laissait place à une approche plus large présentée par des différentes dimensions complémentaires.

La performance multi-niveau met en évidence les différentes formes de performance, ces derniers doivent être réunis afin de garantir la performance totale de l'organisation.

### 1.5.1 La performance stratégique

Garante de la survie et de la pérennité, elle intègre le maintien de la distance avec les concurrents en utilisant un système d'excellence comme indicateur de mesure, elle assure, contrairement aux voisins à court terme, la performance à long terme.

---

<sup>1</sup> Lukviarman Niki, « **Performance Measurement : A Stakeholder Approach** », Université d'Andalas, juin 2008, <https://www.researchgate.net>, Consulté le 05/03/2023 à 11 :27.

## 1.5.2 La performance concurrentielle

Matérialise l'atteinte des objectifs fixés qui résulte non seulement des actions de l'organisation, mais aussi l'aptitude à s'adapter aux règles du jeu concurrentiel dans son secteur d'activité.

Pour M. Porter « elle matérialise le succès qui résulte non seulement des seules actions de l'organisation, mais aussi de ses capacités à s'accommoder, voire à s'approprier, les règles du jeu concurrentiel dans son secteur »<sup>1</sup>.

## 1.5.3 La performance organisationnelle

M. Kalika, considère que la performance organisationnelle est la manière dont l'entreprise est arrangée pour atteindre ses objectifs et la façon dont elle arrive à les atteindre. En portant directement sur l'efficacité de la structure organisationnelle (ou elle site : Le respect de la structure formelle et sa flexibilité, les relations entre les composants de l'organisation et la qualité de la circulation de l'information) et non pas sur ses conséquences aléatoires de nature sociale ou économique<sup>2</sup>.

## 1.5.4 La performance sociale

Elle examine l'état des relations sociales ou humaines dans l'entreprise entre les dirigeants et les employés.

Sogbossi-Bocco (2010)<sup>3</sup> la considère comme une démarche managériale moderne qui vise le bien-être des salariés et la capacité d'attention que porte l'organisation aux relations sociales.

## 1.5.5 La performance commerciale

Nommée aussi la performance marketing, elle est liée à la satisfaction des clients de l'entreprise. Cette dernière doit s'intéresser aux besoins et attentes de ces clients toute en gardant un œil sur les stratégies de ces concurrents afin de conserver et développer sa part de marché.<sup>4</sup>

Le tableau ci-dessous résume les différents types de performance et leurs indicateurs de mesure :

---

<sup>1</sup> MORAND, Marie caroline., « **La performance globale est ses déterminants** ». Disponible sur : <https://creg.acversailles.fr/la-performance-globale-et-ses-determinants> , Consulté le 07/03/2023 à 8 :35.

<sup>2</sup> MARMUS-Christian. « **Performance** » encyclopédie de gestion, tome02. Edition : Economica, paris, 2007, P. 118.

<sup>3</sup> MAHI Amel Khadija, Op.cit. ,2021, PP :82-83.

<sup>4</sup> PECASSIOH, V. Ouattara. « **Diagnostic financier et performance d'une entreprise en Côte d'Ivoire** ». Ecole supérieur de gestion de Paris- MBA. 2007.

Tableau 1. 2 : Principaux types de performance et leurs indicateurs.

Type de la performance de l'entreprise	Quelques indicateurs de mesure	Intérêt d'une telle approche	Limite d'une telle approche
<b>Performance financière</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ROE (Return On Equity).</li> <li>-Rendements des ventes.</li> <li>-Rendement sur le capital investi.</li> <li>-Rendement boursier.</li> <li>-Bénéfice par action.</li> <li>-Taux de capitalisation.</li> <li>-Degré d'innovation de l'entreprise.</li> <li>- Ratios financiers.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Suivi de la situation financière de l'entreprise.</li> <li>-Prévenir contre le manque de liquidité et insolvabilité.</li> <li>-Discerner les opérations qui sont les plus rentables et de lancer d'autre qui sont génératrices de profit.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Négligence des autres parties de l'entreprise au profit des actionnaires.</li> <li>-analyse sur le court terme.</li> <li>-Analyse qui ne permet d'anticiper la performance future de l'entreprise.</li> </ul>
<b>Performance stratégique</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Valeur de marché de l'entreprise.</li> <li>-Valeur bilancielle de l'entreprise.</li> <li>-Valeur propre de l'entreprise.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-L'évaluation des conséquences à long terme des différents stratégies mises en place.</li> <li>-Appréciation des décisions prises par les dirigeants.</li> <li>-Un outil de planification stratégique.</li> <li>-Apprécier les opportunités pour faire évoluer le métier et la situation de l'entreprise.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Ne donne pas des indications en ce qui concerne les objectifs stratégiques à atteindre alors que ces derniers sont à la base même de la performance stratégique de l'entreprise.</li> </ul>
<b>Performance concurrentielle</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Part relative ou absolue.</li> <li>-Satisfactions des clients.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Connaitre la capacité d'anticiper et à répondre aux attentes des clients.</li> <li>-Connaissance des principaux leviers de satisfaction des clients.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Nécessite un suivi important des modifications qui peuvent avoir lieu au sein du système concurrentielle.</li> </ul>
<b>Performance commerciale</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Nombre de clients fidélisés.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Permet d'évaluer la capacité de</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Analyse de la performance de</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Evolution du chiffre d'affaires.</li> <li>-Excédent Brut d'Exploitation.</li> <li>-Marge commerciale.</li> <li>-Satisfaction du client.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>l'entreprise à créer de la valeur.</li> <li>-Connaissance des risques sociaux auxquels l'entreprise est confrontée.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>l'entreprise sur la seule base quantitative et peu de considération pour les facteurs qualitatifs (ex : spécificité du comportement d'achat...).</li> </ul>
<b>Performance sociale</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Satisfaction des employés.</li> <li>-Pratique de gestion des ressources humaines.</li> <li>-Exposition des salariés au stress au travail.</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>-Peu de données en ce qui concerne le lien probable entre la performance sociale et la performance financière de l'entreprise.</li> </ul>

Source : Une partie du tableau de Oubya,2016, pp.53-54

## 2 Notion de performance financière

La performance financière au sens large désigne le degré de réalisation des objectifs financiers et constitue un aspect important de la gestion des risques financiers. Il s'agit du processus de mesure des résultats des politiques et des opérations d'une entreprise en termes monétaires. Il est utilisé pour mesurer la santé financière globale de l'entreprise sur une période donnée et peut également être utilisé pour comparer des entreprises similaires au sein d'une même industrie ou pour comparer des industries ou des secteurs dans leur ensemble.

Il existe plusieurs critères de la performance financière mais les plus utilisés sont les suivants : l'efficacité (obtenir des résultats dans le cadre d'objectifs fixés), l'efficience (la réalisation des objectifs avec le moindre coût) et l'économie des ressources (assurer la bonne allocation des ressources).

### 2.1 Définition d'un Indicateur de performance financière

Les indicateurs de performance utilisés dans les études qui traitent la problématique de la performance des entreprises sont tellement nombreux et variés, on essaiera à travers cette partie de les cerner.

Godin et Bergeron (2009) définissent un indicateur comme : « Un indicateur est avant tout un élément d'information significative, un indice ou une statistique représentative dans le but de mesurer un état ou un phénomène lié au fonctionnement de l'organisation »

Dans ce sens, Ducq (1999) définit l'indicateur de performance comme : « une donnée quantifiée, qui mesure l'efficacité des variables de décision par rapport à l'atteinte de l'objectif défini au niveau de décision considéré, dans le cadre des objectifs globaux de l'entreprise ».

Voyer (1999) distingue trois types d'indicateur de la performance des organisations :

- Les indicateurs stratégiques

Ce sont ceux qui reflètent la stratégie déployée par les dirigeants et sont liés à la mission et aux objectifs de l'organisation.

- Les indicateurs opérationnels

Evoluent le fonctionnement même de l'organisation sur une période donnée.

- Les indicateurs de résultat

Apprécient le degré d'atteinte d'un objectif global.

## 2.2 Quelques indicateurs de la performance financière

La littérature relève l'existante d'une multitude d'outils et méthodes, tant traditionnelles que moderne, pour évaluer la performance financière des entreprises.

### 2.2.1 Approche traditionnelle de la mesure de la performance<sup>1</sup>

Cette approche s'inscrit dans le cadre de la finance néoclassique, d'où la performance est traduite par la valeur actionnariale. Autrement dit, au surplus offert aux actionnaires par rapport à leur coût d'opportunité.

Gérard Charreaux(1998), distingue entre deux types de mesures dans cette approche, à savoir : Les mesures issues de la recherche financière (ratio Q de Tobin et le ratio de Marris) et les mesures récentes de la valeur créée (EVA et MVA).

À noter que la crédibilité de la mesure de la valeur actionnariale est conditionnée par deux hypothèses, l'efficacité des marchés financiers et la mesurabilité du coût du capital à partie du MEDAF.

---

<sup>1</sup> G. Charreaux, « **Le point sur la mesure de performance des entreprises** », Université de Burgundy, May 1998, RePEc, PP :2-4.

### 2.2.1.1 Mesures issues de la recherche financière

Ces mesures répondent à un souci de quantification prévisionnelle, ex ante, de la performance. Le ratio Q de Tobin et le ratio de Marris peuvent être utilisés dans ce registre.

#### 2.2.1.1.1 Le ratio Q de Tobin

Ce ratio mesure de l'ensemble des rentes anticipées sur un horizon infini.

Cette mesure se fait en rapportant la somme des valeurs de marché des titres détenus par les investisseurs financiers (actionnaires et créanciers) au montant des capitaux qu'ils ont investis (le coût de remplacement des immobilisations).

$$Q \text{ de Tobin} = \frac{\text{Valeur de marché (capitaux propres + dettes financières)}}{\text{Valeur de remplacement de l'actif.}}$$

#### 2.2.1.1.2 Le ratio de Marris

Présenté par l'inverse du ratio « Book To Equity Ratio »

$$\text{Ratio de Marris} = \frac{\text{Capitalisation boursière}}{\text{Valeur comptable des capitaux propres}}$$

Quand ses deux ratios présentent une valeur supérieure à 1, cela signifie une création de valeur et donc une rentabilité anticipée supérieure à la rentabilité requise à l'équilibre par les différents apporteurs de capitaux (évaluée au Cout Moyen Pondéré).

### 2.2.1.2 Mesures récentes de la valeur crée

Ces « nouvelles mesures », recommandées par un certain nombre de cabinets de conseils anglo-saxons s'appuient sur le même référentiel théorique que les mesures présentées ci-dessus.

#### 2.2.1.2.1 Economic Value Added (EVA)

C'est une mesure interne de création de la valeur, mesure la rente secrétée (et non pas future comme MVA) sur une période.

Selon PALOU (2008)<sup>1</sup>, la valeur ajoutée économique est calculée par l'écart entre le résultat économique après impôt et une charge capitalistique destinée à rémunérer les apporteurs de fonds.

<sup>1</sup> SORO Ouanna Alassane, « ANALYSE DES DETERMINANTS DE PERFORMANCE D'UNE ENTREPRISE : CAS DE LA SOTRA INDUSTRIES », Cote d'ivoire, 2010, P :16.

Cependant, FUSTEC et al (2006)<sup>1</sup> et beaucoup d'autres utilisent l'expression mathématique suivante :

	$EVA = (Ka - CMP).VC$
Où :	$Ka = \frac{\text{Résultat économique après impot}}{\text{Actif économique}}$
Et :	$CMP = \frac{FP(\text{Fonds Propres})}{CI(\text{Capital Investi})} \times R + \frac{D(\text{Dettes})}{CI} \times i$
Et :	$R = Rf + \beta(Rm - Rf)$
Et :	$i = i * \times (1 - \alpha)$

**2.2.1.2.2 Le Market Value Added (MVA)**

Ce model mesure la performance externe à savoir les plus-values fournis aux actionnaires en cas de vente de l'entreprise<sup>1</sup>.

Se définit comme étant la différence entre la valeur de marché des capitaux investis (VM) () et la valeur comptable de ces mêmes capitaux (VC).

$MVA = VM(\text{Capitaux propres} + \text{Dettes financières}) - VC$
--

Charreaux (1998) souligne que MVA et le ratio Q de Tobin sont apparente, « alors que ce dernier représente un indice relatif de la création de valeur, la MVA constitue une mesure monétaire absolue de cette valeur créée »<sup>2</sup>. La relation entre les deux mesures est donc :

$MVA = VC (Q - 1)$
--------------------

**2.3 Ratios de rentabilité comme indicateurs de la performance**

La notion de la rentabilité est intimement liée à celle de la performance et constitue un élément privilégié pour son évaluation.

<sup>1</sup> LAFITTE,2005, P :32.

<sup>2</sup> G. Charreaux, Op.cit, Mai 1998, P :4.

En effet, « elle représente le rapport entre les revenus d'une entreprise et les sommes mobilisées pour les obtenir elle représente l'évaluation de la performance des ressources investies par les apporteurs de capitaux »<sup>1</sup>.

Cette définition nous mène à ce que la rentabilité est non seulement un indicateur d'efficacité mais aussi un retour sur l'investissement et donc considérée comme élément fondamentale qui témoigne sur la santé de l'entreprise.

### 2.3.1 La rentabilité financière (Return On Equity : ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{capitaux propres}}$$

Le rendement des fonds propres (ROE) mesure de la manière dont les actionnaires se sont comportés au cours de l'année, il présente la véritable mesure de la performance d'un point de vue comptable étant donné qu'il exprime le pourcentage de résultat correspondant pour chaque unité monétaire investie<sup>2</sup>.

Le ROE mesure la capacité de l'entreprise à rémunérer à partir de son exploitation et d'une manière adéquate et permanente ses actionnaires<sup>3</sup>. Helfert (1991) préfère appeler ce ratio "rendement de la valeur nette" et affirme qu'il s'agit du ratio le plus couramment utilisé par les analystes financiers pour mesurer le rendement de l'investissement des propriétaires.

### 2.3.2 La rentabilité économique (Return On Assets : ROA)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Résultat Net}}{\text{Total actif}}$$

A pour objectif de mesurer l'efficacité avec laquelle les actifs sont employés. Il donne une mesure de la performance de l'ensemble de l'entreprise car il prend en considération la totalité des moyens mis en œuvre et représente la capacité à créer du profit à partir d'une base d'actifs.

<sup>1</sup> J.OBERK et P. DEMARZO, « **Finance d'entreprise** ». Edition : Pearson, 2014, P. 285

<sup>2</sup> MAHI Amel Khadija, Op.cit. ,2021, P :96.

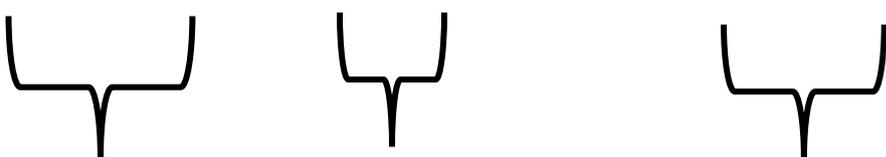
<sup>3</sup> Y. ALAMI, S. BOUGHABA, I. EL IDRISSE, « **Banking financial performance : an analytical essay in the moroccan banking context** », REMFO N°13 Juin 2021, P :8.

Pour attirer les investisseurs ou ne pas perdre les associés, l'entreprise a pour objectif de maximiser cet indicateur. Plus ce ratio est élevé, plus l'entreprise est performante.

En se référant à l'étude de Batsch Laurent (1999)<sup>1</sup>, il existe une relation entre la rentabilité financière et la rentabilité économique qui se présente comme suit :

$$\text{Rentabilité Financière (ROE)} \\ = \text{Rentabilité Economique (ROA)} \times \text{taux d'endettement}$$

Car :

$$\text{RF} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Ventes}} \times \frac{\text{Ventes}}{\text{Total Actifs}} \times \frac{\text{Total Actifs}}{\text{Capitaux propres}}$$


RF=Taux de profitabilité des ventes × Taux de rotation des actifs × Taux d'endettement

**La profitabilité des ventes :** Mesure l'efficacité commerciale de l'entreprise (proportion des unités monétaires du résultat net générée par chaque unité monétaire du Chiffre d'affaires)

**La rotation des actifs :** Détermine le montant du chiffre d'affaires généré par chaque unité monétaire investi dans l'actif.

**Le levier :** Montre la politique financière de l'entreprise

Et comme la profitabilité des ventes et la rotation des actifs constituent les principales composantes de la rentabilité économique, le niveau de la rentabilité financière se détermine sur la base des niveaux de la rentabilité économique et de l'endettement de l'entreprise<sup>2</sup>.

**2.3.3 La rentabilité commerciale (Return On Sales : ROS)**

$$\text{ROS} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Chiffre d'affaire}}$$

<sup>1</sup> Batsch Laurent, « Finance et stratégie », Economica, Paris, France, 1999, P : 17.

<sup>2</sup> Youcef MAMECHE, « ANALYSE DE L'EFFET DE LA TAILLE & DE LA FORME SOCIETAIRE SUR LA RENTABILITE ECONOMIQUE DES ENTREPRISES », thèse doctorat, Université d'Alger 3, REVUE NOUVELLE ECONOMIE N° :13 –vol 02-2015 ; P :22.

Ou :

$$ROS = \frac{EBE}{\text{Chiffre d'affaire}}$$

La rentabilité commerciale ou le rendement des ventes compare le résultat net de l'entreprise au volume d'affaires, il sert à « estimer le risque d'une baisse de chiffre d'affaires pour l'entreprise. Si la rentabilité commerciale est faible signifie une légère baisse du chiffre d'affaires »<sup>1</sup>.

### 2.3.4 Le retour sur investissement (Return On Investment)

$$ROI = \frac{\text{gain de l'investissement} - \text{coût de l'investissement}}{\text{coût de l'investissement}} \times 100$$

Le retour sur investissement constitue un indicateur financier qui permet de déterminer la rentabilité des capitaux investis. Alias, mesurer la perte ou le gain engendré par chaque unité monétaire investi dans les projets.

Non seulement il évalue le taux de rentabilité d'un projet quelconque sur une période donnée, mais en l'utilisant à forte fréquence, il prévoit l'évolution de la rentabilité future de l'entreprise.

## Section 3 : Les déterminants microéconomiques et macroéconomiques de la performance financière des entreprises

La performance financière élevée attire toujours l'attention de tous les gestionnaires, parce qu'elle joue un rôle essentiel dans la structure et le développement d'une entreprise, mais cet objectif est souvent remis en cause par de nombreux facteurs, ce qui entraîne un faible niveau de performance de l'entreprise.

L'étude des déterminants de la performance financière devient ainsi nécessaire pour toutes les entreprises.

En général, les déterminants de la performance sont regroupés en deux niveaux : microéconomiques et macroéconomiques, respectivement, internes et externes.

<sup>1</sup> K. BEZTOUT, F. CHEMACHE, « Les déterminants quantitatifs de la performance financière de l'entreprise », 2020, P :34.

Dans cette présente section, nous concentrerons sur l'impact de certains de ces facteurs sur la performance financière des entreprises.

## 1 Déterminants microéconomiques

Les facteurs microéconomiques sont ceux qui sont propres à l'entreprise, à ses activités et ses produits/services, maîtrisables et leurs effets peuvent être facilement anticipés et contrôlés.

### 1.1 Structure de capital <sup>1</sup>

Essentiel au fonctionnement de l'entreprise, à son développement aussi bien que à sa pérennité, le financement est l'une des décisions les plus déterminantes qui doivent être prises par les dirigeants de l'entreprise pour financer le cycle d'exploitation et l'exécution des stratégies d'investissements.

Il est ainsi judicieux de souligner l'importance de ce facteur rigoureusement, et ça en introduisant les différentes théories et analyses de la relation structure de financement-performance financière et leurs évolutions au fil du temps.

Modigliani et Miller (1958) affirment que la valeur de l'entreprise et la structure du capital sont indépendantes l'une de l'autre dans l'hypothèse d'un marché des capitaux parfait en équilibre, et en l'absence d'imposition des revenus.

À cet égard, la répartition des fonds propres et dettes dans la structure de capital n'exerce aucune influence sur le coût du capital ni sur la valeur de l'entreprise.

Cependant, ces deux auteurs réexaminaient leur thèse, en 1963, en y intégrant l'effet fiscal tout en gardant le contexte de marché de capitaux parfait et en équilibre. Ils révèlent l'existence d'une structure financière optimale où le recours à la dette est maximisé, cette dernière assure la minimisation du coût de capital et de maximisation de la valeur de la firme.

Néanmoins, le marché parfait des capitaux est irréaliste et ne s'applique pas au monde réel. Depuis lors, d'autres travaux ont été réalisés pour améliorer la théorie MM.

Les deux théories les plus importantes sont le Trade-off theory (théorie du compromis) et le Pecking-order theory (théorie du financement hiérarchique).

---

<sup>1</sup> Youssef Bouazzama, « **Choix de financements et performance financière de l'entreprise** », Université Ibn Tofail de Kénitra, P :6.

Le modèle de compromis (TOT) suggère une relation positive entre la rentabilité et le ratio d'endettement et se justifie par les impôts, les coûts d'agence et les coûts de faillite poussent les entreprises plus rentables vers un effet de levier plus important.

A contrario, La POT (Pecking Order Theory), fait appel au concept de l'asymétrie d'information, qui rend les rapports entre les acteurs internes de l'entreprise (dirigeants et associés) et les bailleurs de fonds compliqués. Myers & Majluf (1984) stipulent que l'autofinancement est préféré à l'endettement qui, de son côté, est préféré à l'augmentation de capital, étant donné le contenu informatif à diffuser (couteux et exploitables par la concurrence).

La théorie de l'agence de Jensen et Meckling (1976), soutient la présence d'une structure optimale du capital. En effet, la divergence d'intérêts entre dirigeants et ceux des différents partenaires de l'entreprises et même entre les créanciers évoque des coûts d'agence qui influent négativement le financement de l'entreprise.

La Théorie des coûts de la faillite<sup>1</sup>, révèle que l'endettement accru accroît le risque financier. Stiglitz (1969) admet l'existence d'un ratio d'endettement optimal. Dans cette perspective, il y a un niveau de dette qui permet concilier les avantages de la dette avec les coûts liées aux des difficultés financières qui peuvent s'ensuivre.

L'investisseur est appelé donc à avoir un portefeuille parfaitement diversifié.

D'autre part, la théorie du signal<sup>2</sup>(Théories des Préférences Ordonnées) considère que le niveau d'endettement est un signal donné par les gestionnaires de la firme quant à la qualité et la valeur de ses projets futurs (Ross, 1977), d'où un impact positif sur la performance. Par contre, l'émission d'actions est un mauvais signal émis aux investisseurs dans la mesure où une ouverture du capital est synonyme d'une insuffisance de fonds propres (Myers & Majluf, 1984).

- **Les ratios de structures financière**

Ils reflètent les conditions dans lesquelles l'entreprise assure son équilibre financier en évaluant les modes de financement utilisés par celle-ci et comment ils influent sa solvabilité à long terme.

MAHI Amel Khadija (2021) les résumant dans le tableau ci-dessous :

**Tableau 1. 3: Les principaux ratios de structures financière.**

Ratio	Appellation	Interprétation	Norme
-------	-------------	----------------	-------

<sup>1</sup> P. Vernimmen, Op. Cit, P : 798.

<sup>2</sup> M.Hindy, « La pensé moderne de la structure du capital », Dar Almaarif, 1996, P : 100

$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Total bilan}}$	Autonomie financière	Ces deux indicateurs servent à déterminer le niveau de dépendance de l'entreprise vis-à-vis des financements extérieurs, notamment les emprunts bancaires.	>20%
$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Capitaux permanents}}$	Indépendance financière	Plus ce ratio est élevé, plus une entreprise est indépendante des banques	>50%
$\frac{\text{Dette de financement}}{\text{Capitaux propres}}$	Capacité d'endettement  Ou  « Gearing »	Mesure le niveau de la dette de l'entreprise par rapport à la valeur de ses fonds propres.il doit être le plus faible possible.	Ce ratio ne doit pas dépasser 1  Inférieur à 50%
$\frac{\text{Dette de financement}}{\text{Capitaux permanents}}$			
$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Dette de financement}}$	Ratio D'endettement	Ce ratio représente la structure de financement de l'entreprise (autofinancement ou recours à l'emprunt)	>=50%
$\frac{\text{Capitaux permanents}}{\text{Immob. Net}}$	Couverture des immobilisations	Il permet de mesurer le taux des actifs immobilisés détenus à long terme par des passifs à long terme.	>=100%
$\frac{\text{Immob. Net}}{\text{Total bilan}}$	Part de l'actif immobilisé	Ce ratio indique la part des immobilisations corporelles et incorporelles dans l'actif de l'entreprise.	>=20%

Source : MAHI Amel Khadija,2021, P :90.

## 1.2 La taille<sup>1</sup>

En théorie, la taille de l'entreprise détermine le niveau d'économie d'échelle dont elle bénéficie. D'un côté, lorsqu'une entreprise est plus grande, elle bénéficie d'économies d'échelle et son coût moyen de production est plus faible et les activités opérationnelles sont plus efficaces. Par conséquent, les grandes firmes génèrent des rendements plus élevés sur les actifs.

« Les grandes entreprises sont les mieux armées pour coordonner leurs actions (Simon, 1945), récolter les économies d'échelles (AD. Chandler, 1962) et compenser les pertes de marché (Williamson, 1975, 1985) ». <sup>2</sup>

Cependant, les grandes entreprises peuvent être moins efficaces si les dirigeants perdent le contrôle des activités stratégiques et opérationnelles au sein de l'entreprise.

Naturellement, les grandes entreprises ont des hautes structures organisationnelles avec un plus grand nombre de niveaux de gestion dans la hiérarchie de l'entreprise, cette hiérarchie étendue peut réduire l'incitation des gestionnaires à être efficaces et aussi souffrent souvent des problèmes de coûts d'agence.

De même, les petites entreprises ne bénéficient pas d'économies d'échelle et le coût moyen de production est plus élevé que celui des grandes entreprises.

Toutefois, la structure moins hiérarchique et moins flatte des petites entreprises permet à celles-ci d'être plus flexibles pour s'adapter aux changements de l'environnement et leur prise de décision est plus rapide.

## 1.3 L'âge

L'âge de l'entreprise est aussi une variable importante dans la détermination de la variation de la performance des entreprises. Chhibber et Majumdar (1999) signalent que les entreprises industrielles plus anciennes sont plus expérimentées et ont bénéficié des avantages de l'apprentissage, donc bénéficient de performances supérieures à celles des nouvelles entreprises.

---

<sup>1</sup> P. Chandrapala, A. Knápková, « **FIRM-SPECIFIC FACTORS AND FINANCIAL PERFORMANCE OF FIRMS IN THE CZECH REPUBLIC** », 25/08/2013, P :2184.

<sup>2</sup> S. Ben Mlouka, J. Sahut, « **La taille est-elle un facteur déterminant de la compétitivité des entreprises ?** », La Revue des Sciences de Gestion 2008/5 (n°233), P :76.

Agarwal et Gort (2002)<sup>1</sup> signalent que la vieillesse peut rendre les connaissances, les capacités et les compétences obsolètes et induire un déclin organisationnel.

Toutefois, Sorensen & Stuart (2000)<sup>2</sup> affirment que l'âge des entreprises affecte leurs performances. Ils affirment en outre que la force organisationnelle qui caractérise les vieilles entreprises tend à les rendre inflexibles et incapables d'apprécier les changements de l'environnement. Et en se référant à Loderer, Neusser et Waelchli (2009) ; Si les performances diminuent à mesure que les entreprises vieillissent, cela pourrait expliquer pourquoi la plupart d'entre elles finissent par être rachetées.

#### 1.4 La liquidité<sup>3</sup>

La liquidité se réfère à la mesure dans laquelle les obligations de la dette qui arrivent à échéance dans les douze mois à venir peuvent être payées en espèces ou d'actifs qui seront transformés en liquidités. Elle révèle la capacité à de convertir rapidement un actif en liquidités et reflète la capacité de l'entreprise à gérer son fonds de roulement lorsqu'il est maintenu à un niveau normal.

Maintenir un excès de liquidité dans l'actif de l'entreprise se rapporte à la fois spéculatifs et de précaution de l'économie financière.

Une entreprise peut utiliser des actifs liquides pour financer ses activités et ses investissements lorsque le financement externe n'est pas possible ou qu'il est trop coûteux. En d'autres termes, une plus grande liquidité permettrait à une entreprise de faire face à des imprévus et à ses obligations pendant les périodes de basse conjoncture<sup>4</sup>.

##### 1.4.1 Les ratios de liquidités

Ces ratios mesurent, à partir des actifs à court terme, la capacité de l'entreprise à honorer ses obligations à court terme. On distingue trois sortes de ratios :

##### 1.4.1.1 Ratio de liquidité générale

$$\text{Ratio de liquidité générale} = \frac{\text{Actifs à court terme}}{\text{Dettes à court terme}}$$

<sup>1</sup> E. Addai Kwaning, P. Kwame Awuah and M. Baba Michael, « **Factors Affecting Financial Performance of Non-Life Insurance Companies in Ghana** » December 2015, P : 25.

<sup>2</sup> Ibid.

<sup>3</sup> Taye Tadesse Tesfaye, Op. Cit 2017, P :837.

<sup>4</sup> La basse conjoncture : « L'économie se porte mal, la consommation des ménages, le taux d'emploi ainsi que les investissements des entreprises sont au plus bas. L'inflation (la hausse généralisée des prix des biens à la consommation) est très faible ». Naqi Hamza, 9/02/2020, [www.parlonsfinance.be](http://www.parlonsfinance.be).

Lorsque ce ratio est supérieur ou égal à 1, l'entreprise peut être solvable à court terme. Car l'actif circulant peut au moins financer le passif circulant.

#### 1.4.1.2 Ratio de liquidité restreinte

Exprime la capacité à faire face à son passif exigible de court terme à l'aide de l'encaissement des créances et de la trésorerie disponible.

$$\text{Ratio de liquidité restreinte} = \frac{(\text{Actifs à court terme} - \text{stocks})}{\text{Dettes à court terme}}$$

Ce ratio doit être supérieur à 1. Il ne prend pas en considération les stocks, car l'entreprise n'attend pas la transformation de ceux-ci en liquidité pour payer sa dette.

#### 1.4.1.3 Ratio de liquidité immédiate

$$\text{Ratio de liquidité immédiate} = \frac{\text{Liquidité}}{\text{Dettes à court terme}}$$

Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à payer ses dettes à court terme en utilisant ses disponibilités<sup>1</sup>. Le plus certains, car il reflète la situation réelle de la trésorerie de l'entreprise (pas besoin d'attendre la vente des stocks ou la récupération des créances clients).

### 1.5 Ratio de rotation du capital (asset turnover)<sup>2</sup>

Selon Stephen et al. (2010), ce ratio permet aux gestionnaires de savoir s'ils sont efficaces dans l'utilisation des actifs de l'entreprise pour générer des ventes.

Théoriquement, un ratio élevé de rotation des actifs totaux indique en partie les développements potentiels d'une entreprise en ce qui concerne l'augmentation de ses ventes, l'élargissement de sa part de marché et, enfin, l'amélioration de sa situation financière.

Les auteurs soulignent qu'une faible rotation est le signe d'une utilisation inefficace des ressources disponibles et que l'entreprise n'a pas pleinement exploité ses ressources.

<sup>1</sup> <http://www.lesclesdelabanque.com>, consulté le 09/03/2023.

<sup>2</sup> N. Le Thi Kim, D. Duvernay, H. Le Thanh, « **Determinants of financial performance of listed firms manufacturing food products in Vietnam** », 14/20/2020, P :269.

Wu et Zhu (2010) analysent empiriquement les facteurs affectant la performance des entreprises agricoles cotées en bourse et les résultats de la recherche montrent une relation positive significative entre le ratio de performance financière et la rotation totale des actifs des entreprises.

### 1.6 L'analyse de l'équilibre financier

Cette analyse repose sur trois indicateurs de base qui sont : le fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement et la trésorerie nette<sup>1</sup>.

#### Le fonds de roulement (FR)

Le calcul de fonds de roulement peut s'effectuer de deux manières différentes, notamment :

- Par le haut du bilan

$$\text{Fonds de roulement net} = \text{capitaux permanents}(\text{FP} + \text{DLMT}) - \text{actifs immobilisés}$$

Cette approche consiste à mesurer la part des ressources durable consacrées au financement de l'actif immobilisée.

- Par le bas du bilan

$$\text{Fonds de roulement net} = \text{actif circulant} - \text{passif circulant}$$

FRN représente ainsi l'excédent des actifs circulants(liquides) à moins d'un an qui n'est pas financée par le passif circulant.

- FR positif

Témoigne sur la cohérence entre la politique d'investissement de l'entreprise et celle de financement, car l'entreprise dégage un surplus de ressources permanentes par rapport à l'actif stable

- FR négatif

Caused par des pertes durant le cycle d'exploitation ou hors exploitation ou bien par un manque des moyens de financement, la structure des financements est déséquilibrée ou les capitaux permanents ne couvrent pas les besoins à long terme de l'entreprise.

- FR nul

---

<sup>1</sup> Pierre CONSO et Farouk HEMICI, « gestion financière de l'entreprise », éditions Dunod, 11ème édition, 2005, P : 145.

Les ressources stables et les emplois durables sont égaux. Mais celle-ci ne dispose d'aucun excédent de ressources à long terme pour financer son cycle d'exploitation (BFR).

### L'analyse du besoin de fonds de roulement (BFR)

$$\text{BFR} = \text{Valeur d'exploitation(stocks)} + \text{Valeurs réalisables(créances)} - \text{Dettes à court terme}$$

Un BFR qui explose est un signe de mauvaise santé pouvant très vite amener à des difficultés de trésorerie irrémédiables pour une entreprise.

Un BFR négatif signifie que le passif circulant excède les besoins de financement, donc il existe des ressources d'exploitation non utilisés, et cet excédent de ressource va permettre d'alimenter la trésorerie de l'entreprise.

Cependant, le juste équilibre à court terme est exprimé par un BFR nul, l'entreprise n'a aucun besoin à financer, mais il ne dispose d'aucun excédent de financement.

### - L'analyse de la trésorerie nette (TN)

Appelé aussi l'équilibre immédiat, calculé comme suit :

$$\text{TN} = \text{Valeurs disponibles (VD)} - \text{dettes financières à court terme}$$

$$\text{TN} = \text{fonds de roulement (FR)} - \text{besoin en fonds de roulement (BFR)}$$

- Trésorerie positive

Cela signifie que les ressources financières de l'entreprise sont suffisantes pour couvrir les besoins. Cependant, si elle est positive et excessive, cela conduira à une trésorerie oisive.

- Trésorerie nulle

L'entreprise dispose de ressources financières permettant de satisfaire à la limite ces besoins. Et donc elle est protégée contre le risque de dépendance à l'égard des prêteurs et contre le risque d'une trésorerie improductive.

- Trésorerie négative

L'entreprise ne dispose pas des fonds nécessaires pour couvrir ses dépenses et encore moins pour penser à investir, c'est une situation de de découvert chronique.

### 1.7 Les soldes intermédiaires de gestion (SIG)<sup>1</sup>

Le compte de résultat (TCR) est outil indispensable pour apprécier la performance financière de l'entreprise, il fait ressortir neuf (09) soldes successifs obtenus par différences entre certains produits et certaines charges<sup>2</sup> pour constituer le tableau des soldes intermédiaires de gestion.

#### La marge commerciale

La marge commerciale est la différence entre le montant des ventes de marchandise et leur coût d'achat. Elle mesure la performance commerciale de l'entreprise.

$$\text{MC} = \text{ventes nettes de marchandises} - \text{coût d'achat des marchandises vendues}$$

#### La valeur ajoutée (VA)

Elle présente l'apport réel de l'entreprise à l'économie (la richesse créée), c'est un indicateur de la taille et la croissance de l'entreprise.

$$\text{VA} = \text{MC} + \text{production de l'exercice} - \text{consommations de l'exercice en provenance des tiers}$$

#### L'excédent brut d'exploitation (EBE)

Évoque la part de la valeur ajoutée qui revient à l'entreprise et aux apporteurs de capitaux, c'est un indicateur de la performance industrielle et commerciale ou de la rentabilité économique.

$$\begin{aligned} \text{EBE} &= \text{VA} \\ &+ \text{subventions d'exploitions} - \text{impôts, taxes et versements assimilés} - \text{charges de personnel} \end{aligned}$$

#### Le résultat d'exploitation (RE)

Il mesure le résultat dégagé par l'activité d'exploitation de l'entreprise.

$$\text{RE} = \text{EBE} - \text{dotations aux amortissements et aux provisions d'exploitation}$$

<sup>1</sup> MASSIERA Alain, « **Finance d'entreprise et finance de marché en zone francs** », édition : Harmattan, Paris, 2001.

<sup>2</sup> B et F GRANDGUILLLOT, « **Analyse financière** », Gualino éditeur, 4 éditions, paris, 2006, P : 41.

**Le résultat courant avant impôts**

En le comparant au résultat d'exploitation, on peut analyser l'indice de la politique financière sur la formation du résultat.

$$\text{RAI} = \text{RE} + \text{Quotes parts de résultat sur opérations faites en commun} + \text{RF}$$

**Le résultat exceptionnel**

Calculé directement à l'aide du regroupement des opérations ayant un caractère exceptionnel.

$$\text{Résultat exceptionnel} = \text{produits exceptionnels} - \text{charges exceptionnelles}$$

**Le résultat net de l'exercice**

Il traduit l'enrichissement ou l'appauvrissement de l'entreprise au cours de l'exercice considéré.

$$\text{RN} = \text{RE} + \text{RHE} - \text{participation des salariés} - \text{impôts sur les bénéfices}$$

**1.8 Forme de propriété<sup>1</sup>**

Bien qu'il y ait beaucoup de recherches sur cette question, la conclusion de son influence est encore controversée.

Théoriquement, dans la perspective des droits de propriété, les économistes mettent en évidence l'inefficacité de la propriété publique. Selon Boycko et al (1996)<sup>2</sup> : « La théorie des droits de propriété montre que dans une structure privée, l'individu contrôle l'intégralité de ses droits contrairement à l'entreprise publique, ce qui l'incite fortement à rechercher la maximisation du profit de l'entreprise. C'est donc dire que, les droits de propriété publique, non transférables et non exclusifs constituent un système de droits de propriété moins incitatif que le système de

<sup>1</sup> N. Le Thi Kim, D. Duvernay, H. Le Thanh, « **Determinants of financial performance of listed firms manufacturing food products in Vietnam** », 14/20/2020, P :268.

<sup>2</sup> « **La théorie des droits de propriété** », 18/08/2012, www.institut-numerique.org. Consulté le 11/04/2023 à 10 :11.

propriété privée dans la mesure où le propriétaire ne peut librement les céder et donc les valoriser au mieux ».

Sun et al. (2002) prouvent qu'une forme concave en (N) peut refléter la relation entre la propriété du gouvernement et la performance de l'entreprise, à la fois pour les entreprises contrôlées entièrement par l'état que dans les entreprises très peu contrôlées par l'état ou privatisées.

Néanmoins, certains chercheurs s'accordent à dire que la propriété de l'état pourrait fournir une générosité de capitaux, améliorant ainsi les performances financières des entreprises.

### **1.9 Concentration de la propriété (Gouvernement d'entreprise)<sup>1</sup>**

La relation entre la propriété et la performance d'une entreprise ont déjà fait l'objet de nombreuses recherches dans la littérature académique. Cependant, les résultats concernant la relation entre la propriété et la performance restent mitigés.

Le fait qu'une propriété concentrée ait un effet positif sur la performance de l'entreprise a été prouvé par Jensen et Meckling (1976) ont prouvé que la concentration de la propriété a un effet positif sur les performances de l'entreprise, car elle réduit le problème de l'agence.

Ce problème survient lorsque la propriété et le contrôle sont séparés et que leurs intérêts peuvent être mal alignés, ce qui nécessite l'accroît de mesures de contrôle.

Selon Alimhemeti et Paletta (2011), il existe un deuxième type de problème d'agence entre les actionnaires majoritaires et les actionnaires minoritaires. Si c'est le cas, et non pas comme on l'a supposé précédemment, le problème s'aggrave si la propriété devient plus concentrée devient plus concentrée (Alimhemeti, Paletta, 2011).

## **2 Déterminants macroéconomiques**

Meza et Lockwood (2003) définissent les facteurs macroéconomiques comme étant des facteurs environnementaux qui proviennent de l'extérieur de l'entreprise (facteurs externes) et qui ne sont pas directement liés aux activités opérationnelles de l'entreprise, mais qui influencent de manière fondamentale les performances financières et la valeur de l'entreprise.

---

<sup>1</sup> **Viktoria Nikolaus, « Determinants of firm financial performance in Indonesia and the Netherlands : A comparison », 2015, P:3.**

Le modèle Structure-Conduite-Performance (SCP) affirme que les facteurs externes aux organisations, tels que les conditions de marché, sont principalement et indirectement les déterminants de la rentabilité de ces dernières.

## **2.1 L'inflation**

Selon Sukarno (2000), l'inflation est un changement sous la forme d'une augmentation des prix des biens en général et de façon continue. Le taux d'inflation est mesuré à l'aide d'un indice des prix, l'indice le plus utilisé est l'indice des prix à la consommation (IPC). Cette dernière mesure selon Akers (2013), les prix de détail moyens que les consommateurs paient pour les biens et les services.

Pangemanan (2013)<sup>1</sup> insiste sur le fait que l'inflation est l'un des indicateurs macroéconomiques qui illustre les conditions économiques malsaines dues à l'augmentation du niveau générale des prix des biens qui se traduit par un affaiblissement du pouvoir d'achat du public.

L'augmentation de l'inflation affecte le coût de production donc le prix de vente augmente, et un prix de vente élevé entraîne sans aucun doute une baisse du pouvoir d'achat et affecte négativement le bénéfice de l'entreprise. Autrement dit, un taux d'inflation élevé peut réduire le revenu disponible des ménages et des entreprises, ce qui peut entraîner une baisse de l'activité économique.

Toutefois, l'inflation faible ou moyenne a un impact positif sur l'entreprise en ce sens qu'elle incite à la production.

## **2.2 Taux de change**

Le taux de change est l'un des indicateurs qui influencent l'activité du marché boursier et du marché monétaire, car les investisseurs ont tendance à être prudents lorsqu'ils font des investissements.

Le taux de change reflète l'équilibre de l'offre et de la demande par rapport à la monnaie nationale et aux devises étrangères.

---

<sup>1</sup> H. Isnurhadi H. Taufik, D. Herwanto, « The Effect of Macroeconomic Fundamental Factors On Corporate Value Through Financial Performance As Intervening Variables In Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange », P :3.

La baisse du taux de change du dinar signifie la baisse de la demande de la communauté internationale pour ce dernier ou l'augmentation de la demande de devises étrangères par le public comme moyen de paiement international.

Cependant, la hausse du taux de change du dinar reflète la performance du marché monétaire Algérien.

La dépréciation de la monnaie nationale par rapport aux devises étrangères, entraîne une baisse des cours des actions et l'investissement sur le marché des capitaux devient moins souhaitable.

### 2.3 Croissance économique<sup>1</sup>

La croissance économique est la variation en pourcentage de la valeur du produit intérieur brut (PIB ou en anglais Gross Domestic Product (GDP)) d'un pays d'une année sur l'autre.

Ce dernier est une mesure de la production totale de biens et de services, et le revenu total d'un pays. Le PIB peut être classé en deux catégories : le PIB nominal (la somme de tous les biens finaux produits multipliée par le prix courant) et le PIB réel (la somme de tous les biens finaux produits multipliée par les prix constants).

Une augmentation du PIB serait un indicateur de l'amélioration des performances financières, ce qui entraînerait une amélioration des conditions du marché.

Tandis qu'une baisse du PIB indique une détérioration des conditions économiques qui peut conduire à de mauvaises performances financières.

### 2.4 Taux d'intérêt

Le taux d'intérêt est la part du montant principal que le prêteur demande périodiquement à l'emprunteur pour l'utilisation de son argent. Si les taux d'intérêt représentent un revenu pour le prêteur, ils constituent en revanche un coût pour l'emprunteur.

Dans ce sens, si la majorité des entreprises dépendent du crédit pour financer leurs activités, une hausse des taux d'intérêt débiteurs affecterait négativement leurs performances financières.

Saunders (1999)<sup>2</sup> a observé que le taux d'intérêt influe non seulement le niveau global de l'activité économique, mais aussi le flux de biens et services et d'actifs financiers au sein de

---

<sup>1</sup> H. Isnurhadi H. Taufik, D. Herwanto, Op. Cit, PP :3-5.

<sup>2</sup> NDUKANIO ANTONY MUTURI, « The influence of macro-economic and corporate governance factors on financial performance of firms listed on Nairobi securities exchange », EGERTON UNIVERSITY, Juillet 2022, P :3.

l'économie car des taux de prêt élevés peuvent se traduire par une baisse de la demande de crédit, en particulier pour les entreprises.

En ce sens, les taux d'intérêt élevés réduiront l'intérêt des investisseurs à investir des fonds sur le marché des capitaux, de sorte que l'activité commerciale diminuera et la valeur de l'entreprise également.

À un moment où la demande de d'argent est trop élevée et que la circulation de l'argent dans le pays est trop importante, le gouvernement peut augmenter les taux d'intérêt afin d'accroître la circulation de l'argent (la masse monétaire) et de réduire la demande de monnaie. Au contraire, il peut abaisser les taux d'intérêt afin de soutenir et d'accélérer la croissance des secteurs économiques et industriels. Ainsi, l'augmentation de la production devient plus importante et peut faire baisser le taux d'inflation et augmenter les bénéfices de l'entreprise<sup>1</sup>.

### Section 4 : Revue de la littérature

L'analyse documentaire dans les recherches scientifiques permet d'interpréter la littérature existante à la lumière des développements récents et à calculer l'impact de ces dernières informations dans le domaine en cartographiant l'évolution des connaissances.

Cette dernière section sera consacrée aux travaux précédents portant sur les déterminants de la performance financière des entreprises et on remarque qu'il y a de multiples études qui traitent ce sujet, on peut citer :

#### **1 L'étude de Aster Ketema Abebe et Meseret Tadrese Abera, « Determinants of financial performance : evidence from Ethiopia insurance », Université Mizan-Tepi, Ethiopie, 2019.**

Les chercheurs examinaient les déterminants de la performance financière des compagnies d'assurance.

Des données de panel équilibrées ont été utilisées de neuf compagnies d'assurance sur la période de 2010 à 2015.

---

<sup>1</sup> H. Isnurhadi H. Taufik, D. Herwanto, Op. Cit, P :2.

Aster et Meseret ont identifié : la taille des entreprises, l'effet de levier, la liquidité, l'âge des entreprises et l'adéquation des fonds propres comme facteurs microéconomiques, les facteurs macroéconomiques sont l'inflation et le produit intérieur brut de l'Éthiopie.

Les deux variables dépendantes étant la performance financière des compagnies d'assurance, mesurées à l'aide des ratios de rentabilité (ROA et ROE).

Ils trouvent que : L'adéquation des fonds propres à un effet positif et significatif sur la performance (ROA) mais a un impact négatif sur la performance (ROE), la liquidité a un impact positif et significatif sur (ROA and ROE) à 1% et 5 % respectivement.

La taille a un effet positif sur la performance à un niveau (significatif au seuil de 1 %), l'âge a un effet significatif et négatif sur la performance financière, cependant, l'effet de levier a un impact négatif et significatif sur la performance (ROA) à un niveau significatif de 5 % et un impact négatif (ROE) mais statistiquement non significatif.

En ce qui concerne le facteur macroéconomique, l'inflation et le PIB ont tous deux un effet négatif et non significatif sur la performance (ROE). De même, le PIB et l'inflation n'ont pas d'effet significatif sur le ROA mais l'impact de l'inflation est positif.

### **2 L'étude de Sorana Vătavu, « The impact of capital structure on financial performance in Romanian listed companies », Université Ouest de Timișoara, La Roumanie, 2015.**

Cette étude est menée par Sorana Vătavu (2015) pour examiner le rapport entre la structure du capital et la performance financière dans 196 entreprises roumaines manufacturières cotées en bourse, sur une période de huit ans (entre 2003 et 2010).

La performance financière est exprimée par deux variables (ROA et ROE).

Pour leurs parts, les variables indépendantes sont la structure du capital (représentées par les ratios des dettes à court terme, des dettes à long terme, des dettes totales et des capitaux propres), la tangibilité des actifs, la fiscalité, le risque, la liquidité et l'inflation.

Dans le modèle incluant la dette à long terme, deux variables : la tangibilité, avec un impact négatif, et la liquidité, avec un effet positif sur le ROE et se sont révélées statistiquement significatives (en d'autres termes, les entreprises rentabilisent davantage les investissements des actionnaires lorsque les actifs liquides dépassent les actifs tangibles).

Les capitaux propres ont un impact positif, tandis que les actifs fixes, la dette totale et la dette à court terme ont un effet opposé sur la variable dépendante.

La dette à long terme présente des coefficients aux signes fluctuants.

Les impôts ont un impact positif sur les indicateurs de performance (les entreprises roumaines soient plus rentables lorsqu'elles sont confrontées à la charge fiscale, parce qu'elles allouent leurs fonds de manière plus efficace).

De même, l'inflation a un impact positif sur le ROA (en période d'inflation élevée, les entreprises roumaines désinvestissent leurs actifs).

### **3 L'étude de Chandrapala Pathirawasam et Knápková Adriana, « Firm-specific factors and financial performance of firms in the Czech Republic », Journal de « Acta universitatis agriculturae et silviculturae mendeliana brunensis », La République Tchèque ,2013.**

Les chercheurs étudiaient le rôle des facteurs internes dans la génération de la performance financière de 974 entreprises en République tchèque au cours de la période 2005-2008.

Le rendement des actifs (ROA) est la variable dépendante du modèle et huit facteurs spécifiques aux entreprises sont introduits en tant que facteurs d'influence.

Les résultats de la régression montrent que la taille, la croissance des ventes et la rotation du capital ont des effets positifs significatifs sur les résultats de l'entreprise.

Tandis que le ratio d'endettement et les stocks ont un effet négatif significatif sur le ROA.

### **4 L'étude de Viktoria Nikolaus, « Determinants of firm financial performance in Indonesia and the Netherlands : A comparaison », Université de Twente, les Pays-Bas, 2015.**

Cette recherche examine les déterminants de la performance des entreprises indonésiennes et néerlandaises sur la période 2009-2013.

L'échantillon se compose de 276 entreprises indonésiennes et de 62 entreprises néerlandaises des secteurs non financiers.

La performance des entreprises (variable dépendante) est mesurée par le Q de Tobin, tandis que les variables indépendantes sont : l'effet de levier, la concentration de la propriété, l'inflation, la croissance et la taille.

Les résultats montrent que l'effet de levier est un facteur prédictif important du Q de Tobin dans les deux pays.

La concentration de la propriété conduisent à des résultats différents ; en Indonésie, une plus forte concentration semble améliorer les performances. Les résultats néerlandais suggèrent toutefois une relation négative entre cette variable et la performance financière

L'inflation, qui est élevée en Indonésie, a une influence négative, et celle Pays-Bas « plus modéré » a un effet positif, bien que non significatif.

La croissance s'est révélée être un autre indicateur important ayant un effet positif sur la performance.

En ce qui concerne la taille, l'effet sur la performance a montré une influence négative significative qu'aux Pays-Bas.

### **5 L'étude de Rekha Melwania et Manish Sitlani, « Study of financial performance and it determinants : Empirical evidence from Listed Indian 2/3 Wheeler manufacturer firms »,2016.**

Cette étude est basée sur l'impact des déterminants financiers internes sur la performance financière des entreprises cotées en bourse en Inde.

La performance financière des entreprises a été mesurée par le rendement des actifs (ROA), les déterminants financiers internes identifiés sont les suivants :

Croissance, structure du capital, le ratio de rentabilité, la liquidité (LIQ), impôts, tangibilité (TANG), effet de levier (LEV), la taille (SIZE), le ratio du fonds de roulement.

Les résultats de la régression ont montré que le ratio de rentabilité, la croissance et le paiement d'impôts avaient un impact négatif sur le ROA et n'étaient pas significatif d'un point de vue statique.

La liquidité a un impact positif et non significatif sur le ROA

Un autre résultat de l'étude est que l'effet de levier a un impact négatif et significatif sur la performance financière.

La tangibilité et la taille ont un impact positif et significatif sur le ROA.

Le ratio de fonds de roulement a un impact négatif et significatif sur le ROA.

**6 L'étude de Kouakou Armel ASSIENIN, « les facteurs explicatifs de la performance des banques ivoiriennes », l'Université de Félix Houphouët Boigny de Cocody, Côte d'Ivoire, 2020.**

Le chercheur avait pour objectif d'expliquer la performance financière des banques ivoiriennes, pour cela il compose un échantillon de 27 banques observées sur six ans (2011-2016). Le chercheur a choisi comme variables explicatifs :

La liquidité (Créances totales/total actifs), l'efficacité opérationnelle (Cout opérationnel/résultat opérationnel), Le contrôle (1= public ;2= privée nationale ;3=privée étrangère), le montant des dépôts bancaires, le coût de financement (dépenses d'intérêts aux clients/total dépôts de clients), PIB.

Et ROA (Résultat net/ Total actif), ROE (Résultat net/Capitaux propres), NIM (Marge d'intérêt ou PNB/Total actif) comme variables expliquées.

Les modèles ROE et NIM sont des modèles à effet fixe et le modèle ROA est un modèle à effets aléatoires.

Les résultats des estimations des trois (3) modèles montrent que la rentabilité financière (ROE) est impactée positivement par l'efficacité opérationnelle au seuil de 1% et négativement par la variable contrôle au seuil de 1%, la rentabilité économique (ROA) est impactée positivement par la capitalisation et la liquidité au seuil de 1%. Elle est aussi influencée négativement par l'efficacité opérationnelle au seuil de 1%. Et La marge nette d'intérêt (NIM) est impactée positivement par la capitalisation et l'efficacité opérationnelle au seuil de 1%.

**7 L'étude de Thi Ngoc Lan NGUYEN et Van Cong NGUYEN, « The determinants of profitability in listed enterprises : A study from Vietnamese stock exchange », Journal of Asian Finance, Economics and Business,2019.**

Cet article vise à étudier les déterminants de la performance financière de 1343 entreprises vietnamiennes classées dans six secteurs d'activité différents et cotées à la Bourse du Vietnam sur une période de quatre ans, de 2014 à 2017.

Ces déterminants comprennent la taille de l'entreprise, la liquidité, la solvabilité, le levier financier et l'adéquation financière.

Tandis que, la performance financière est évaluée par trois ratios différents : le rendement des actifs (ROA), le rendement des capitaux propres (ROE) et le rendement des ventes (ROS).

Les résultats de la recherche au cours de la période donnée indiquent que :

La taille de l'entreprise a un impact positif sur le ROA et le ROS, en particulier sur le ROA, mais elle a un effet inverse sur le ROS.

Le ratio d'adéquation a un impact positif sur le ROA et le ROS, mais négatif sur le ROE.

Le levier financier a une influence négative considérable sur le ROA et le ROS, mais négatif sur le ROE.

La liquidité a un effet positif à la fois sur le ROA et le ROE, mais négatif sur le ROS.

La solvabilité a un impact positif sur le ROA et le ROS mais négatif sur le ROE.

En outre, l'agriculture représentait le pourcentage le plus élevé de la rentabilité au début, avant d'être remplacée par les services pour le ROA et par la fabrication pour le ROE, mais la fabrication pour le ROE de 2016 à 2017 contre le moins pour le transport.

### **8 L'étude de Amina Abri et Hadjer Nour El houda Balehouane, ESC Kolea, Algérie ,2019.**

L'objectif été de d'expliquer la performance financière mesurée par la rentabilité économique (ROA) de 32 entreprises algériennes privées observées durant (2013-2016).

Les variables explicatives sont : la liquidité (actif à CT/passif à CT), tangibilité (immobilisations corporelles/total actif), DCT (DCT/total bilan), DLMT (DLMT/total bilan), secteur d'activité et la forme juridique (variables indicatrices), âge, année, taille ( $\ln(CA)$ ).

Les DCT et la tangibilité présentent des variables non significatives donc n'impactent pas la performance de l'entreprise.

Une relation négative entre DLMT et la performance et est significative au seuil de 1%.

Les deux variables : la liquidité et l'âge impactent positivement la performance (significative au seuil de 1%).

Seule la forme EURL et le secteur BTP sont significatifs au seuil de 1% pour les variables forme juridique et secteur d'activité.

L'année 2016 est négativement corrélée avec la performance.

### Conclusion du chapitre 1

A travers les sections qui composent le chapitre théorique, nous pouvons conclure que ; la performance a été réduite à sa dimension financière.

Comme on a déjà vu, la performance financière est une mesure de l'efficacité d'une entreprise dans la gestion de ses finances. Elle est souvent utilisée pour évaluer la santé financière d'une entreprise et sa capacité à générer des bénéfices.

La littérature et les travaux antérieurs présentent souvent des résultats contradictoires sur les déterminants de la performance financière des entreprises.

Dans le deuxième chapitre, on essayera de tester un maximum de variables que la théorie juge comment déterminants de la rentabilité des entreprises, par un échantillon des grandes entreprises algériennes

**Chapitre 2 : Etude économétrique des  
déterminants microéconomiques des  
entreprises en Algérie**

### Introduction du chapitre 2

La performance financière d'une entreprise est l'une des conditions nécessaires à la croissance et au bien-être de toute entreprise, de nombreuses entreprises cessent leurs activités en raison de leurs mauvaises performances financières au fil des ans.

La performance financière des grandes entreprises algériennes est une préoccupation commune des parties prenantes, notamment les actionnaires, les détenteurs de créances, les investisseurs, les employés, la direction de l'entreprise, le gouvernement, etc., étant donné que ces dernières occupent une place importante dans le maillon économique nationale.

Il est donc important, voire impératif, que les entreprises sachent quelles sont leurs performances financières à un moment donné, et plus important quelles sont les variables qui agissent vraiment sur leurs rentabilités.

Pour cela, ce dernier chapitre est subdivisé comme suit :

La première section mettra l'accent sur la construction de l'échantillon, la présentation de la source des données, la définition de la variable dépendante et des différentes variables indépendantes.

La deuxième section sera consacrée à la démarche méthodologique utilisée dans la présente étude : Spécification du modèle de données de panels et les outils statistiques utilisés.

Nous procéderons, par la suite, à l'étude descriptive à travers des statistiques descriptives des variables, la matrice de corrélation et un test de multicolinéarité, suivi par les tests de spécifications, un test d'autocorrélation et un test d'hétéroscédasticité qui feront l'objet de la troisième section.

Nous terminerons, le chapitre, par une quatrième section qui sera consacrée à la présentation et l'interprétation des résultats obtenus.

**Section 1 : Présentation des données et des variables**

Afin de constituer notre base de données finale nécessaires à la modélisation du modèle économétrique, nous avons sollicité la Direction des Grandes Entreprises (DGE), l’organisme chargé du suivi fiscal des contribuables les plus lourds en Algérie, plus précisément la sous-direction de gestion.

**1 Présentation de l’échantillon**

Nous avons pu collecter les données comptables ; issues des états financiers (Bilans et des comptes de résultats) de 78 entreprises objet de l’étude, sur un horizon temporel de quatre (04) ans (2018-2021), ce qui nous fait 312 observations.

Commençons par les classifier selon la forme juridique, où elles sont réparties en trois catégories : SPA, SARL et EURL.

**Tableau 2. 1 : la répartition des entreprises étudiées selon la forme juridique.**

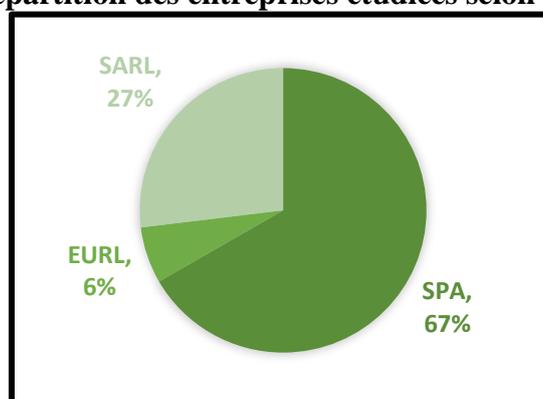
Forme juridique	SPA	EURL	SARL	Total
Nombre d'entreprises	52	5	21	78
Pourcentage	67%	6%	27%	100%

Source : Par nos soins en se référant aux données collectées.

On constate que notre échantillon est constitué principalement des sociétés par action (SPA) (67%).

Le reste des entreprises (33%) est partagé par des sociétés à responsabilité limité (SARL) avec (27%) et des entreprises unipersonnelles à responsabilité limitée (EURL) avec (6%).

**Figure 2. 1 : la répartition des entreprises étudiées selon la forme juridique**



Source : Par nos soins en se référant aux données collectées.

Une autre classification que nous voulons faire, est la répartition des entreprises selon le secteur d'activité.

**Tableau 2. 2 : La répartition des entreprises étudiées selon le secteur d'activité**

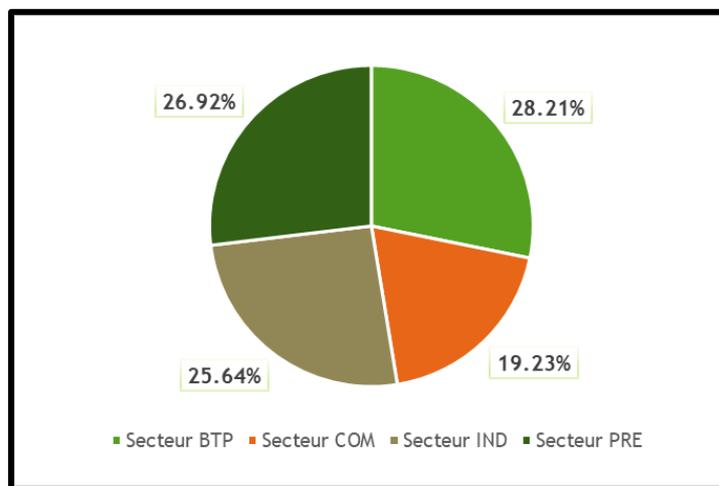
Secteur d'activité	Secteur BTP	Secteur COM	Secteur IND	Secteur PRE	Total
Nombre d'entreprises	22	15	20	21	78
Pourcentage	28.21%	19.23%	25.64%	26.92%	100%

Source : Par nos soins en se référant aux données collectées.

On remarque qu'il n'y a pas une grande dissemblance entre le nombre des entreprises présent dans chaque secteur.

Le secteur de bâtiments travaux publics est en avant avec 28,21%, suivi par le secteur de prestation de services qui englobe les banques, les hôtels et même les assurances avec un global de 21 entreprises (26,92%). En troisième position le secteur industriel avec de 25,64%, et enfin le secteur commercial avec 15 entreprises ; soit 19,23% du total échantillon.

**Figure 2. 2 : La répartition des entreprises étudiées selon le secteur d'activité**



Source : Par nos soins en se référant aux données collectées.

Le tableau N°6 récapitule les caractéristiques principales de notre échantillon d'étude.

**Tableau 2. 3 ; Présentation graphique détaillée de l'échantillon**

Contrôle	Secteur d'activité	Forme juridique			Total
		SPA	EURL	SARL	
Privé	Secteur BTP	5	2	4	57
	Secteur COM	3	1	11	
	Secteur IND	11	1	3	
	Secteur PRE	12	1	3	
Public	Secteur BTP	11	0	0	21
	Secteur COM	0	0	0	

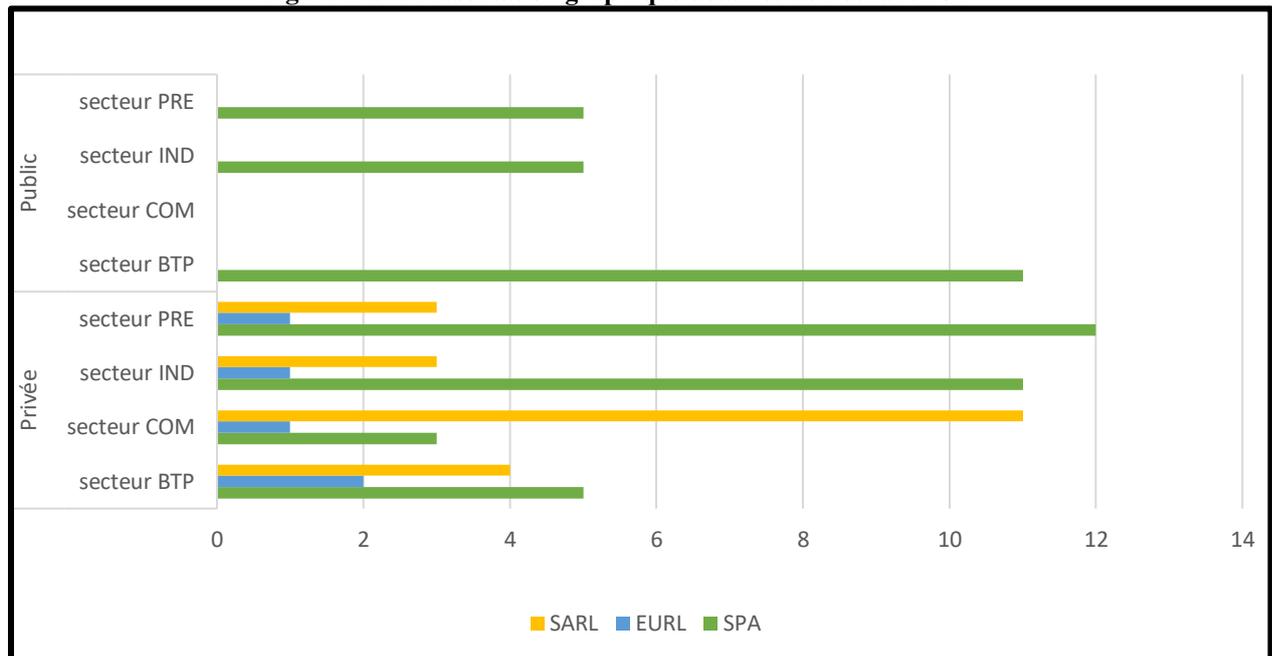
	Secteur IND	5	0	0	5	
	Secteur PRE	5	0	0	5	
	<b>Total</b>	52	5	21	78	78

Source : Par nos soins en se référant aux données collectées.

Le tableau ci-dessus montre que les entreprises privées constituent 73,07% de notre échantillon, les trois formes juridiques sont présentes ainsi les quatre secteurs d'activités.

Les entreprises publiques en revanche, présentent que 29,92% toutes sont des SPA, et on remarque l'absence du secteur commerciale.

**Figure 2.3 : Présentation graphique détaillée de l'échantillon**



Source : Par nos soins en se référant aux données collectées.

## 2 Evolution du ratio moyen de la rentabilité économiques

Dans cette partie, on s'intéresse à l'évolution de la rentabilité économique moyenne (mROA) de 78 entreprises Algériennes constituant notre échantillon d'étude entre 2018 et 2021.

Ici nous fixons la dimension individuelle pour pouvoir analyser l'évolution du ROA sur la période 2018-2021.

Mean ROA est calculé comme suit :

$$mROA_t = \frac{\sum_1^{78} ROA_t}{78}$$

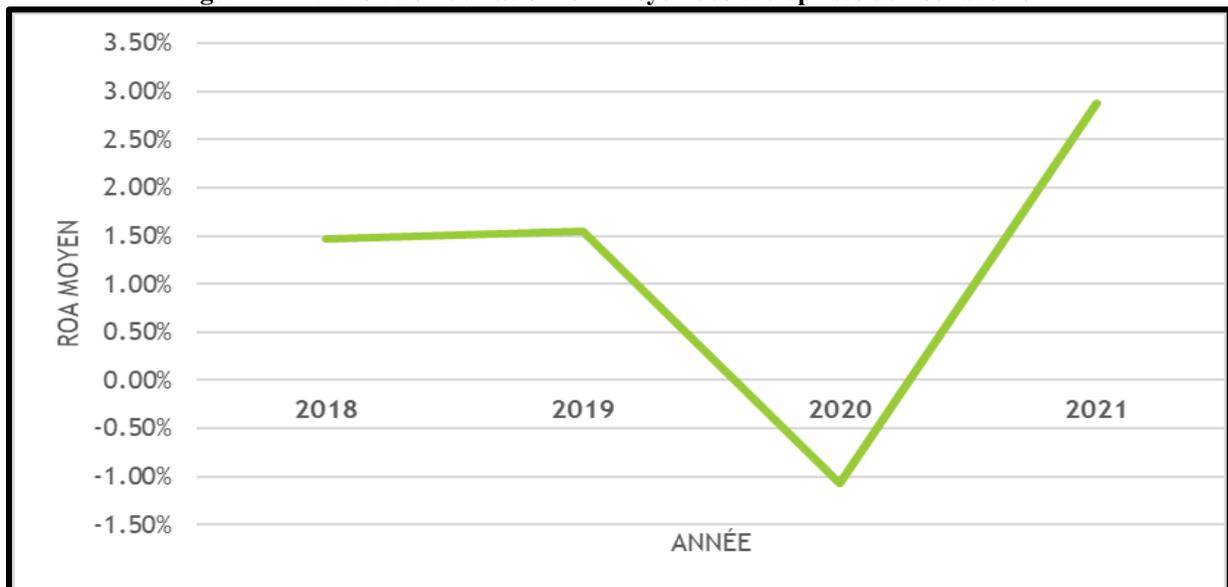
Tableau 2. 4 : Evolution dans le temps du ratio moyen ROA des entreprises de l'échantillon

Année	mROAt
2018	1.47%
2019	1.54%
2020	-1.08%
2021	2.87%

Source : Elaboré à partir d'Excel 2016 en se référant à notre base de données

Le graphe suivant permet de visualiser les résultats présentés au tableau ci-dessus.

Figure 2. 4 : Evolution du ratio ROA moyen des entreprises de l'échantillon



Source : Elaboré à partir des données du tableau N° par Excel 2016

L'analyse du tableau N°7 et de la figure N°5 dévoile les commentaires suivants :

La valeur moyenne du ROA en 2019 était de 1,54 % ; on dit que les entreprises ont généré un surplus moyen en ROA de 0,07% comparant à l'année 2018 (1,47%).

On constate qu'il y a eu une diminution remarquable (une variation de 0,46%) de la valeur moyenne du ROA en 2020 par rapport à l'année qui la précède, ce qui signifie que la pandémie de COVID-19 a nui aux performances financières des grandes entreprises algériennes, ce constat soutient l'étude faite par Sunitha Devi et al (2020)<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>Sunitha Devi et al « **The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange** », Université de Pendidikan Ganesha, Indonesia, Journal de Economics, Business, and Accountancy Ventura Vol. 23, No. 2, Novembre 2020, PP :226 – 242.

Cependant, on remarque un réajustement des performances financières des entreprises, car le ratio de ROA moyen augmente exponentiellement en 2021, arrivant à un niveau maximal de 2,87%, ce qui fait preuve de la grande capacité d'adaptation des grandes entreprises algériennes.

### 3 Préambule sur l'organisme d'accueil : Direction des Grandes Entreprise (DGE)

La Direction des Grandes Entreprise, une des structures de la Direction Générale des Impôts (DGI), est l'interlocutrice fiscale unique des grandes entreprises privées et étatiques en l'Algérie, gère les tâches liées aux obligations déclaratives et le paiement des différents impôts et taxes de ces dernières.

Elle comprend cinq (05) Sous-directions :

- La Sous-direction de la Fiscalité des Hydrocarbures (gère les entreprises étrangères et la fiscalité pétrolière) ;
- La Sous-direction de Gestion (gère les dossiers des entreprises principalement de droit Algérien) ;
- La Sous-direction des moyens et du personnel ;
- La sous-direction du Contrôle Fiscal (assure le contrôle de tous les dossiers fiscaux gérés par la DGE) ;
- La Sous-direction du Contentieux (prend en charge les litiges éventuels, entre l'organisme et les contribuables).

#### • Entreprises gérées par la DGE<sup>1</sup>

- Les entreprises exerçant dans le domaine des activités des hydrocarbures ainsi que leurs filiales (Loi n° 86-14 du 19 août 1986, modifiée et complétée, relative aux activités de prospection, de recherche, d'exploitation et de transport par canalisations des hydrocarbures ainsi que des activités accessoires) ;
- Les sociétés de capitaux ainsi que les sociétés de personnes ayant opté pour le régime fiscal des sociétés de capitaux (Article 136 du code des impôts directs et taxes assimilées) dont le chiffre d'affaires annuel est supérieur ou égal à cent millions de dinars (100 000 000 DA) ;
- Les groupements de sociétés de droit ou de fait, lorsque le chiffre d'affaires annuel de l'une des sociétés membres est supérieur ou égal à cent millions de dinars (100 000 000 DA).
- Les sociétés implantées en Algérie membres de groupes étrangers ainsi que celles n'ayant pas d'installation professionnelle en Algérie (Article 156-1 du code des impôts directs et taxes assimilées).

---

<sup>1</sup> [www.impot-dz.org](http://www.impot-dz.org) , Consulté le : 19/04/2023 à 09 :46.

- **Missions affectées**<sup>1</sup>

- Contrôle et gestion des pièces et des dossiers fiscaux ;
- Recouvrement des impôts et taxes ;
- Traitement des requêtes en matière de contentieux, des réclamations et des demandes de remises gracieuses ou pénalités ;
- Information des contribuables concernés.

#### 4 Définitions et mesures de variables

Nous avons listé une base d'indicateurs et de déterminants pertinents dans le chapitre passé inspirés de la littérature et des travaux empiriques passés, mais certains ont été abandonnés faute d'informations manquantes. Par conséquent, les variables dont nous disposons d'un minimum d'information ont été traitées et analysées dans cette étude.

Ainsi, Les variables (indépendante et dépendantes) retenues, à priori, pour répondre aux objectifs de notre étude, peuvent être présentées comme suit :

##### 4.1 La variable dépendante

On choisit le (ROA), un indicateur à caractère ex-post de performance que nous allons tester dans notre modèle.

Cette mesure de performance évoque la capacité de l'entreprise à créer du profit à partir de sa base d'actif.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Total actif}}$$

##### 4.2 Les variables indépendantes

###### 4.2.1 Les ratios d'endettement

Une distinction doit être faite entre la dette à long terme et la dette à court terme, car le comportement du leader peut être basé sur la date d'échéance de la dette détenue.

- **Le ratio d'endettement à moyen et à long terme**

Comme déjà vue, selon Jensen & Meckling (1976) la dette à long terme est très utile pour déminuer l'incidence des coûts d'agence et pour la gestion des conflits d'intérêts entre dirigeants et actionnaires.

---

<sup>1</sup> <http://www.dge.gov.dz>, Consulté le :19/04/2023 à 08 :37

Cependant, la théorie du financement hiérarchique (Myers, 1977, 1984) stipule que plus les entreprises avec moins de dettes sont les plus rentables. Car ces dernières réinvestissent les bénéfices, tandis que les autres empruntent de l'argent, augmentant ainsi leur effet de levier, ce qui crée une relation négative avec la performance financière.

Le financement par dettes à moyen long terme est mesuré par la somme de la dette à long terme (Emprunts et dettes financières + autres dettes non courantes) rapportés au total passif.

$$DLMT = \frac{\text{Dettes à long et moyen terme}}{\text{Total passif}}$$

**H1 : l'endettement à long terme influence négativement la performance.**

- **Le ratio d'endettement à court terme**

Scholes et Wolfson (1988), disent que les entreprises préfèrent la dette à court terme lorsque le taux d'impôt est élevé. Dans ce cas, la dette court terme sera moins coûteuse et le moyen le plus facile pour atteindre, le niveau optimal d'endettement souhaité.

Emery (2001) le rejoint en affirmant que la dette court terme aide à augmenter le gain et la production de l'entreprise mais tenant compte des risques liés au refinancement et le au taux d'intérêt.

La mesure du financement par dettes à court terme est opérationnalisée par le rapport entre les dettes à court terme (Fournisseurs et comptes rattachés+ la trésorerie passive + autre dettes courantes) et le total passif.

$$DCT = \frac{\text{Dettes à court terme}}{\text{Total passif}}$$

**H2 : il existe une relation (positive ou négative) entre dette court terme et performance de l'entreprise.**

### 4.2.2 Le ratio d'autofinancement

La théorie du compromis (Myers, 1984) suppose qu'aucun modèle de financement n'est a priori préféré.

Mais selon la théorie de l'agence, sans s'endetter, les managers peuvent prendre décisions de se faire du bien au détriment des autres actionnaires, dans ce cas, en s'endettant, ils sont

contraints d'optimiser les décisions d'investissement qu'ils prennent pour pouvoir encaisser leur promesse ponctuelle<sup>1</sup>.

En revanche, selon la théorie du financement hiérarchique, le financement interne est préférable au financement externe, ce qui est traduit par une relation négative entre eux.

Ce rapport nous permet de mesurer le pourcentage de dépendance financière de l'entreprise.

$$AF = \frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Capitaux permanents}}$$

**H3 : l'autofinancement a un impact négatif sur la performance financière des entreprises.**

### 4.2.3 La liquidité (Ratio de fonds de roulement)

Mesure le montant d'éléments d'actifs facilement convertibles que l'entreprise possède pour faire face à ses engagements à court terme.

Pattitoni, Petracci et Spisni (2014)<sup>2</sup> illustrent une forte relation positive entre les variables indépendantes mesurées par les trois ratios de liquidité et la variable dépendante mesurée par le ROE. Cela s'explique par le fait qu'un niveau élevé de liquidité peut réduire les effets de des changements défavorables de l'environnement économique, le risque d'être incapable de rembourser les dettes à court terme et le risque de perdre des opportunités d'investissement rentables en raison de problèmes financiers.

D'après l'étude de A. Matar et B. Eneizan<sup>3</sup>, (Jordanie,2017), la liquidité impacte positivement et significativement la performance des entreprises.

Le ratio ci-dessous mesure la liquidité comme l'a fait Gurbuz et al. (2010).

$$LIQ = \frac{\text{Actif à court terme}}{\text{Passif à court terme}}$$

**H4 : Le ratio de liquidité impacte positivement la performance financière des entreprises**

<sup>1</sup> Mohamed Larbi TARI, « **A DECISION FINANCIERE ET SON IMPACT SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE MESUREE PAR LA RENTABILITE** », Recherches économiques et managériale N° 23, Ecole Supérieure de Commerce, Juin 2018, P :32.

<sup>2</sup> T. NGUYEN et V. NGUYE, « **The determinants of profitability in listed enterprises : A study from vietnamese stock exchange** », Journal de Asian Finance, Economics and Business Vol 7 No 1,2020, P :50.

<sup>3</sup> Matar et Eneizan « **Determinants of Financial Performance in the Industrial Firms : Evidence from Jordan** », ; AJAEES, 22(1), Article N° 37476, Janvier 2018, P :5

### 4.2.4 La tangibilité

Les actifs tangibles sont des actifs physiques qui ont une valeur marchande relativement bien définie en fonction de leur condition et de leur durée de vie. Ils peuvent être des équipements, des immeubles, des outils...

$$\text{TANG} = \frac{\text{Immobilisations corporelles}}{\text{Total actif}}$$

Alors que les résultats de l'étude de Pouraghajan et Malekian (2012) ont montré qu'une augmentation de la tangibilité des actifs avait un effet positif sur la performance financière.

Zeitun et Tian (2007) et Onaolapo et Kajola (2010) ont constaté que la proportion élevée d'actifs fixes réduit la performance financière.

L'investissement dans les actifs fixes permet de réduire le coût de la main-d'œuvre, de réduire le coût de la production et de réduire les coûts de production, en plus l'entreprise qui détient une grande proportion des actifs fixes peut solliciter des emprunts à moindre coût, car ces dernières présentent une garantie pour les créanciers.

En conséquence, les coûts diminuent et les bénéfices augmentent, par conséquent, nous formulons l'hypothèse suivante

**H5 : Il existe une relation positive et statistiquement significative entre la tangibilité et la performance financière.**

### 4.2.5 La rotation du capital (ASSETTURN)

Le ratio en question est un indicateur efficace de la capacité de l'entreprise à utiliser efficacement ses actifs pour générer des ventes, c'est-à-dire son chiffre d'affaires. Il est calculé en divisant le chiffre d'affaires de l'entreprise par son total d'actifs, ce qui permet de déterminer combien de chiffre d'affaires l'entreprise a généré pour chaque 1 DA investi dans ses actifs.

$$\text{ASSETTURN} = \frac{\text{Chiffre d'affaire}}{\text{Total actif}}$$

**H6 : la vitesse de rotation du capital influence positivement la performance**

### 4.2.6 La taille de l'entreprise

Théoriquement, la relation entre la taille et la performance financière est équivoque.

La taille de l'entreprise est considérée comme un déterminant de la performance financière par de nombreux chercheurs : Ayele (2012), Erasmus (2013), Nanda et Panda (2018), W. Brent (2019)<sup>1</sup> ont trouvé une influence positive entre la taille de l'entreprise et la performance financière. Ces derniers comme beaucoup d'autres affirment qu'une grande entreprise peut plus affecter ses investisseurs actuels et potentiels, ses créanciers, ses parties prenantes et même ses consommateurs - comme le prouvent les performances commerciales élevées des conglomérats et des multinationales dans l'économie mondiale.

La taille influencera positivement la performance fiscale de celles-ci sur le marché. Alias, les grandes entreprises peuvent explorer les économies d'échelle. Elles sont plus ingénieuses et plus compétentes que les entreprises ayant peu de capacités et de ressources.

Alors que Dhawan (2001), Ramasamy (2005), Salman et Yazdanfar (2012) ont trouvé que la taille de l'entreprise a un effet négatif sur la performance financière, car selon eux, l'amélioration des performances est une tâche difficile pour les grandes entreprises, ce qui peut parfois entraîner une baisse des performances sur le marché.

Cependant, certains chercheurs comme Durand et Coeurderoy (2001)<sup>2</sup>, Tzelepis et Skuras (2004) ont constaté que la taille de l'entreprise n'a pas d'influence significative sur la performance financière.

La variable utilisée dans notre étude pour calculer la taille de l'entreprise est le logarithme népérien du chiffre d'affaires :

$$\text{size} = \log(\text{CA})$$

### **H7 : La taille a un impact positif sur la performance financière des entreprises.**

#### **4.2.7 L'âge**

La relation entre l'âge de l'entreprise et sa performance est bien documentée mais présente des résultats contrastés. Certains économistes comme Coad<sup>3</sup> (2018) utilisent l'âge comme indicateur de l'expérience acquise par l'entreprise dans ses activités.

<sup>1</sup> P. ADITIYA et al, « Executive compensation : Firm performance and gouvernance. An empirical analysis », Economic and political weekly, N°36, 2006.

<sup>2</sup> R. DURAND et R. COEURDEROY, « AGE, ORDER OF ENTRY, STRATEGIC ORIENTATION, AND ORGANIZATIONAL PERFORMANCE », Université Catholique de Louvain (Belgique),2001,P :484.

<sup>3</sup> Alexander Coad et al, « Firm Age and performance », Journal de Evolutionary Economics 28(1) DOI :10.1007/s00191-017-0532-6, Janvier 2018, P :5.

Toutefois, certaines lacunes contrebalancent les avantages de l'âge. Des arguments solides soutiennent le point de vue selon lequel les entreprises plus âgées sont plus susceptibles que les jeunes entreprises d'obtenir des performances inférieures en moyenne.

Selon Boeker (1997), les entreprises plus anciennes souffrent de l'ossification de leurs routines, de processus de non-apprentissage, d'aveuglement et de conservatisme, qui entraînent de mauvaises performances et le déclin.

Evans<sup>1</sup> (1987) le rejoint en concluant dans son étude que les performances d'une entreprise diminuent en moyenne avec l'âge.

Par conséquent, notre première hypothèse est la suivante :

**H8 : Plus une entreprise est âgée, moins elle est performante.**

### 4.2.8 Le statut juridique

Le choix du statut juridique est essentiel pour une entreprise. Il fixe la structure légale de l'entreprise et les engagements qui en résultent. Le capital social et le régime fiscal constituent également des facteurs clés à considérer lors de la sélection de la forme juridique, elle est introduite par les variables indicatrices suivantes :

$$\begin{aligned} soc\_capitaux_i &= \begin{cases} 1 & \text{si } i \text{ est SARL} \\ 0 & \text{sinon} \end{cases} \\ soc\_hybride_i &= \begin{cases} 1 & \text{si } i \text{ est EURL ou SARL} \\ 0 & \text{sinon} \end{cases} \end{aligned}$$

**H9 : il existe une relation significative entre la forme juridique et la performance financière des entreprises.**

### 4.2.9 Le secteur d'activité

Cette variable est introduite par les variables indicatrices suivantes :

<sup>1</sup> M.Pervan, I. Pervan et M. Ćurak, « **The Influence of Age on Firm Performance : Evidence from the Croatian Food Industry** », Université de Split of Economics, Split, Croatie, 2017, P :2.

$$\begin{aligned}
 \text{secIND}_i &= \begin{cases} 1 & \text{si } i \text{ est secIND} \\ 0 & \text{sinon} \end{cases} \\
 \text{secCOM}_i &= \begin{cases} 1 & \text{si } i \text{ est secCOM} \\ 0 & \text{sinon} \end{cases} \\
 \text{secBTP}_i &= \begin{cases} 1 & \text{si } i \text{ est secBTP} \\ 0 & \text{sinon} \end{cases} \\
 \text{secPRE}_i &= \begin{cases} 1 & \text{si } i \text{ est secPRE} \\ 0 & \text{sinon} \end{cases}
 \end{aligned}$$

Avec :

secIND : Représente le secteur d'industrie ;

secCOM : Représente le secteur du commerce ;

secBTP : Représente le secteur bâtiments et travaux publics ;

secPRE : Représente et le secteur de prestation.

**H10 : le secteur d'activité influe la performance financière des entreprises Algériennes.**

#### 4.2.10 Contrôle

De nombreuses recherches ont été réalisées ces dernières années pour vérifier si la forme de propriété a un effet déterminant sur la performance. À cet égard, un préjugé persiste à propos des compagnies du domaine public qui sont considérées comme ayant une mauvaise gestion et donc fondamentalement incompétentes.

Cette variable est introduite par les variables indicatrices suivantes :

$$\begin{aligned}
 \text{PRV}_i &= \begin{cases} 1 & \text{si } i \text{ est privée} \\ 0 & \text{sinon} \end{cases} \\
 \text{PUBLIC}_i &= \begin{cases} 1 & \text{si } i \text{ est public} \\ 0 & \text{sinon} \end{cases}
 \end{aligned}$$

**H11 : la forme de propriété a un impact significatif sur la performance financière.**

#### 4.2.11 Spécification de modèle

Cette étude propose un modèle Pour tester les hypothèses de recherche. Ce modèle vise à étudier l'effet de la rentabilité économique par différentes variables retenues tel que : les ratios d'endettement, le ratio de l'autofinancement, ratio de liquidité, le ratio de tangibilité, la vitesse de rotation du capital (asset turnover), la taille de l'entreprise, l'âge de l'entreprise, et trois variables indicatrices : le statut juridique, le secteur d'activité et le contrôle.

Le modèle à estimer est présenté comme suit :

$$ROA(t) = c + \beta_1 * DLMT(t) + \beta_2 * DCT(t) + \beta_3 * AF(t) + \beta_4 * LIQ(t) + \beta_5 * TANG(t) + \beta_6 * AGE(t) + \beta_7 * ASSETTURN(t) + \beta_8 * size(t) + \beta_9 * secIND(t) + \beta_{10} * secCOM(t) + \beta_{11} * secBTP(t) + \beta_{12} * PUBLIC(t) + \beta_{13} * soc_hybride(t)$$

### Section 2 : Méthodologie de l'étude

Dans cette première partie, nous allons développer la méthode de recherche qui sera utilisées pour résoudre la problématique définie plus haut.

#### 1 Présentation des données de panel

Les données de panel, parfois appelées données longitudinales, sont une collection de quantités obtenues auprès de plusieurs individus, rassemblées sur des intervalles de temps réguliers et classées chronologiquement. Les personnes, les pays et les entreprises sont des exemples de groupes individuels.

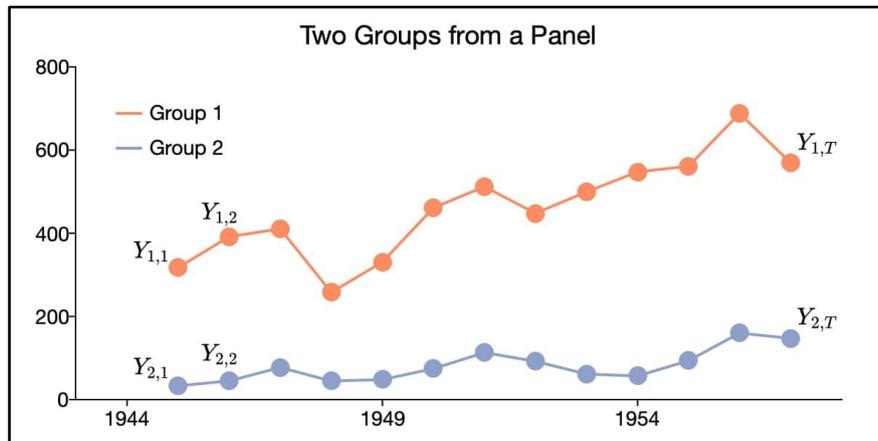
Le modèle de données de panel est écrit comme un modèle d'index double afin de désigner à la fois les individus et les observations temporelles, les données de panel font souvent référence aux groupes avec l'indice  $i$  et au temps avec l'indice  $t$ . Par exemple, une observation de données de panel  $Y_i$  est observée pour tous les individus  $i = 1 \dots N$  sur toutes les périodes de temps  $t = 1 \dots T^1$ .

$$Y_{it} = \alpha_i + \sum_k \beta_{ki} X_{kit} + \varepsilon_{it}$$

<sup>1</sup> M.GOAIED et S. SASSI ; « Économétrie des données de panel sous STATA », Institut Des Hautes Etudes Commerciales De Carthage, 1ère édition, Tunis, 2012, P : 16.

Avec :  $k$  est le nombre de variables explicatives ;  $X_{kit}$  : sont des variables explicatives dans le temps.

**Figure 2. 5 : Illustration graphique des données de panel de deux groupes**



Source : ERIC, « Introduction to the Fundamentals of panel data »,2019.

Les données de panel équilibrées (respectivement : les données de panel déséquilibrées) ont le même nombre d'observations pour tous les groupes (respectivement : comportent des valeurs manquantes pour certaines observations temporelles pour certains groupes). Cependant, un panel complet (respectivement : un panel cylindré ou incomplet) et celui qui dispose de toutes les informations sur les individus de l'échantillon et sur tous les périodes (respectivement : celui qui renvoie à une absence d'observations des individus ou bien manque d'informations).

Les données de panel présentent un certain nombre d'avantage <sup>1</sup>:

- Les données de panel peuvent modéliser à la fois les comportements communs et individuels des groupes.
- Les données de panel contiennent plus d'informations, plus de variabilité et plus d'efficacité que les données de séries temporelles pures ou les données transversales.
- Les données de panel peuvent minimiser les biais d'estimation qui peuvent résulter de l'agrégation de groupes en une seule série temporelle.

Les études de plus grande envergure fournissent des résultats plus solides et plus fiables car elles présentent des marges d'erreur plus faibles et des normes d'écart plus basses. Par conséquent, l'augmentation du nombre d'observations assure une meilleure précision des

<sup>1</sup> ERIC, « Introduction to the fundamentals of panel data », [www.aptech.com](http://www.aptech.com), 29/11/2019, Consulté le :09/04/2023 à 10 :22.

estimateurs, une réduction des risques de multi colinéarité et notamment l'élargissement du champ d'investigation<sup>1</sup>.

### 2 Spécification des données de panel

La principale différence entre les modèles de données de panel et les modèles de séries temporelles est que les modèles de données de panel permettent l'hétérogénéité entre les groupes et introduisent des effets spécifiques aux individus.

Les méthodes de données de panel peuvent être divisées en deux grandes catégories :

Les modèles de données de panel homogènes (ou regroupés) supposent que les paramètres du modèle sont communs à tous les individus.

Les modèles hétérogènes permettent à l'un ou à l'ensemble des paramètres du modèle de varier d'un individu à l'autre. Les modèles à effets fixes et à effets aléatoires sont deux exemples de modèles de données de panel hétérogènes.

#### 2.1 Les tests de spécification ou d'homogénéité

Un test de spécification (également appelé test d'homogénéité de Fisher) est nécessaire afin d'accepter ou rejeter l'hypothèse nulle d'une structure parfaitement uniforme (constante et les coefficients sont les mêmes) contre l'hypothèse de l'existence d'effets spécifiques individuels.

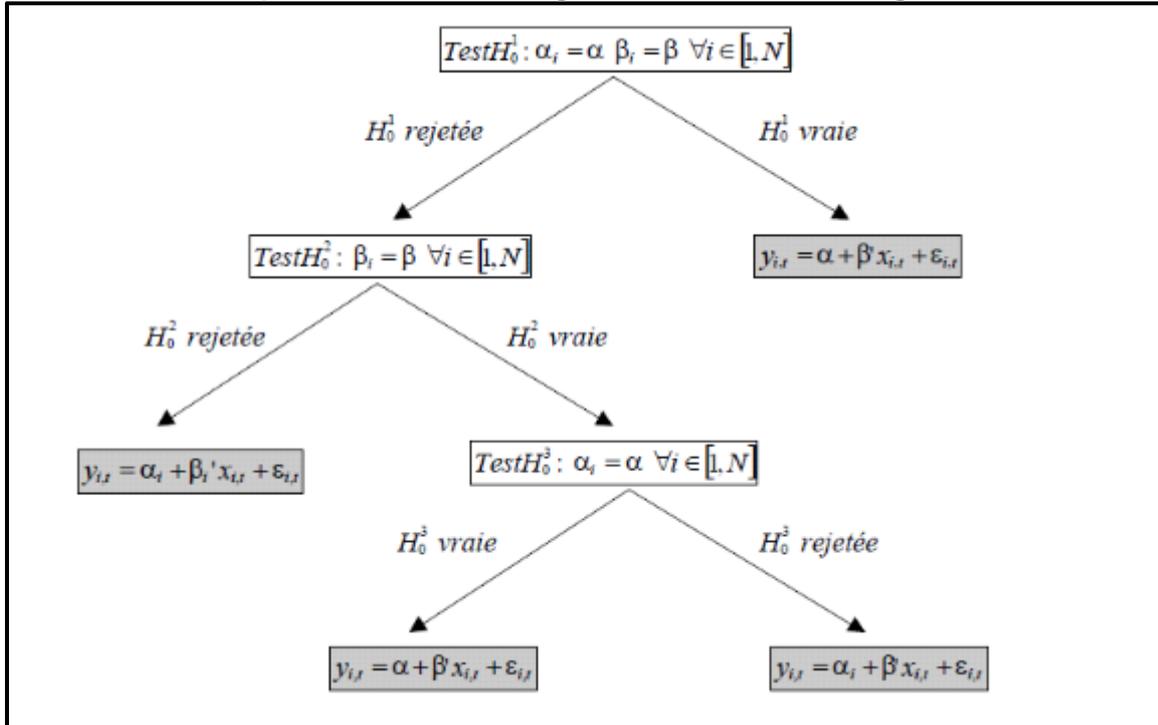
Il existe trois principaux types de modèles de données de panel (c'est-à-dire d'estimateurs) : le modèle sur données empilées, le modèle à effets fixes et le modèle à effets aléatoires<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> M.GOAIED et S. SASSI ; Op.Cit, 2012, P : 17.

<sup>2</sup> S. BOUAYAD AGHA, J. LE GALLO, L. VÉDRINE, « Économétrie spatiale sur données de panel », Université de Bourgogne Franche-Comté, F-21000 Dijon, P :185.

Figure 2. 6 : Procédure générale de tests d'homogénéité.



Source : C. Hurlin, « L'Econométrie des données de panel modèles linéaires simples », Ecole doctorale edocif, 2012, P : 11.

Les trois tests à savoir : test d'homogénéité global, test d'homogénéité des coefficients et le test d'homogénéité des constantes utilisent la statistique de Fisher avec le degré de liberté (N-1) (K+1) et NT-N (K+1)

$$F = \frac{SCR_C - SCR[(N - 1)(K + 1)]}{SCR/NT - N(k + 1)}$$

Avec :

SCR : la somme des carrés des résidus de modèle.

SCR<sub>C</sub>: la somme des carrés des résidus du modèle contrainte (le modèle avec les paramètres à tester dans chaque étape).

• **Test d'homogénéité global (H<sub>0</sub><sup>1</sup>)**

Ce premier test permet de vérifier l'hypothèse d'une structure parfaitement homogène (des coefficients constants et identiques).

$$H_0^1: \beta_i = \beta \text{ et } \alpha_i = \alpha \quad \forall i \in [1, N]$$

$$H_a^1 = \exists (i, j) \in [1, N] / \beta_i \neq \beta_j \text{ ou } \alpha_i \neq \alpha_j$$

En supposant que les résidus sont indépendamment distribués dans les dimensions  $i$  et  $t$ , et qu'ils suivent une loi normale avec une espérance nulle et une variance finie et en utilisant la statistique qui suit la loi de Fisher, deux (2) cas sont à prévoir :

- Si on accepte  $H_0^1$ , on obtient un modèle Pooling (homogène) où l'hétérogénéité individuelle n'est pas modélisée et on se trouve face à un simple empilement des données en coupes transversales<sup>1</sup>.
- Si par contre on rejette l'hypothèse nulle, on passe à la deuxième étape qui consiste à vérifier si le coefficient  $\beta$  est source d'homogénéité.

• **Test d'homogénéité des coefficients ( $H_0^2$ )**

Cette deuxième étape nous permet de vérifier si  $\beta_{ki}$  les sont égaux pour tous les individus.

$$H_0^2: \beta_i = \beta \quad \forall i \in [1, N]$$

$$H_\alpha^2 = \exists (i, j) \in [1, N] / \beta_i \neq \beta_j$$

- Si accepte l'hypothèse, on admet un modèle de panel avec homogénéité des coefficients  $\beta_i$  et on passe au test suivant d'homogénéité des coefficients  $\alpha_i$ .
- Sinon, on rejette totalement la structure de panel.

• **Test d'homogénéité des constantes ( $H_0^3$ )**

Ce dernier cherche à déterminer si les constantes  $\alpha_i$  ont une dimension individuelle, toute en estimant que coefficients  $\beta_i$  communs à tous les individus.

$$H_0^3: \alpha_i = \alpha \quad \forall i \in [1, N]$$

$$H_\alpha^3 = \exists (i, j) \in [1, N] / \alpha_i \neq \alpha_j$$

- Si l'hypothèse  $H_0^3$  est rejetée, on opte pour un modèle de panel à effet individuel causé par l'hétérogénéité de la constante  $\alpha_i$ .

---

<sup>1</sup>Ibid.

- Sinon, on se trouve avec une structure de panel avec une homogénéité totale (modèle Pooled).

## 2.2 Modèles à effets individuels<sup>1</sup>

Comme déjà mentionné, les modèles à effets individuels supposent des relations similaires pour tous les individus entre la variable dépendante et les variables indépendantes, la source d'hétérogénéité est les coefficients spécifiques  $\alpha_i$ .

On distingue entre le modèle à effets fixes et le modèle à effet aléatoires.

### 2.2.1 Le modèle à effets fixes

Le modèle à effets fixes suppose que les relations entre la variable dépendante et les variables explicatives sont identiques pour tous les individus.

L'effet individuel est constant au cours du temps, et donc ce modèle examine les effets individuels pour chaque individu de l'échantillon en supposant qu'il ne varie pas dans le temps.

$Y_{it} = \alpha_i + \sum_k \beta_k X_{kit} + \varepsilon_{it}$	$i = 1, \dots, N \quad / t = 1, \dots, T$ $\alpha_i$ : représente la spécificité individuelle supposée fixe
---	--

La méthode d'estimation des paramètres va dépendre de la structure des termes d'erreurs.

- L'estimateur LSDV (Least Square Dummy Variable) consiste à appliquer la méthode des MCO (ou MCG) sur le modèle avec variables indicatrices spécifiques pour chacun des n individus.
- L'estimateur Within consiste à centrer préalablement toutes les variables à expliquer et explicatives sur leurs moyennes individuelles et à appliquer la méthode MCO (ou MCG) sur le modèle.

### 2.2.2 Le modèle à effet aléatoire

Le modèle à erreurs composées estime que la spécificité individuelle ( $\alpha_i$ ) est distribuée de façon aléatoire entre les individus car le modèle à effets aléatoires suppose que les effets individuels sont non corrélés avec les variables explicatives<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Dr. Zayati Montassar, « Économétrie des données de Panel », Institut Supérieur d'Administration des Affaires de Gafsa, 2014, P : 8.

<sup>2</sup> M.GOAIED et S. SASSI Op. Cit, 2012, P : 45.

Contrairement au modèle à effets fixes, le modèle à erreurs composées utilise les deux dimensions du panel. Ainsi, les résidus ( $\varepsilon_{it}$ ) peuvent être composés en trois composantes :

$$\forall i \in [1; N] \text{ et } t \in [1; T] ; \varepsilon_{i,t} = \mu_i + \lambda_i + \nu_i$$

$\mu_i$ : Hétérogénéité aléatoire spécifique à l'individu  $i$ .

$\lambda_i$ : Effets temporels aléatoires identiques pour tous les individus.

$\nu_i$ : Terme d'erreur qui est orthogonal aux effets individuels et temporels.

Et en supposant que :

$$\mu_i \sim iid (0; \sigma_\mu^2)$$

$$\nu_i \sim iid (0; \sigma_\nu^2)$$

$$\lambda_i \sim iid (0; \sigma_\lambda^2)$$

$$\sigma_\varepsilon^2 = \sigma_\mu^2 + \sigma_\lambda^2 + \sigma_\nu^2$$

$\text{COV}(\varepsilon_{i,t}, \varepsilon'_{i,t}) \neq 0 \rightarrow$  Autocorrélation des erreurs dans le temps  $\rightarrow$  on utilise la méthode des moindres carrés généralisés (MCG) dans l'estimation.

### 2.3 Le test d'Hausman<sup>1</sup>

Il permet d'arbitrer entre l'absence ou la présence d'une corrélation entre les effets individuels et les variables explicatives dans un modèle. Ce test permet de définir donc quelle méthode d'estimation qui sera finalement retenue (MCO ou MCG).

La statistique de ce test se présente comme suit :

$$S_{\text{Hausman}} = (\hat{\beta}_{MEF} + \hat{\beta}_{MEA})' [\hat{V}(\hat{\beta}_{MEF}) - \hat{V}(\hat{\beta}_{MEA})]^{-1} (\hat{\beta}_{MEF} + \hat{\beta}_{MEA}) \sim \chi^2(k)$$

Avec :

$\hat{\beta}_{MEF}$ : Paramètres du modèle à effet fixe.

<sup>1</sup> I.Khefacha, « **Chapitre 4 : Econométrie des Données de Panel-Tests de Spécification** », Université de Monastir Mahdia, 2022, P :8-12.

$\hat{\beta}_{MEA}$ : Paramètres du modèle à effet aléatoire.

Les deux hypothèses à tester sont :

$$H_0: E(u_i|x_i) = 0 \Leftrightarrow \text{l'hypothèse nulle des effets aléatoires}$$

$$H_1: E(u_i|x_i) \neq 0 \Leftrightarrow \text{L'hypothèse alternative des effets fixes}$$

- Si  $H_0$  est vraie, les estimateurs à erreurs composés sont efficaces (variance minimale).
- Sinon, l'estimateur du modèle à effets fixes est consistant.

Il faut mentionner que si le test est significatif (p-value < 5%), on retient les estimateurs du modèle à effets fixes qui sont efficaces (i.e. l'estimation se fait donc par l'estimateur Within). Dans le cas, contraire, on retient ceux du modèle à effets aléatoires, car ils sont efficaces (l'estimation se fait alors par l'estimateur MCG)<sup>1</sup>.

## 2.4 Les tests d'efficience du modèle

### 2.4.1 Test de normalité des résidus (Jarque-Bera)<sup>2</sup>

En général, une valeur J-B élevée indique que les erreurs ne sont pas normalement distribuées ; un résultat non nul signifie que l'hypothèse nulle a été rejetée au niveau de signification de 5 %. En d'autres termes, les données ne proviennent pas d'une distribution normale. Une valeur de 0 indique que les données sont normalement distribuées.

La formule de la statistique du test de Jarque-Bera est la suivante :

$$JB = \frac{N - k}{6} \left( S^2 + \frac{(K - 3)^2}{4} \right)$$

N = Nombre d'observations ; k = Nombre de variables explicatives si les données proviennent des résidus d'une régression linéaire. Sinon k=0 ; S = Coefficient d'asymétrie : Moment d'ordre 3 d'une variable centrée réduite ; K = : Moment d'ordre 4 d'une variable centrée-réduite<sup>3</sup>.

$$H_0: S = 0 \text{ et } K = 3$$

$$H_1: S \neq 0 \text{ et } K \neq 3$$

<sup>1</sup> M.GOAIED et S. SA

<sup>2</sup> [www.statisticshowto.com](http://www.statisticshowto.com)

<sup>3</sup> I.Khefacha, Op.Cit

Si on accepte l'hypothèse nulle, les coefficients d'asymétrie et de kurtosis suivent une loi normale de même espérance et variance.

### 2.4.2 Test d'effets individuels aléatoires (Breusch-Pagan)<sup>1</sup>

La statistique de Breusch-Pagan ou aussi appelée le test du multiplicateur de Lagrange est utilisée après avoir estimé un modèle à effets aléatoires. Alias, elle permet de tester la significativité du modèle à effets aléatoires

$$LM = \left[ \frac{\sum_{i=1}^N (\sum_{t=1}^T \varepsilon_{i,t}^2)^2}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \varepsilon_{i,t}^2} - 1 \right]^2 \sim \chi^2_{(1)}$$

Le test est basé sur les hypothèses ci-dessous :

$$H_0: \text{absence d'effets aléatoire} \Leftrightarrow \sigma_{\mu}^2 = 0$$

$$H_1: \text{présence d'effets aléatoire} \Leftrightarrow \sigma_{\mu}^2 \neq 0$$

Avec :  $\sigma_{\mu}^2$  : désigne la variance de l'erreur spécifique à l'individu.

L'intuition de ce test est que si P-value est inférieure à 5%, on rejette l'hypothèse nulle et par conséquent la présence d'effets aléatoire.

### 2.4.3 Test d'autocorrélation<sup>2</sup>

L'autocorrélation (également connue sous le nom « Serial correlation ») est le terme utilisé pour décrire la relation entre les observations de la même variable sur des périodes de temps indépendantes.

Pour tester le degré de corrélation des résidus on utilise le test de Woodbridge :

<sup>1</sup> [www.institut-numerique.org](http://www.institut-numerique.org) , « Test de spécification »,2013, Consulté le :15/04/2023 à 14 :15.

<sup>2</sup> <https://financetrain.com> , « serial-correlation-autocorrélation », Consulté le :15/04/2023 à 14 :55.

$H_0$ : Absence d'autocorrélation

$H_0$ : Présence d'autocorrélation

L'autocorrélation est nulle (P-value >5%) si les observations sont indépendantes.

Toutefois, si les observations sont corrélées, cela signifie qu'elles n'évoluent pas selon un processus aléatoire, mais qu'elles sont plutôt liées à leurs valeurs antérieures.

Toutefois, si l'autocorrélation présente une différence statistiquement significative par rapport à zéro, il est peu probable que les observations soient indépendantes :

- Une autocorrélation positive signifie que les observations sont sujettes à des tendances et que les rendements mesurés sur des périodes plus longues auront un écart-type plus élevé (on dit qu'elles présentent une aversion pour la moyenne).

-Si les observations sont négativement autocorrélées, cela veut dire que les observations tendent vers la valeur moyenne au fil du temps et que les rendements mesurés sur des périodes plus longues auront un écart-type plus faible que si les rendements de la sous-période étaient indépendants.

### 2.4.4 Test d'hétéroscédasticité<sup>1</sup>

Le présent test examine, une caractéristique appelée hétéroscédasticité (inversement l'homoscédasticité), en se demandant si la variance de l'erreur pour un modèle est susceptible de varier en fonction des observations.

$H_0$ : Les résidus sont homoscédastiques  $\Leftrightarrow \text{Var} [\varepsilon_i] = \sigma_\mu^2 \forall i$

$H_1$ : Les résidus sont hétéroscédastiques  $\Leftrightarrow \text{Var} [\varepsilon_i] = \text{Var} [\varepsilon_j] \forall i \neq j$

On peut conclure la présence d'hétéroscédasticité si la probabilité (p-value) est inférieure à 5% (Rejet de l'hypothèse nulle).

<sup>1</sup> S. LEBLOND et I. BELLEY-FERRIS, « Guide d'économétrie appliquée à l'intention des étudiants du cours », Université de Montréal, Département de sciences économiques, 2004, P :4.

## **2.5 Les outils de statistique utilisée**

Les statistiques descriptives constituent le fondement de toute analyse de données. Avant de plonger dans une analyse approfondie, il est essentiel de commencer par une description globale en utilisant quelques statistiques. Ces statistiques descriptives se déclinent en deux types de mesures : les mesures de tendance centrale (moyenne et médiane) et les mesures de dispersion telles que la variance et l'écart-type (qui évaluent l'écart autour de la moyenne).

## **Section 3 : Application économétrique sur le Cas Algérien**

Dans la première section, nous avons présenté les différentes variables (dépendante et indépendantes) des modèles. À présent, en se basant sur la méthodologie présentée dans la section 2, nous allons effectuer une analyse statistique de ces afin d'étudier l'impact des différents déterminants sur la performance financière des grandes entreprises Algériennes.

### **1 Test de comparaison**

Avant d'expliquer le ratio de rentabilité économique (ROA) par les variables indépendantes mentionnées dans la première section de ce chapitre, Nous proposons une analyse comparative entre deux groupes de l'échantillon basée sur la nature de la propriété (Privée ou Publique). Cette phase est importante car elle nous aide à mieux expliquer les conclusions de notre étude exploratoire.

Le tableau N° ci-dessous présente une comparaison entre les entreprises privées et publiques sur la base de la variable dépendante (ROA) et les variables indépendantes utilisées dans l'étude.

La différence entre les moyennes a été testée par le test de Student, qui vérifie l'existence de différences concernant les variables mentionnées préalablement en fonction de la nature de la propriété de l'entreprise.

Le tableau qui suit présente les résultats du test de Student :

Tableau 2. 5 ; Résultats du test de comparaison entre les entreprises privées et publiques.

Variables		Moyenne	T	P-value
ROA	PRV	0.023318	2.683	0.0077
	PUBLIC	-0.017198		
DLMT	PRV	0.108547	-9.0375	0.000
	PUBLIC	0.350623		
DCT	PRV	0.549725	2.7787	0.0058
	PUBLIC	0.430297		
LIQ	PRV	1.588242	-0.2599	0.7951
	PUBLIC	1.647471		
AF	PRV	0.651940	0.4357	0.6634
	PUBLIC	0.496604		
TANG	PRV	0.244637	-2.4463	0.015
	PUBLIC	0.315613		
ASSETTURN	PRV	0.848995	4.3865	0.000
	PUBLIC	0.239583		
AGE	PRV	13.667160	-11.8577	0.000
	PUBLIC	26.701660		
Size	PRV	20.931450	-0.7243	0.4694
	PUBLIC	21.325970		

Source : Elaboré à partir des résultats obtenus du logiciel Stata 14 (Voir

ANNEXE N°1)

Le test de Student indique que les entreprises algériennes privées ont, en moyenne, une rentabilité économique positive de 2,33% sur la période étudiée, contrairement aux entreprises étatiques qui dégagent en moyenne une rentabilité négative de 1,71% (significative au seuil de 1%). Cette comparaison montre que les entreprises privées sont plus performantes.

Cette différence pourrait s'expliquer d'une part par le fait que ces dernières ont une moyenne d'actifs totaux moins élevée, car le test montre que les entreprises publiques ont des ratios de tangibilité (significatif au seuil de 5%) et de liquidité plus grande.

Où, d'une autre part par un résultat net plus grand, car on observe une grande différence significative au seuil de 1% dans le ratio de la rotation du capital (ASSETTURN), qui prouve que les entreprises privées dégagent un chiffre d'affaires beaucoup plus grand.

En remarque que les entreprises publiques privilégient l'endettement à long terme (p-value<1%) contrairement aux entreprises privées, puisque leur appartenance à l'état implique un coût de capital moins élevé (moins de garanties exigées auprès des banques).

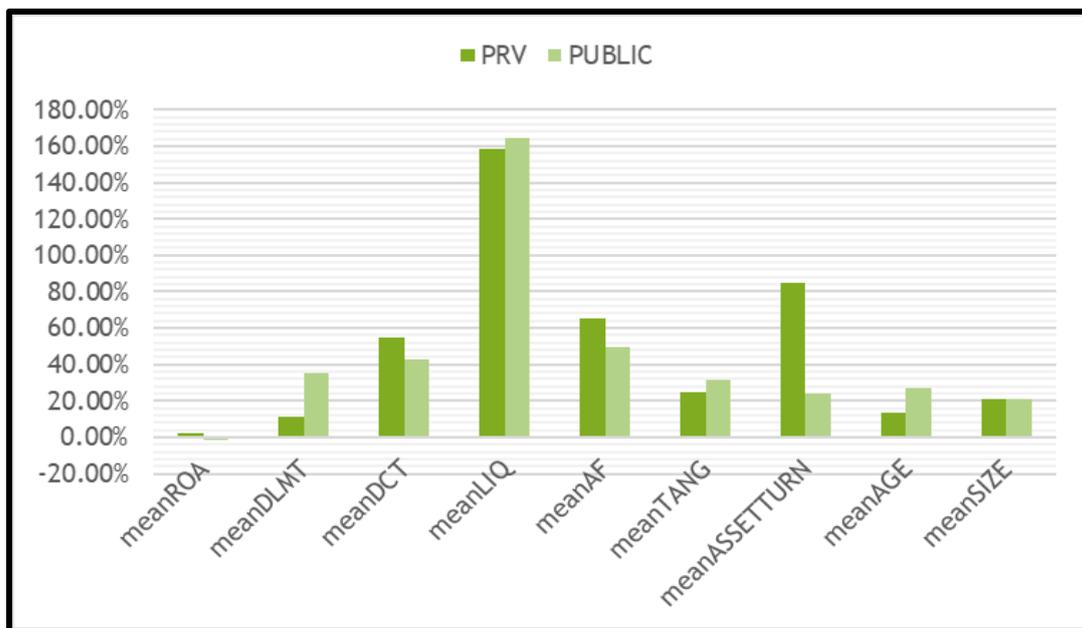
Dans ce contexte, les entreprises privées recourent plus à la dette à court terme ( $p\text{-value} < 10\%$ ) en engendrant ainsi un ratio de liquidité faible par rapport au entreprises étatiques (non significatif).

En ce qui concerne la taille (SIZE) et l'autofinancement, le test ne relève pas une différence significative entre les deux groupes.

Nous constatons enfin que les entreprises publiques sont plus âgées que leurs rivales ( $p\text{-value} < 1\%$ ), ceci est peut-être dû aux mécanismes de sauvetages faites par l'état pour empêcher leurs faillites car ces dernières occupent souvent des secteurs sensibles comme l'hydrocarbure...

En conclusion, il existe de nombreuses différences d'indicateurs entre les entreprises en fonction de la structure de propriété.

**Figure 2. 7 : Schématisation des résultats de test de comparaison**



Source : Elaboré à partir des données du tableau N°2.5 par Excel 2016

## 2 Analyse descriptive des variables du modèle

Avant de passer à l'estimation de notre modèle économétrique, il est essentiel d'apercevoir quelques caractéristiques préliminaires des données, telles qu'elles ressortent de l'analyse descriptive.

Tableau 2. 6 : Statistique descriptives des variables.

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROA	312	0.0120201	0.1207958	-0.4986771	1.416037
DCT	312	0.5164232	0.3441001	0.0095279	2.406773
DLMT	312	0.1760492	0.2381003	-0.0132679	1.052196
AF	312	0.6086253	2.820536	-44.81017	19.31384
LIQ	312	1.604758	1.802373	0.060501	14.96586
TANG	312	0.2644283	0.2316487	-2.117901	0.6935951
AGE	312	17.30178	10.48055	0.1722222	54.00556
ASSETTURN	312	0.6790624	1.132254	0	9.45019
size	312	21.04146	4.310961	0	26.01444
PRV	312	0.7211538	0.4491521	0	1
PUBLIC	312	0.2788462	0.4491521	0	1
secPRE	312	0.2692308	0.4442726	0	1
secIND	312	0.2564103	0.4373524	0	1
secCOM	312	0.1923077	0.3947466	0	1
secBTP	312	0.2820513	0.4507211	0	1
soc_capitaux	312	0.6730769	0.4698424	0	1
soc_hybride	312	0.3269231	0.4698424	0	1

Source : Etabli à l'aide du logiciel STATA14  
(Voir ANNEXE N°2)

Les statistiques descriptives des variables dépendantes montrent que la moyenne de la rentabilité financière est proche de 1,2% avec une valeur maximale de 1,416037 est une valeur minimale de -50%, Lorsqu'on observe une rentabilité négative, cela signifie que l'entreprise en question a enregistré un résultat négatif au cours de l'année d'observation. Cela indique que les revenus générés par l'entreprise étaient inférieurs aux dépenses engagées.

Les dettes à court terme présentent une moyenne de 51,64% avec une valeur minimale de 0.95279% et une valeur maximale de 2.406773, d'où un écart-type de 0.3441001.

De même, les DLMT présentent une valeur minimale de -1,32679% et une valeur maximale de 1.052196, ce qui implique une moyenne de 17,6% avec une dispersion de 23,81%.

Nous constatons ainsi, qu'en moyenne, les entreprises ont tendance à utiliser les dettes à court terme par rapport aux dettes à long terme (51,64% contre 17,6%).

L'autofinancement varie de -44.81 à 19,31(un grand écart-type de 2,82) avec une moyenne de 60,86 %. La taille moyenne des entreprises était de 22,92 et l'âge moyen est de 5,54.

Le ratio de rotation du capital a une moyenne de 67,9 % avec un minimum de 0 et un maximum de 9,45.

La moyenne du ratio de liquidité est de 1,6047 indiquant que les entreprises conservent des liquidités élevées. La valeur minimale est de 0.060501 et la valeur maximale est de 14.96586 ce qui nous fait un écart-type de 1.802373.

L'âge moyen des entreprises constituant notre échantillon est de 17.30178 avec un écart-type de 10.48055, où la valeur la plus basse est de 0.1722222 et 54.00556 présente la valeur maximale.

Cependant, la taille moyenne des entreprises est de 21.04146 avec une dispersion de 4.310961, la valeur minimale est 0 alors que la maximale est de 26.01444.

Le secPRE, secIND, secCOM et secBTP ont une valeur moyenne de (26,92% 25,64% ,19,23% et 28,2% respectivement) avec un écart-type de 44,42%, 43,73%, 39,47% et 45,07% respectivement), les quatre variables présentent une valeur maximale de 1 et une autre minimale nulle.

Par ailleurs, la forme juridique représente une moyenne de 67,3% pour les sociétés de capitaux (SPA) contre 32,69% pour les société hybrides (SARL et EURL) avec une valeur minimale de 0 et 1 comme valeur maximale.

Les entreprises privées ont une moyenne beaucoup plus grande que les entreprises publiques (72,11% et 27,88% respectivement) avec un écart-type de 44,91% pour les deux.

### 3 Analyse de corrélation

La matrice de corrélation de Pearson montre le type de relation existant entre deux variables. Ces corrélations bivariées sont utilisées pour déterminer la nature, la direction et la signification de la relation bivariée des variables de cette étude.

Tableau 2. 7 : Matrice de corrélation des variables

	ROA	DCT	DLMT	AF	LIQ	TANG	AGE
ROA	1						
DCT	-0.3148*	1					
DLMT	-0.2365*	-0.2929*	1				
AF	0.0311	-0.0178	-0.0885	1			
LIQ	0.1423*	-0.4294*	-0.0126	0.0365	1		
TANG	-0.0602	-0.1922*	0.2264*	-0.0513	-0.3996*	1	
AGE	-0.007	-0.1973*	0.3361*	-0.0235	-0.0421	0.1384*	1
ASSETTURN	0.1117*	-0.0095	-0.1386*	0.0282	0.1451*	-0.1271*	-0.1970*
size	-0.003	0.016	-0.1220*	-0.0083	-0.0122	-0.0573	0.1396*
PRV	0.1506*	0.1559*	-0.4567*	0.0247	-0.0148	-0.1376*	-0.5586*
PUBLIC	-0.1506*	-0.1559*	0.4567*	-0.0247	0.0148	0.1376*	0.5586*
secPRE	0.0951	0.0856	0.0051	0.0228	-0.3533*	0.1194*	0.2226*
secIND	0.0373	-0.0142	-0.1539*	-0.0454	0.1952*	-0.0805	-0.3088*
secCOM	-0.0237	-0.067	-0.0446	0.0385	0.1707*	0.0615	-0.0896
secBTP	-0.1092	-0.0119	0.1834*	-0.0122	0.0094	-0.0934	0.1587*
soc_capitaux	-0.0334	0.0782	-0.0207	-0.0344	-0.1800*	-0.0408	0.0551
soc_hybride	0.0334	-0.0782	0.0207	0.0344	0.1800*	0.0408	-0.0551

	ASSETT-N	size	PRV	PUBLIC	secPRE	secIND	secCOM
ASSETTURN	1						
size	0.0844	1					
PRV	0.2417*	-0.0411	1				
PUBLIC	-0.2417*	0.0411	-1	1			
secPRE	-0.2237*	0.1803*	-0.0093	0.0093	1		
secIND	0.4675*	-0.0062	0.2997*	-0.2997*	-0.3564*	1	
secCOM	-0.0483	0.0233	0.0133	-0.0133	-0.2962*	-0.2865*	1
secBTP	-0.1909*	-0.1921*	-0.2932*	0.2932*	-0.3804*	-0.3681*	-0.3058*
soc_capitaux	0.0485	-0.077	0.0085	-0.0085	0.1766*	0.1589*	-0.4574*
soc_hybride	-0.0485	0.077	-0.0085	0.0085	-0.1766*	-0.1589*	0.4574*

	secBTP	soc_ca-x	soc_hy-e
secBTP	1		
soc_capitaux	0.0724	1	
soc_hybride	-0.0724	-1	1

\* Niveau de significativité à 5%

Source : élaborée à l'aide du logiciel STATA14  
(Voir ANNEXE N°3)

Les résultats de tableau de corrélation mettent en évidence la relation inverse entre le ROA et les DLMT et DCT, cela veut dire que ces derniers ont un impact négatif et significatif sur la rentabilité économiques (ROA) des entreprises (-23,65% et -31,48% respectivement).

Une relation positive et significative de (15,06%) entre le secteur privé et la rentabilité économique (ROA).

Une relation négative et significative de (-42,94%) entre les dettes à court terme et la liquidité car l'utilisation des dettes à court terme conduit à un besoin de liquidité.

Le tableau attire notre attention aussi sur la forte relation positive (45,67%) entre les dettes à long terme et le secteur publique (car les entreprises publiques bénéficient d'un taux d'intérêt des dettes faible à cause de la garantie de l'état, il est donc inférieur à celui des entreprises privées où les créanciers exigent une prime de risque plus élevée).

On observe une corrélation positive entre la tangibilité et l'endettement à long et moyen terme (Les entreprises recourent à l'endettement à long terme pour financer les actifs immobilisés).

Une corrélation négative et significative entre la liquidité et la tangibilité (39.96%), ceci est complètement logique car quand la part des actifs tangibles dans l'actif augmente, la part des actifs liquides diminue et vice-versa (une relation d'ordre comptable).

Une forte relation positive (51,14%) entre les entreprises des capitaux (ici SPA) et la taille(size), ceci confirme ce qu'on a dit dans le premier chapitre, que c'est la forme par excellence des grandes entreprises.

La matrice de corrélation nous donne une bonne indication sur la pertinence du choix de nos variables, car aucune variable n'est corrélée avec une autre à plus de (70%). Pour s'en assurer, nous procédons à l'analyse de la multicolinéarité des variables.

#### 4 Multicolinéarité des variables explicatives (Serial autocorrélation)

On parle de multicolinéarité lorsqu'il existe une corrélation entre les variables indépendantes dans un modèle ; sa présence peut avoir un effet négatif sur les résultats de la régression. Généralement, on examine la multicolinéarité par : Les Facteurs d'Inflation de la Variance (Variance Inflation Factor-VIF).

Ce dernier estime à quel point la variance d'un coefficient de régression est gonflée en raison de la multicolinéarité dans le modèle.

D'après Evrard et al. (2003), Lorsque le VIF est supérieur à 10 ou que la tolérance (1/VIF) est inférieure à 0,1, il existe une multicolinéarité significative qui doit être corrigée.

Voici une règle empirique pour interpréter le facteur d'inflation de la variance :

VIF=1 : pas de corrélation ;  $1 < \text{VIF} < 10$  : corrélation modérée. ;  $\text{VIF} > 10$  = forte corrélation.

Tableau 2. 8 : Test de variance Inflation Factor (VIF)

Variable	VIF	1/VIF
secPRE	2.45	0.408512
secIND	2.33	0.428916
secBTP	2.24	0.445998
LIQ	2.11	0.473236
PRV	1.81	0.553367
DCT	1.68	0.593778
AGE	1.68	0.596586
TANG	1.61	0.620567
DLMT	1.46	0.686978
ASSETTURN	1.34	0.744221
soc_capitaux	1.32	0.756268
size	1.15	0.872655
AF	1.02	0.979798
Mean VIF	1.71	

Source : Résultats obtenus du logiciel STATA14  
(Voir ANNEXE N°4)

Les résultats montrent que la moyenne de VIF est de 1,71 avec un maximum de 2,45 ; ce qui est loin de la barre des dix (10) fixée par les auteurs, donc on conclut l'absence de problème de multicolinéarité entre les variables (i.e. chaque variable du modèle apporte une information que les autres ne fournissent pas).

## 5 Tests de spécification

Notre étude porte sur un échantillon de 78 entreprises algériennes observées sur une période de 4 années, ce qui, par définition, conduit à estimer le modèle présenté préalablement, sur des données de panel.

En raison des particularités des données de panel, il est essentiel de procéder à l'exécution de certaines étapes et tests économétriques.

### 5.1 Test de Fisher

Ce test permet de tester l'homogénéité globale du modèle, les hypothèses du test sont les suivantes :

- H0 : Modèle d'analyse des données regroupées (Pooled).
- H1 : Modèle à effets individuels.

On rejette l'hypothèse nulle si la statistique F calculée est supérieure à la valeur lue sur la table et le panel est hétérogène.

Tableau 2. 9 : Test de Fisher

Fisher Test		
Fixed-effects (within) régression		Number of obs = 312
Group variable: socit		Number of groups=78
ROA		
F test that all $u_i=0$ :	F (77, 224) = 3.80	Prob> F = 0.0000

Source : Résultats obtenus du logiciel Stata 14  
(Voir aussi ANNEXE N°5)

Comme la plus-value du test est inférieure à 5% et le modèle à effets individuels (Fixes ou aléatoire) est plus approprié pour notre modèle.

Ceci confirme ce qu'on a vu déjà un peu plus haut dans cette section dans le test de comparaison entre les entreprises publiques et privées, où la statistique de Student a affiché une plus-value <0.05 (0.0017) pour la variable (ROA) ; de sorte que l'hypothèse nulle est rejetée et il existe une différence entre les performances de notre échantillon.

## 5.2 Test de Hausman (effet fixe ou bien aléatoire)

Après avoir confirmé que le modèle de conception a des effets individuels, il faut choisir maintenant entre le modèle à effets fixes et le modèle à effets aléatoires.

Les hypothèses du test de Hausman sont les suivantes :

- H0 : Présence d'effets fixes.**
- H1 : Présence d'effets aléatoires.**

Il s'agit essentiellement de tester si les erreurs uniques ( $u_i$ ) sont corrélées avec la variable dépendante, l'hypothèse nulle étant qu'elles ne le sont pas.

Tableau 2. 10 : Les résultats du test d'Hausman

	---- Coefficients ----			
	(b) Rfe	(B) Rre	(b-B) Difference	sqrt (diag(V_b-V_B)) S.E
DCT	-0.571908	-0.2516913	-0.3202167	0.0301497
DLMT	-0.2732633	-0.1952811	-0.0779823	0.0522312
AF	-0.0028022	-0.0013067	-0.0014956	.
LIQ	-0.0486877	-0.0158422	-0.0328454	0.0063255
TANG	-0.291088	-0.1125316	-0.1785564	0.0389001
AGE	0.0001747	0.0003975	-0.0002228	0.0041169
ASSETTURN	0.010922	0.0109995	-0.0000776	0.0152696
size	-0.0037754	-0.0028645	-0.0009108	0.0024176
PUBLIC	-0.0928504	-0.0134713	-0.0793791	0.0915109
soc_hybride	0.0105576	0.0189759	-0.0084183	.
Test : Ho : difference in coefficients not systematic $\text{Chi2}(10) = (\mathbf{b}-\mathbf{B})'[(\mathbf{V}_b-\mathbf{V}_B)^{-1}](\mathbf{b}-\mathbf{B})$ $= 117.30$ $\text{Prob}>\text{chi2} = 0.0000$				

Source : Résultats obtenus du logiciel Stata 14  
(Voir aussi ANNEXE N°6)

La P-value est largement inférieure à 5%, on retient donc le modèle à effet fixe qui examine les effets individuels pour chaque entreprise de l'échantillon et suppose qu'ils ne changent pas dans le temps. Le test de Breusch-Pagan ne sera pas établie, car notre modèle est à effets fixes.

### 5.3 Les tests de validité du modèle

Pour déterminer la pertinence du modèle choisi, on effectue deux tests de validité à savoir : le test de multicolinéarité (Wooldridge) puis le test d'hétéroscédasticité (Likelihood).

### 5.4 Le test d'autocorrélation

Le test est utilisé pour déterminer s'il existe une corrélation entre les résidus du modèle. L'hypothèse nulle du test est qu'il n'y a pas d'autocorrélation dans les résidus. Si la valeur p du test est inférieure au seuil de signification (généralement 0,05), nous rejetons l'hypothèse nulle et concluons qu'il existe des preuves d'autocorrélation dans les résidus.

Tableau 2. 11: Les résultats du test d'autocorrélation

Wooldridge test for autocorrelation in panel data	
H0: no first-order autocorrelation	
F( 1, 77) =	0.871
Prob > F =	0.3535

Source : Résultats obtenus du logiciel Stata 14  
(Voir aussi ANNEXE N°7)

Dans notre cas,  $P = 0.3535$  largement supérieure à 5%, donc on accepte l'hypothèse nulle et on confirme l'absence de problème d'autocorrélation des résidus dans notre modèle.

**5.5 Le test d'hétéroscédasticité**

Ce test nous permet de vérifier l'hétéroscédasticité du modèle, il repose sur les hypothèses suivantes :

- H0 : Homoscédasticité des résidus du modèle.**
- H1 : Hétéroscédasticité des résidus du modèle**

Les résultats du test sont présentés ci-dessous :

**Tableau N°2.13 : Les résultats du test d'hétéroscédasticité**

<b>Likelihood-ratio test</b>	<b>LR chi2(77) = 893,30</b>
	<b>Prob &gt; chi2 = 0.0000</b>

Source : Résultats obtenus du logiciel Stata 14  
(Voir aussi ANNEXE N°8)

Selon les résultats du test, la valeur p est de 0,0000, ce qui est inférieur à 0,05. Dans cette situation nous n'acceptons pas  $H_0$  et on conclut l'existence d'un problème d'hétéroscédasticité dans le modèle.

Pour régler ce problème, on utilise la méthode des Moindre Carrés Généralisés (MCG) qui tient en compte la présence d'hétéroscédasticité et permet la correction du modèle.

**6 La correction du modèle**

Après la correction d'hétéroscédasticité des résidus par la méthode des Moindre Carrés Généralisés (MCG), les résultats du modèle estimé se présentent comme suit :

Le test de Wald, qui évalue la significativité globale du modèle, a révélé une statistique de khi-deux significative au seuil de 1% ( $Prob > chi2 = 0,000$ ). Cela indique que l'ensemble des variables incluses dans le modèle présentent une bonne adéquation. Par conséquent, nous pouvons affirmer que le pouvoir explicatif du modèle est satisfaisant.

Tableau N°2.14 : Les résultats de la régression

Variable explicative	Signe attendu	Coefficient	P-value
DCT	-	-0,10175389	0.000 ***
DLMT	-	-0.11712591	0.000 ***
AF	-/+	0.00123383	0.391
LIQ	+	-0.00284949	0.196
TANG	+	-0.05640939	0.000 ***
AGE	-	0.001216	0.000 ***
ASSETTURN	+	0.00808189	0.002 **
size	+	-0.0011691	0.017 *
sec_act			
secIND	+/-	-0.02402783	0.006**
secCOM	+/-	-0.03313186	0.000 ***
secBTP	+/-	-0.02727324	0.000 ***
Contrôle			
PUBLIC	-	-0.01633843	0.000 ***
stat_jurd			
soc_hybride	+/-	0.00471306	0.193
cons		0.12324003	0.000 ***
Wald chi2		263.11559	
Prob > chi2		0.000	
df		13	
N		312	

\*Significatif au seuil de 5%. \*\* Significatif au seuil de 1%. \*\*\*Significatif au seuil de 0,1%

Source : Résultats obtenus du logiciel Stata 14  
(Voir ANNEXE N°9)

L'équation ci-dessous montre le modèle estimé :

$$\begin{aligned}
 \text{ROA} = & -0,10175389 \text{ DCT} + -0.11712591 \text{ DLMT} + 0.00123383 \text{ AF} - 0.00284949 \text{ LIQ} \\
 & - 0.05640939 \text{ TANG} + 0.001216 \text{ AGE} + 0.00808189 \text{ ASSETTURN} - 0.0011691 \text{ size} \\
 & -0.02402783 \text{ secIND} - 0.03313186 \text{ secCOM} - 0.02727324 \text{ secBTP} - 0.01633843 \text{ PUBLIC} \\
 & +0.00471306 \text{ soc\_hybride} +0.12324003
 \end{aligned}$$

### Section 4 : Discussion et analyse des résultats

Pour notre échantillon de 78 entreprises étalées durant les années 2018-2021 soit 312 observations, on obtient après régression des résultats satisfaisants.

Le test de significativité globale est significatif avec une probabilité (p- value) qui tend vers 0. Dans ce qui suit, nous allons présenter l'interprétation des résultats obtenus concernant les variables explicatives

#### • **Dettes à court terme**

Les résultats du modèle de régression indiquent que les dettes à court terme ont une relation négative avec la rentabilité économique et ils sont statistiquement significatives avec une p-value tend vers 0 et un coefficient de (-0.10175389), ce qui signifie qu'un changement de 1% dans le ratio de dettes à court terme, toute chose étant égale par ailleurs, implique une diminution de 10,17% des performances financières des entreprises.

Notre résultat présente un désaccord avec « la théorie d'équilibre », cette dernière qui suppose qu'il existe une relation positive entre les ratios de la structure financière et la performance.

Cependant, la théorie de financement hiérarchique POT suppose qu'il y a une relation inverse entre l'endettement et la performance car les entreprises qui réalisent des taux élevés de rentabilité préfèrent financer leurs besoins par le biais d'autofinancement et puis, elle s'oriente vers l'endettement si le financement interne ne suffit pas.

Notre constat soutient les résultats de C. Pathirawasam et K. Adriana (République tchèque, 2013) et de S. Vătavu (Roumanie, 2013).

#### • **Dettes à long et à moyen terme**

Les dettes à long terme présentent un coefficient négatif de (-0.11712591) avec une tolérance d'erreur, qui tend vers 0, or une augmentation des dettes à long terme avec une unité implique une diminution du ROA avec 11.71%.

Notre résultat n'est pas conforme aux attentes de la théorie du compromis (TOT Trade Off Theory) qui montre l'existence d'une relation positive entre l'endettement et la rentabilité économique de l'entreprise, cela peut être dû au taux d'emprunt bancaire trop élevé.

Cependant, le résultat soutient l'hypothèse du financement hiérarchique POT et l'étude A. Abri et H. Balehouane (Algérie, 2019).

- **Autofinancement**

Selon les résultats obtenus, l'autofinancement n'impacte pas de façon significative le niveau de performance dans les grandes entreprises privées algériennes. (Une p-value de 39,1%).

Notre résultat s'accorde parfaitement avec la théorie de financement hiérarchique (POT) et l'étude de l'étude de S. Vătavu (Roumanie,2013), mais pas avec la théorie de l'agence.

- **Liquidité**

Le tableau 2.14 affiche un coefficient négatif de (- 0.00284949) non significatif (p-value de 19,6%). Notre étude témoigne ainsi à ce que la liquidité nuit à la performance des grandes entreprises Algériennes Car celles-ci conservent trop de liquidités et cela peut signifier qu'elle n'investit pas suffisamment dans des actifs productifs qui génèrent des revenus (investissements). En revanche, une entreprise qui n'a pas suffisamment de liquidités peut avoir des difficultés à honorer ses obligations à court terme et risque l'insolvabilité.

À ce stade, on constate que les grandes entreprises Algériennes gèrent mal leurs excès en liquidité. Cela contredit l'étude de A. Matar et B. Eneizan (Jordanie,2017) et l'étude A. Abri et H. Balehouane (Algérie ,2019) qui ont trouvé que la liquidité impact positivement et significativement le ROA, et l'étude de Rekha Melwania et Manish Sitlani (Inde,2016) qui trouvaient un impact positif non significatif.

- **Tangibilité**

En toute vraisemblance, la tangibilité de l'actif devrait impacter positivement la performance financière de l'entreprise. Or, dans notre échantillon il ressort un signe négatif (- 0.05640939) significatif au seuil de 0.1%.

Ceci implique que les grandes entreprises algériennes acquièrent beaucoup trop d'immobilisations, sans que celles-ci n'améliorent leurs performances financières, autrement dit, les entreprises de l'échantillon n'utilisent pas leurs immobilisations de façon efficiente.

La conséquence peut résulter aussi du fait que pendant la période de la crise sanitaire 2020 - 2021, plus la proportion d'actifs immobilisés est élevée, plus les coûts d'amortissement et les coûts d'inventaire sont élevés, cela a affecté négativement la performance financière de l'entreprise. Ce constat est adéquat avec l'étude de S.Vătavu (Roumanie,2013).

- **AGE**

L'âge de l'entreprise est positivement corrélé avec sa performance financière, la présente étude dévoile un coefficient de (0.001216) avec une tolérance d'erreur, qui tend vers 0. Ce qui fait qu'un changement de 1% du de l'âge de l'entreprise, toute chose étant égale par ailleurs, implique un changement de 0,12% sur la performance financière des grandes entreprises.

Les firmes plus vétustes disposent souvent d'un passé riche et d'une expertise qui leur confèrent une meilleure appréhension des attentes des consommateurs et une plus grande capacité d'adaptation aux changements du marché. Elles jouissent aussi d'une renommée établie ainsi que d'une identité de marque solide qui leur permettent de se démarquer de leurs rivaux.

En d'autres termes, plus l'entreprise est âgée, plus sa rentabilité économique est élevée. Ce résultat n'est pas conforme à celui de Boeker (1997), Evans (1987) et Aster K. Abebe et M. Abera (Ethiopie, 2019) qui trouvaient que les entreprises âgées sont moins performantes.

- **Taille**

Les résultats indiquent qu'il existe une relation négative et significative avec une tolérance d'erreur de 5% entre la taille et le ratio de rentabilité économique.

Un coefficient de (- 0.0011691) signifie qu'un changement de 1% dans cette variable explicative, toute chose étant égale par ailleurs, implique un changement de 0,11% sur la performance.

Cela peut-être justifier par le fait que les plus petites entreprises sont plus agiles et elles s'adaptent plus rapidement aux changements du marché, elles peuvent également être plus innovantes et plus créatives que les plus grandes, car elles ont souvent moins de bureaucratie et de hiérarchie à gérer et donc moins de problème d'agence.

En plus, la supervision de diverses tâches peut se révéler plus complexe, engendrant une distribution peu efficace des ressources, des frais plus importants et une réduction de la rentabilité des actifs.

Notre étude soutient ainsi les recherches de Dhawan (2001), Ramasamy (2005), Salman et Yazdanfar (2012), mais se contredit avec celles de : Thi Ngoc Lan NGUYEN et Van Cong NGUYEN (Vitname,2018), Nanda et Panda (2018), K. Abebe et M. Abera (Ethiopie, 2019) et W. Brent (2019).

- **ASSETTURN**

La vitesse de rotation du capital est étroitement liée à la performance économique, les résultats

Les entreprises ayant un taux de rotation élevé de leurs actifs sont celles qui disposent d'une grande liquidité et de capacités de financement importantes, ce qui suggère que l'entreprise exploite efficacement ses actifs pour produire des ventes. Ce qui confirme les résultats obtenus par Richard Dumont et Robert Svensson (2014) et.

- **Statut juridique**

Notre modèle estimé renvoie à ce que les sociétés hybrides (SARL et EURL) jouent positivement et non significativement sur la rentabilité économique des grandes entreprises algériennes (0.00471306).

Et donc, il n'y a pas de lien direct entre le statut juridique et la performance de l'entreprise, notre étude est en désaccord avec celle de MAMICHE Youcef (2015) et l'étude A. Abri et H. Balehouane (Algérie, 2019), ces derniers montrent une relation significative entre la forme juridique et la performance financière des entreprises algériennes.

- **Secteur d'activité**

Les trois secteurs d'activité, à savoir le secteur de l'industrie, le secteur commercial et le secteur des bâtiments et travaux publics, présentent un effet négatif et significatif au seuil de 1% sur la performance financière des grandes entreprises algériennes (-2.4%, -3.31% et - 2.72% respectivement). Notre résultat confirme donc les recherches de l'étude A. Abri et H. Balehouane (Algérie, 2019)

On peut conclure que la pandémie de Covid-19 a eu un impact sur l'ensemble des secteurs d'activité à cause de fermetures d'usines, interruption de la chaîne d'approvisionnement et effondrement de la demande, mais certains secteurs ont été plus touchés que d'autres.

- **Contrôle**

Notre estimation présente un coefficient significatif entre la variable du contrôle et la performance financière, où le secteur public influe négativement (- 0.01633843) sur la performance des grandes entreprises Algériennes.

Cela est expliqué par le fait que les entreprises privées sont plus flexibles et mieux contrôlées par leurs dirigeants. Ceci est totalement cohérent avec les résultats de l'étude de K. ASSIENIN (Côte d'Ivoire, 2020).

### Conclusion du chapitre 2

L'objectif de notre étude empirique était de définir les facteurs micro-économiques expliquant la performance financière des grandes entreprises algériennes mesurée par le ratio de rentabilité économique ROA (Return On Assets).

Afin d'y arriver, nous avons proposé une régression sur des données de panel, à partir d'un échantillon de soixante-dix-huit (78) grandes entreprises pour la période allant de 2018 à 2021.

Avant de procéder à la régression, nous avons effectué, dans un premier temps, une partition de l'échantillon objet d'étude afin de mettre en exergue les différences caractéristiques des entreprises publiques et privées, et nous avons trouvé que les entreprises publiques possèdent des rentabilité économiques (ROA) plus basses que ses rivales. Mais ; une taille, des dettes à long terme et une liquidité plus importante. Nous avant aussi trouvez que les entreprises publiques sont plus âgées que les entreprises privées.

Les résultats obtenus de la régression sur données de panel corrigés montrent que :

D'une part ; les ratios d'endettements, la tangibilité, la taille, le secteur de commerce(secCOM), le secteur des travaux publics (BTP) et le secteur public ont un impact négatif et très significatif sur la performances financières des grandes entreprises Algériennes.

D'autre part ; l'âge et la vitesse de rotation du capital ont un impact positif et significatif sur le ratio (ROA).

Cependant, le statut juridique et l'autofinancement impactent positivement et non significativement la performance financière des entreprises.

La liquidité joue un rôle négatif et non significatifs sur la rentabilité économiques des grandes entreprises Algériennes.

# **CONCLUSION GENERALE**

## Conclusion générale

L'apport de ce travail réside tout d'abord dans le fait d'étendre la littérature financière contemporaines issue essentiellement du cadre des pays développés à un nouveau cadre institutionnel, qu'est l'Algérie.

La problématique de recherche a donc été formulée de la manière suivante : « Quels sont les facteurs micro-économiques qui influent sur la performance des grandes entreprises en Algérie ? ».

Pour à bien mener notre travail, nous avons scindé notre mémoire en deux parties : la première partie est de nature théorique, qui définit l'entreprise, traite les concepts liés à la performance financière et ses déterminants ainsi une revue de la littérature, et une deuxième partie, étude empirique menée en utilisant un modèle statistique de données en panel.

A travers l'exploitation de la littérature, et afin de répondre à notre première sous-problématique, il ressort qu'il existe de divers choix de mesure de la performance, pour cela, définir le périmètre d'analyse est essentiel afin que le choix d'un indicateur de performance soit pertinent : il s'agit en premier lieu de se situer par rapport aux bailleurs de fonds, et en second lieu de distinguer entre indicateurs calculés a priori ou a posteriori.

La première approche conduit à distinguer entre mesures de performance relatives aux actionnaires (rentabilité des fonds propres : Rentabilité financière/ Ratio de Marris) et celles relatives à l'ensemble des bailleurs de fonds (rentabilité économique / Ratio Q de Tobin).

La deuxième approche par contre, s'intéresse au caractère ex-post ou ex-ante des indicateurs. En effet, si les indicateurs mentionnés ci-dessus sont calculées à partir des données comptables, elles ont donc un caractère ex-post (ROA /ROE), mais si leur calcul se base sur la valeur de marché de l'entreprise (en fonction des anticipations), on utilise le ratio Q de Tobin et le ratio de Marris.

Il en résulte aussi notre analyse que la performance financière des grandes entreprises algériennes est :

- Négativement corrélée avec les ratios d'endettement, avec une plus-value qui tend vers 0, le pouvoir explicatif de ce résultat dit que les ses entreprises doivent éviter le financement extérieur, car l'endettement peut augmenter les coûts d'intérêts et peut rendre l'entreprise plus vulnérable aux fluctuations économiques et aux changements dans les taux d'intérêt ce qui peut

limiter la capacité de l'entreprise à investir dans de nouveaux projets et à se développer. Ce constat confirme l'hypothèse H1 et H2.

- La tangibilité des actifs est négativement corrélée avec la performance financière avec un taux de 5,64%, ce qui infirme notre hypothèse H5 sur le fait que celles-ci permettront aux entreprises algériennes d'avoir des emprunts moins coûteux. Cela peut se justifier par les coûts d'entretien et de maintenance élevés de ces dernières. De plus, ils peuvent être obsolètes ou dépassés par rapport aux technologies plus récentes.
- La rotation du capital détermine la rentabilité des entreprises, un taux de rotation élevé garantit le bon fonctionnement de l'entreprise et attire plus d'investisseurs, il contribue ainsi à l'expansion et à la diversification. Ce constat est en accord avec l'hypothèse H6.
- Mais d'autre part on remarque que l'autofinancement et la liquidité comme moyen de financement, ne mènent pas à une plus grande rentabilité, car ils présentent un coefficient non significatif, et donc l'hypothèse H3 et H4 sont rejetées et on conclut que ces deux derniers ne déterminent pas la performance financière des grandes entreprises algériennes.
- Parmi les caractéristiques de l'entreprise ayant un impact sur la performance de notre échantillon, on cite :

L'âge présente une relation positive et significative avec la performance financière mesurée par le ROA. En effet, l'ancienneté confère une meilleure appréhension des attentes des consommateurs, une identité de marque solide et une plus grande capacité d'adaptation aux changements du marché. Ce qui infirme notre hypothèse H8.

La taille quant à elle, nuit à la rentabilité économique des grandes entreprises algériennes, car elle peut entraîner une inertie néfaste à la croissance à cause de la bureaucratie et de la hiérarchie donc plus de problème d'agence. Ce constat infirme notre hypothèse H7.

Le secteur d'activité est une variable déterminante de la performance financière des grandes entreprises algériennes est donc l'hypothèse H10 est vérifiée, en effet il ressort que le secteur industriel est plus performant que le secteur de travaux publics, toutes les deux sont performants que le secteur commercial.

L'appartenance au secteur public déminue la rentabilité des entreprises, car ces dernières investissent rarement dans le développement de leurs activités, notre hypothèse H11 est vérifiée.

On a obtenu un modèle relativement satisfaisant car il a permis de déterminer dix variables significatives expliquant la performance financière des grandes entreprises Algériennes. Il

ressort de nos résultats que les ratios d'endettements, la tangibilité des actifs, l'âge, la rotation du capital, la taille, le secteur d'activité et le contrôle sont des déterminants systématiquement significatifs de la performance financière, ce qui permis de répondre à notre problématique générale.

Les résultats obtenus semblent pour la plupart correspondre aux recherches et études établies auparavant, ce qui confirme la sous hypothèse H3

### **Limites de l'étude**

- L'étude se concentre quasiment sur la période de la crise sanitaire COVID-19- entre 2019 et 2021, cette période est caractérisée par des fortes fluctuation de l'économie mondiale, cela signifie que les données collectées des grandes entreprises algériennes au cours de la période donnée présentent de nombreux risques intentionnels, entraînant un biais dans les résultats de la recherche.
- De plus, cette recherche n'a pas pris en compte l'impact des facteurs macroéconomiques tels que le PIB, l'inflation, les taux d'intérêt et les impôts, ni les facteurs industriels spécifiques, y compris les concurrents ...ex

Par conséquent, les résultats de recherche présentés ont des influences plus fortes sur les internes de ces entreprises que sur utilisateurs externes.

- Notre recherche est limitée aussi par le nombre des entreprises constituant notre échantillon et par la durée qu'on juge courte.
- Enfin, et comme montrer dans le premier chapitre, le ROA n'est pas le seul indicateur de performance financière, d'autre mesures peuvent aboutir à des résultats différents.

### **Recommandations**

L'étude s'est concentrée sur la performance financières des grandes entreprises algériennes.

Ainsi, dans le contexte de l'Algérie, qui est un pays en développement, il est recommandé de maintenir certains ratios à un niveau particulier afin d'atteindre la compétitivité tels que l'effet de levier, la tangibilité, et la rotation de capital.

En outre, la littérature montre clairement qu'il existe une différence de performance entre les entreprises dans les pays en développement et dans les pays développés, ce qui indique le rôle du gouvernement pour la prospérité des performances :

Pour ce faire, l'état doit décréter des politiques spécifiques pour l'octroi des crédits, parce qu'avec des taux d'intérêt élevés, ces entreprises devront faire face à un montant élevé de frais d'intérêt, ce qui peut entraîner une faible performance financière, surtout avec l'absence d'autres sources de financement externes (marché financier non performant).

La privatisation des entreprises publiques qui font preuve d'une performance plus au moins faible, semble une très bonne alternative, elles seraient plus compétitives dans la mesure où les objectifs sont plus clairs dans les sociétés privées (maximisation de leurs bénéfices), en revanche l'état fixe souvent aux entreprises publiques des objectifs multiples et contradictoires.

### **Perspectives de recherches**

Pour combler aux insuffisances de notre modeste travail de recherche nous proposerons pour les futurs étudiants :

Augmenter le nombre de variables dépendantes car des mesures de performance multiples permettraient de mieux comprendre l'effet des déterminants et d'obtenir des informations encore plus fiables.

Etudier les déterminants de la performance financière des entreprises dans la présence du marché financier.

Faire une étude comparative entre les déterminants de la performance des entreprises appartenant au secteur financier (comme les assurances et les banques...) avec celle de secteur non financier (entreprises agro-alimentaires, entreprises de bâtiments...).

# **Bibliographie**

## Bibliographie

### I- Ouvrages

GOAIED Mohamed & SASSI Seifallah, « Économétrie des données de panel sous STATA », Institut Des Hautes Etudes Commerciales De Carthage, 1ère édition, Tunis, 2012.

M. Kalika, « structures d'entreprises : réalités, déterminants et performances », Economica, Paris, France, 1998.

Belloula Tayeb, « Droit des Sociétés », Berti Editions, Alger, Algérie, 2006.

Cohen, « Gestion financière de l'entreprise et développement financier », édition EDICEF/AUPELF, 1991.

L.Bernetrolland, « Principes de techniques bancaire », édition Dunod, 2002.

VOYER, Pierre. « Tableau de bord de gestion et indicateurs de performance ». [éd.] Presse de l'université du Québec, Canada.

P. PINTO, « la performance durable », édition DUNOD, 2003, Paris, France.

J.0BERK et P. DEMARZO, « Finance d'entreprise ». Edition : Pearson, 2014.

Pierre CONSO et Farouk HEMICI, « gestion financière de l'entreprise », éditions Dunod, 11ème édition, 2005.

MASSIERA Alain, « Finance d'entreprise et finance de marché en zone francs », édition : Harmattan, Paris, France, 2001.

B et F GRANDGUILLOT, « Analyse financière », Gualino éditeur, 4 éditions, Paris, France 2006.

P. Laurent et F. Bouvard, « Economie d'entreprise », les Editions d'organisation, Paris, 1997, P :12.

### II- Les articles

- Alexander Coad et al, « Firm Age and performance », Journal de Evolutionary Economics 28(1) DOI :10.1007/s00191-017-0532-6, Janvier 2018.
- Dr. Zayati Montassar, « Économétrie des données de Panel », Institut Supérieur d'Administration des Affaires de Gafsa,2014
- G. Charreaux, « Le point sur la mesure de performance des entreprises », Université de Burgundy, May 1998.
- LALLA Hind LAGDIM SOUSSI, « Pilotage de performance de l'entreprise : Management intégré qualité sécurité environnement », la Revue Francophone du management de projet, N°109,2ème trimestre 2010.

- Matar et Eneizan « **Determinants of Financial Performance in the Industrial Firms : Evidence from Jordan** », ; AJAEES, 22(1), Article N° 37476, Janvier 2018.
- Mohamed Larbi TARI, « **A DECISION FINANCIERE ET SON IMPACT SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE MESUREE PAR LA RENTABILITE** », Recherches économiques et managériale N° 23, Ecole Supérieure de Commerce, Juin 2018.
- M.Pervan, I. Pervan et M. Ćurak, « **The Influence of Age on Firm Performance : Evidence from the Croatian Food Industry** », Université de Split of Economics, Split, Croatie,2017.
- NDUKANIO ANTONY MUTURI, « **The influence of macro-economic and corporate governance factors on financial performance of firms listed on Nairobi securities exchange** », EGERTON UNIVERSITY, Juillet 2022.
- N. Le Thi Kim, D. Duvernay, H. Le Thanh, « **Determinants of financial performance of listed firms manufacturing food products in Vietnam** »,14/20/2020.
- P. ADITIYA et al, « **Executive compensation : Firm performance and gouvernance. An empirical analysis** », Economic and political weekly, N°36, 2006.
- P. Laurent et F. Bouvard, « **Economie d'entreprise** », les Editions d'organisation, Paris, 1997, P :12
- Pr. Abdelkader GLIZ, « **ASYMETRIE D'INFORMATION ET FINANCEMENT EN ALGERIE** », La Revue du FINANCIER, N° 212 – Volume 37 – Mars-avril, 2015.
- Pr. Abdelkader GLIZ, « **Organisation et Finance d'Entreprise** », ESC d'Alger, Janvier 2019.
- R. DURAND et R. COEURDEROY, « **AGE, ORDER OF ENTRY, STRATEGIC ORIENTATION, AND ORGANIZATIONAL PERFORMANCE** », Université Catholique de Louvain (Belgique),2001.
- S. BOUAYAD AGHA, J. LE GALLO, L. VÉDRINE, « **Économétrie spatiale sur données de panel** », Université de Bourgogne Franche-Comté, F-21000 Dijon.
- S. LEBLOND et I. BELLEY-FERRIS, « **Guide d'économétrie appliquée à l'intention des étudiants du cours** », Université de Montréal, Département de sciences économiques, 2004
- SORO Ouanna Alassane, « **ANALYSE DES DETERMINANTS DE PERFORMANCE D'UNE ENTREPRISE : CAS DE LA SOTRA INDUSTIES** », cote d'ivoire,2010.
- Sunitha Devi et al « **The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange** », Université de Pendidikan Ganesha,

Indonesia, Journal de Economics, Business, and Accountancy Ventura Vol. 23, No. 2, Novembre 2020

- Taye Tadesse Tesfaye, « **Analysis of Factors Affecting Financial Performance Evidence from Selected Ethiopian Insurance Companies** », International Journal of Science and Research (IJSR),2017
- T. NGUYEN et V. NGUYE, « **The determinants of profitability in listed enterprises : A study from vietnamese stock exchange** », Journal de Asian Finance, Economics and Business Vol 7 No 1,2020
- Viktoria Nikolaus, « **Determinants of firm financial performance in Indonesia and the Netherlands : A comparison** »,2015.
- Youssef Bouazzama, « **Choix de financements et performance financière de l'entreprise** », Université Ibn Tofail de Kénitra.

### III- Les sites internet :

- <http://www.lesclesdelabanque.com>
- <https://creg.acversailles.fr/la-performance-globale-et-ses-determinants>
- , <https://www.researchgate.net>
- [perso.org.fr](http://perso.org.fr)
- [h ttps://www.toupie.org](https://www.toupie.org)
- [www.impot-dz.org](http://www.impot-dz.org).
- <http://www.dge.gov.dz>
- <http://www.Vernimmen.net>, lexique de finance.

# **Annexes**

## Annexes

## Annexe 1 : Test de comparaison entre le secteur privé et le secteur public

```
. ttest ROA , by(Controle)
```

Two-sample t test with equal variances

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
PRV	225	.0233177	.0082516	.1237735	.0070571	.0395783
PUBLIC	87	-.0171978	.0115803	.1080135	-.0402186	.005823
combined	312	.0120201	.0068387	.1207958	-.0014359	.0254761
diff		.0405155	.0151005		.010803	.070228

diff = mean(PRV) - mean(PUBLIC) t = 2.6830  
Ho: diff = 0 degrees of freedom = 310

Ha: diff < 0 Ha: diff != 0 Ha: diff > 0  
Pr(T < t) = 0.9962 Pr(|T| > |t|) = 0.0077 Pr(T > t) = 0.0038

```
. ttest DLMT , by(Controle)
```

Two-sample t test with equal variances

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
PRV	225	.1085474	.0133259	.1998879	.0822873	.1348074
PUBLIC	87	.350623	.0258627	.2412311	.2992097	.4020364
combined	312	.1760492	.0134798	.2381003	.1495261	.2025723
diff		-.2420757	.0267857		-.2947805	-.1893709

diff = mean(PRV) - mean(PUBLIC) t = -9.0375  
Ho: diff = 0 degrees of freedom = 310

Ha: diff < 0 Ha: diff != 0 Ha: diff > 0  
Pr(T < t) = 0.0000 Pr(|T| > |t|) = 0.0000 Pr(T > t) = 1.0000

```
. ttest DCT , by(Controle)
```

Two-sample t test with equal variances

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
PRV	225	.5497254	.021999	.3299857	.5063738	.5930769
PUBLIC	87	.430297	.0392688	.3662753	.3522332	.5083609
combined	312	.5164232	.0194808	.3441001	.4780924	.5547541
diff		.1194284	.0429802		.0348586	.2039982

diff = mean(PRV) - mean(PUBLIC) t = 2.7787  
Ho: diff = 0 degrees of freedom = 310

Ha: diff < 0 Ha: diff != 0 Ha: diff > 0  
Pr(T < t) = 0.9971 Pr(|T| > |t|) = 0.0058 Pr(T > t) = 0.0029

```
.
```

. ttest AF , by(Controle)

Two-sample t test with equal variances

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
PRV	225	.6519402	.2202848	3.304272	.2178446	1.086036
PUBLIC	87	.496604	.0600096	.5597319	.3773089	.6158991
combined	312	.6086253	.1596814	2.820536	.2944327	.9228179
diff		.1553362	.3565534		-.5462346	.856907

diff = mean(PRV) - mean(PUBLIC) t = 0.4357  
 Ho: diff = 0 degrees of freedom = 310

Ha: diff < 0 Ha: diff != 0 Ha: diff > 0  
 Pr(T < t) = 0.6683 Pr(|T| > |t|) = 0.6634 Pr(T > t) = 0.3317

. ttest LIQ , by(Controle)

Two-sample t test with equal variances

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
PRV	225	1.588242	.1139388	1.709083	1.363713	1.812771
PUBLIC	87	1.647471	.2180639	2.033964	1.213975	2.080968
combined	312	1.604758	.1020393	1.802373	1.403983	1.805533
diff		-.0592289	.2278889		-.5076336	.3891757

diff = mean(PRV) - mean(PUBLIC) t = -0.2599  
 Ho: diff = 0 degrees of freedom = 310

Ha: diff < 0 Ha: diff != 0 Ha: diff > 0  
 Pr(T < t) = 0.3976 Pr(|T| > |t|) = 0.7951 Pr(T > t) = 0.6024

. ttest TANG , by(Controle)

Two-sample t test with equal variances

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
PRV	225	.2446368	.0122628	.1839416	.2204716	.2688019
PUBLIC	87	.3156132	.0342827	.3197676	.2474614	.3837649
combined	312	.2644283	.0131145	.2316487	.2386239	.2902327
diff		-.0709764	.0290137		-.1280651	-.0138876

diff = mean(PRV) - mean(PUBLIC) t = -2.4463  
 Ho: diff = 0 degrees of freedom = 310

Ha: diff < 0 Ha: diff != 0 Ha: diff > 0  
 Pr(T < t) = 0.0075 Pr(|T| > |t|) = 0.0150 Pr(T > t) = 0.9925

```
. ttest ASSETTURN , by(Controle)
```

Two-sample t test with equal variances

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
PRV	225	.8489945	.085922	1.28883	.6796756	1.018313
PUBLIC	87	.2395828	.0210599	.1964337	.1977172	.2814485
combined	312	.6790624	.0641013	1.132254	.5529354	.8051894
diff		.6094116	.1389291		.3360483	.8827749

diff = mean(PRV) - mean(PUBLIC) t = 4.3865  
 Ho: diff = 0 degrees of freedom = 310

Ha: diff < 0 Ha: diff != 0 Ha: diff > 0  
 Pr(T < t) = 1.0000 Pr(|T| > |t|) = 0.0000 Pr(T > t) = 0.0000

```
. ttest AGE, by(Controle)
```

Two-sample t test with equal variances

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
PRV	225	13.66716	.4936259	7.404389	12.69442	14.63991
PUBLIC	87	26.70166	1.224614	11.42244	24.26721	29.13611
combined	312	17.30178	.5933446	10.48055	16.1343	18.46926
diff		-13.0345	1.09924		-15.19741	-10.87159

diff = mean(PRV) - mean(PUBLIC) t = -11.8577  
 Ho: diff = 0 degrees of freedom = 310

Ha: diff < 0 Ha: diff != 0 Ha: diff > 0  
 Pr(T < t) = 0.0000 Pr(|T| > |t|) = 0.0000 Pr(T > t) = 1.0000

```
. ttest size, by(Controle)
```

Two-sample t test with equal variances

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
PRV	225	20.93145	.2728821	4.093232	20.3937	21.46919
PUBLIC	87	21.32597	.5192058	4.842829	20.29383	22.35812
combined	312	21.04146	.2440601	4.310961	20.56124	21.52168
diff		-.394526	.5446689		-1.466242	.6771896

diff = mean(PRV) - mean(PUBLIC) t = -0.7243  
 Ho: diff = 0 degrees of freedom = 310

Ha: diff < 0 Ha: diff != 0 Ha: diff > 0  
 Pr(T < t) = 0.2347 Pr(|T| > |t|) = 0.4694 Pr(T > t) = 0.7653

## Annexe 2: Analyse descriptive de l'échantillon

```
. summarize ROA DCT DLMT AF LIQ TANG AGE ASSETTURN size PRV PUBLIC secPRE secIND secCOM secBTP soc_capitaux soc_hybride
```

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROA	312	.0120201	.1207958	-.4986771	1.416037
DCT	312	.5164232	.3441001	.0095279	2.406773
DLMT	312	.1760492	.2381003	-.0132679	1.052196
AF	312	.6086253	2.820536	-44.81017	19.31384
LIQ	312	1.604758	1.802373	.060501	14.96586
TANG	312	.2644283	.2316487	-2.117901	.6935951
AGE	312	17.30178	10.48055	.1722222	54.00556
ASSETTURN	312	.6790624	1.132254	0	9.45019
size	312	21.04146	4.310961	0	26.01444
PRV	312	.7211538	.4491521	0	1
PUBLIC	312	.2788462	.4491521	0	1
secPRE	312	.2692308	.4442726	0	1
secIND	312	.2564103	.4373524	0	1
secCOM	312	.1923077	.3947466	0	1
secBTP	312	.2820513	.4507211	0	1
soc_capitaux	312	.6730769	.4698424	0	1
soc_hybride	312	.3269231	.4698424	0	1

## Annexe 3 : Matrice de corrélation des variables.

```
. pwcorr ROA DCT DLMT AF LIQ TANG AGE ASSETTURN size PRV PUBLIC secPRE secIND secCOM secBTP soc_capitaux soc_hybride
```

	ROA	DCT	DLMT	AF	LIQ	TANG	AGE
ROA	1.0000						
DCT	-0.3148	1.0000					
DLMT	-0.2365	-0.2929	1.0000				
AF	0.0311	-0.0178	-0.0885	1.0000			
LIQ	0.1423	-0.4294	-0.0126	0.0365	1.0000		
TANG	-0.0602	-0.1922	0.2264	-0.0513	-0.3996	1.0000	
AGE	-0.0070	-0.1973	0.3361	-0.0235	-0.0421	0.1384	1.0000
ASSETTURN	0.1117	-0.0095	-0.1386	0.0282	0.1451	-0.1271	-0.1970
size	-0.0030	0.0160	-0.1220	-0.0083	-0.0122	-0.0573	0.1396
PRV	0.1506	0.1559	-0.4567	0.0247	-0.0148	-0.1376	-0.5586
PUBLIC	-0.1506	-0.1559	0.4567	-0.0247	0.0148	0.1376	0.5586
secPRE	0.0951	0.0856	0.0051	0.0228	-0.3533	0.1194	0.2226
secIND	0.0373	-0.0142	-0.1539	-0.0454	0.1952	-0.0805	-0.3088
secCOM	-0.0237	-0.0670	-0.0446	0.0385	0.1707	0.0615	-0.0896
secBTP	-0.1092	-0.0119	0.1834	-0.0122	0.0094	-0.0934	0.1587
soc_capitaux	-0.0334	0.0782	-0.0207	-0.0344	-0.1800	-0.0408	0.0551
soc_hybride	0.0334	-0.0782	0.0207	0.0344	0.1800	0.0408	-0.0551

	ASSETTURN	size	PRV	PUBLIC	secPRE	secIND	secCOM
ASSETTURN	1.0000						
size	0.0844	1.0000					
PRV	0.2417	-0.0411	1.0000				
PUBLIC	-0.2417	0.0411	-1.0000	1.0000			
secPRE	-0.2237	0.1803	-0.0093	0.0093	1.0000		
secIND	0.4675	-0.0062	0.2997	-0.2997	-0.3564	1.0000	
secCOM	-0.0483	0.0233	0.0133	-0.0133	-0.2962	-0.2865	1.0000
secBTP	-0.1909	-0.1921	-0.2932	0.2932	-0.3804	-0.3681	-0.3058

soc_capitaux	0.0485	-0.0770	0.0085	-0.0085	0.1766	0.1589	-0.4574
soc_hybride	-0.0485	0.0770	-0.0085	0.0085	-0.1766	-0.1589	0.4574

	secBTP	soc_capitaux	soc_hybride
secBTP	1.0000		
soc_capitaux	0.0724	1.0000	
soc_hybride	-0.0724	-1.0000	1.0000

## Annexe 4: Test de multicollinéarité

. vif

Variable	VIF	1/VIF
secPRE	2.45	0.408512
secIND	2.33	0.428916
secBTP	2.24	0.445998
LIQ	2.11	0.473236
PRV	1.81	0.553367
DCT	1.68	0.593778
AGE	1.68	0.596586
TANG	1.61	0.620567
DLMT	1.46	0.686978
ASSETTURN	1.34	0.744221
soc_capitaux	1.32	0.756268
size	1.15	0.872655
AF	1.02	0.979798
Mean VIF	1.71	

## Annexe 5: Estimation du modèle ROA à effet fixe.

```
. xtreg ROA DCT DLMT AF LIQ TANG AGE ASSETTURN size i.Controle i.sec_act i.stat_jurd, fe
note: 2.sec_act omitted because of collinearity
note: 3.sec_act omitted because of collinearity
note: 4.sec_act omitted because of collinearity
```

```
Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =      312
Group variable: N_entreprise          Number of groups =      78

R-sq:                                Obs per group:
    within = 0.4800                    min =          4
    between = 0.1852                   avg =         4.0
    overall = 0.2110                   max =          4

                                F(10,224)       =      20.68
corr(u_i, Xb) = -0.8043              Prob > F        =      0.0000
```

ROA	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
DCT	-.571908	.0407264	-14.04	0.000	-.6521639	-.4916522
DLMT	-.2732633	.0641979	-4.26	0.000	-.3997725	-.1467542
AF	-.0028022	.0019135	-1.46	0.144	-.0065731	.0009686
LIQ	-.0486877	.0085519	-5.69	0.000	-.06554	-.0318353
TANG	-.291088	.0547512	-5.32	0.000	-.3989812	-.1831947
AGE	.0001747	.0042334	0.04	0.967	-.0081678	.0085172
ASSETTURN	.010922	.017184	0.64	0.526	-.022941	.044785
size	-.0037754	.0030222	-1.25	0.213	-.009731	.0021803
Controle						
PUBLIC	-.0928504	.0945406	-0.98	0.327	-.2791532	.0934523
sec_act						
secIND	0	(omitted)				
secCOM	0	(omitted)				
secBTP	0	(omitted)				
stat_jurd						
soc_hybride	.0105576	.0126607	0.83	0.405	-.0143917	.0355069
_cons	.6037233	.111302	5.42	0.000	.3843904	.8230562
sigma_u	.13881567					
sigma_e	.08141677					
rho	.74405097	(fraction of variance due to u_i)				

```
F test that all u_i=0: F(77, 224) = 3.80          Prob > F = 0.0000
```

## Annexe 6: Estimation du modèle ROA à effet aléatoire et résultats de test de Hausman

```

. estimates store Rfe

. xtreg ROA DCT DLMT AF LIQ TANG AGE ASSETTURN size i.Controle i.sec_act i.stat_jurd, re

Random-effects GLS regression                Number of obs   =       312
Group variable: N_entreprise                Number of groups =        78

R-sq:                                       Obs per group:
  within = 0.4431                            min =           4
  between = 0.2728                           avg =          4.0
  overall = 0.2545                           max =           4

Wald chi2(13) =       115.75
corr(u_i, X) = 0 (assumed)                   Prob > chi2     =       0.0000

```

	ROA	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
DCT		-.2516913	.0273794	-9.19	0.000	-.305354	-.1980286
DLMT		-.1952811	.0373267	-5.23	0.000	-.26844	-.1221222
AF		-.0013067	.0020337	-0.64	0.521	-.0052927	.0026793
LIQ		-.0158422	.0057552	-2.75	0.006	-.0271222	-.0045622
TANG		-.1125316	.0385289	-2.92	0.003	-.1880468	-.0370163
AGE		.0003975	.0009867	0.40	0.687	-.0015365	.0023314
ASSETTURN		.0109995	.0078822	1.40	0.163	-.0044492	.0264483
size		-.0028645	.0018136	-1.58	0.114	-.0064192	.0006901
Controle							
PUBLIC		-.0134713	.0237418	-0.57	0.570	-.0600045	.0330618
sec_act							
secIND		-.0390458	.0269983	-1.45	0.148	-.0919616	.0138699
secCOM		-.0439093	.0273246	-1.61	0.108	-.0974645	.009646
secBTP		-.0393361	.0235363	-1.67	0.095	-.0854663	.0067941
stat_jurd							
soc_hybride		.0189759	.0136346	1.39	0.164	-.0077474	.0456992
_cons		.3053844	.0534228	5.72	0.000	.2006776	.4100911
sigma_u		.04858014					
sigma_e		.08141677					
rho		.26255463					(fraction of variance due to u_i)

```
. estimates store Rre
```

```
. hausman Rfe Rre
```

	Coefficients			
	(b) Rfe	(B) Rre	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
DCT	-.571908	-.2516913	-.3202167	.0301497
DLMT	-.2732633	-.1952811	-.0779823	.0522312
AF	-.0028022	-.0013067	-.0014956	.
LIQ	-.0486877	-.0158422	-.0328454	.0063255
TANG	-.291088	-.1125316	-.1785564	.0389001
AGE	.0001747	.0003975	-.0002228	.0041169
ASSETTURN	.010922	.0109995	-.0000776	.0152696
size	-.0037754	-.0028645	-.0009108	.0024176
2.Controle	-.0928504	-.0134713	-.0793791	.0915109
2.stat_jurd	.0105576	.0189759	-.0084183	.

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg  
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

```

chi2(10) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
          = 117.30
Prob>chi2 = 0.0000
(V_b-V_B is not positive definite)

```

## Annexe 7: Test d'autocorrélation de Wooldridge

```
. xtserial ROA DCT DLMT AF LIQ TANG AGE ASSETTURN size PRV PUBLIC secPRE secIND secCOM secBTP soc_capitaux soc_hybride
```

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

F( 1, 77) = 0.871

Prob > F = 0.3535

```
. xtglm ROA DCT DLMT AF LIQ TANG AGE ASSETTURN size i.Controle i.sec_act i.stat_jurd, igls panels(heteroskedastic)
```

Iteration 1: tolerance = .02192892

Iteration 2: tolerance = .02132774

Iteration 3: tolerance = .02075434

Iteration 4: tolerance = .00926256

Iteration 5: tolerance = .00514777

Iteration 6: tolerance = .00565615

Iteration 7: tolerance = .0060079

Iteration 8: tolerance = .00492042

Iteration 9: tolerance = .00448986

Iteration 10: tolerance = .00389597

Iteration 11: tolerance = .00309685

Iteration 12: tolerance = .00253774

Iteration 13: tolerance = .00252584

Iteration 75: tolerance = 2.131e-07

Iteration 76: tolerance = 1.872e-07

Iteration 77: tolerance = 1.644e-07

Iteration 78: tolerance = 1.444e-07

Iteration 79: tolerance = 1.268e-07

Iteration 80: tolerance = 1.114e-07

Iteration 81: tolerance = 9.784e-08

Cross-sectional time-series FGLS regression

Coefficients: **generalized least squares**

Panels: **heteroskedastic**

Correlation: **no autocorrelation**

Estimated covariances	=	78	Number of obs	=	312
Estimated autocorrelations	=	0	Number of groups	=	78
Estimated coefficients	=	14	Time periods	=	4
			Wald chi2(13)	=	898.57
Log likelihood	=	712.0847	Prob > chi2	=	0.0000

ROA	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
DCT	-.0118232	.0026325	-4.49	0.000	-.0169828 -.0066635
DLMT	-.0035567	.0034277	-1.04	0.299	-.0102749 .0031616
AF	.0021237	.0013826	1.54	0.125	-.0005862 .0048335
LIQ	-.0015676	.0004453	-3.52	0.000	-.0024404 -.0006948
TANG	-.0096823	.0022661	-4.27	0.000	-.0141237 -.0052409
AGE	.0004183	.0000387	10.82	0.000	.0003425 .0004941
ASSETTURN	.0168784	.0017802	9.48	0.000	.0133893 .0203675
size	.0001792	.0000478	3.75	0.000	.0000855 .0002728

Controle							
PUBLIC	-.012949	.0011593	-11.17	0.000	-.0152212	-.0106768	
sec_act							
secIND	-.0032355	.0037956	-0.85	0.394	-.0106746	.0042037	
secCOM	-.0022688	.0026644	-0.85	0.394	-.007491	.0029534	
secBTP	-.0054244	.0012629	-4.30	0.000	-.0078996	-.0029492	
stat_jurd							
soc_hybride	.0005876	.0007809	0.75	0.452	-.000943	.0021182	
_cons	.0076573	.0037097	2.06	0.039	.0003865	.0149281	

```
. estimates store hetero
```

```
. xtglm ROA DCT DLMT AF LIQ TANG AGE ASSETTURN size i.Controle i.sec_act i.stat_jurd,igls
Iteration 1: tolerance = 0
```

Cross-sectional time-series FGLS regression

Coefficients: **generalized least squares**  
Panels: **homoskedastic**  
Correlation: **no autocorrelation**

Estimated covariances	=	1	Number of obs	=	312
Estimated autocorrelations	=	0	Number of groups	=	78
Estimated coefficients	=	14	Time periods	=	4
			Wald chi2(13)	=	112.91
Log likelihood	=	265.4366	Prob > chi2	=	0.0000

ROA	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
DCT	-.1680607	.0221007	-7.60	0.000	-.2113773 -.1247441
DLMT	-.1764135	.0296942	-5.94	0.000	-.2346131 -.1182139
AF	-.0008751	.002099	-0.42	0.677	-.004989 .0032388
LIQ	-.0054102	.0047263	-1.14	0.252	-.0146735 .0038531
TANG	-.0623901	.0321128	-1.94	0.052	-.1253301 .0005499
AGE	.0006831	.0007239	0.94	0.345	-.0007358 .0021019
ASSETTURN	.0107816	.0059994	1.80	0.072	-.000977 .0225402
size	-.002614	.0014551	-1.80	0.072	-.0054661 .000238
Controle					
PUBLIC	-.0157429	.0175389	-0.90	0.369	-.0501186 .0186328
sec_act					
secIND	-.043504	.0199128	-2.18	0.029	-.0825324 -.0044756
secCOM	-.0510337	.0206372	-2.47	0.013	-.0914819 -.0105855
secBTP	-.0417905	.0171984	-2.43	0.015	-.0754988 -.0080822
stat_jurd					
soc_hybride	.0203323	.0143421	1.42	0.156	-.0077778 .0484423
_cons	.2219425	.0424082	5.23	0.000	.1388239 .305061

```
. estimates store homos
```

```
. local df=e(N_g)-1
```

```
. lrtest hetero homos,df(77)
```

Likelihood-ratio test	LR chi2(77) =	893.30
(Assumption: homos nested in hetero)	Prob > chi2 =	0.0000

## Annexe 8: Test d'hétéroscédasticité

## Annexe 9 : Modèle corrigé avec la méthode de MCO

```
. xtglm ROA DCT DLMT AF LIQ TANG AGE ASSETTURN size i.sec_act i.Controle i.stat_jurd, panels(heteroskedastic) corr(independent)
```

Cross-sectional time-series FGLS regression

Coefficients: **generalized least squares**

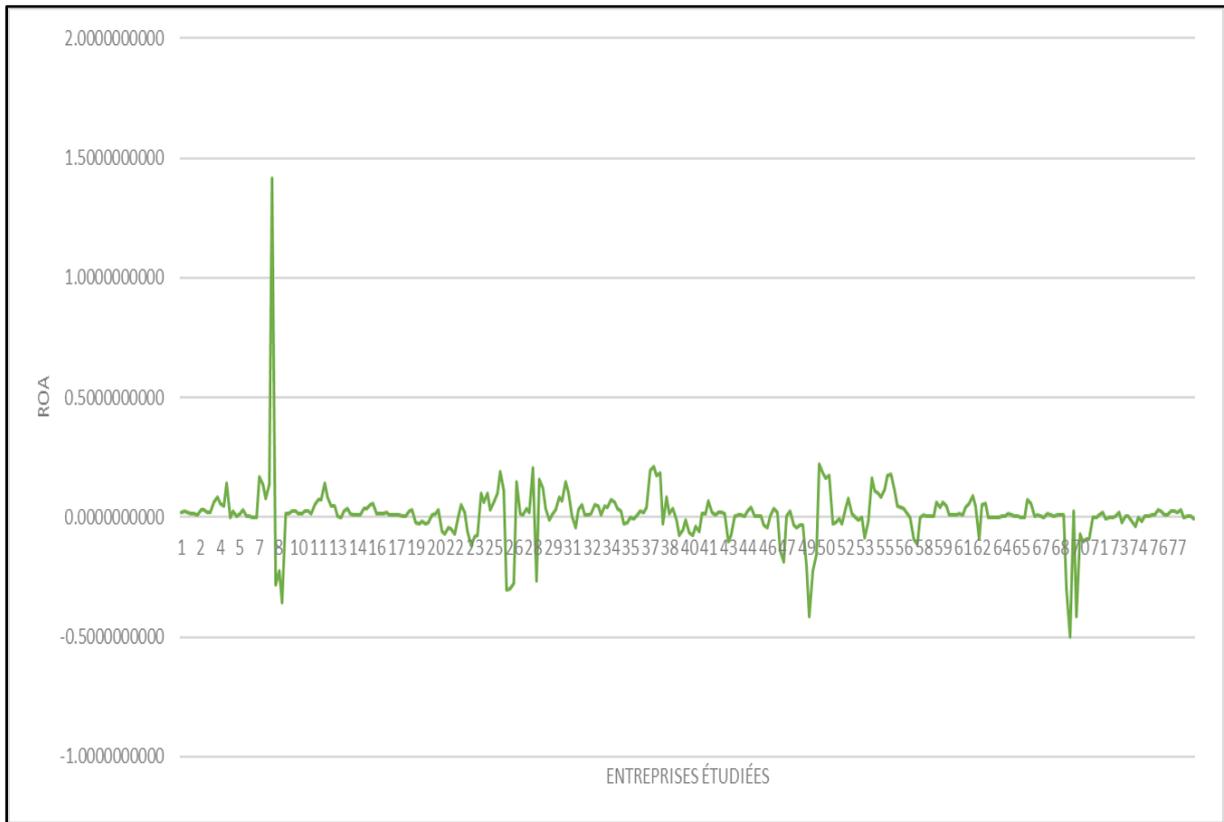
Panels: **heteroskedastic**

Correlation: **no autocorrelation**

```
Estimated covariances = 78      Number of obs = 312
Estimated autocorrelations = 0    Number of groups = 78
Estimated coefficients = 14      Time periods = 4
Wald chi2(13) = 263.12
Prob > chi2 = 0.0000
```

ROA	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
DCT	-.101754	.0109739	-9.27	0.000	-.1232624	-.0802456
DLMT	-.1171259	.0103638	-11.30	0.000	-.1374386	-.0968132
AF	.0012334	.0014378	0.86	0.391	-.0015846	.0040514
LIQ	-.0028495	.0022053	-1.29	0.196	-.0071717	.0014728
TANG	-.0564094	.0106176	-5.31	0.000	-.0772196	-.0355992
AGE	.001216	.0001997	6.09	0.000	.0008245	.0016075
ASSETTURN	.0080819	.0026484	3.05	0.002	.0028912	.0132726
size	-.0011691	.000492	-2.38	0.017	-.0021334	-.0002048
sec_act						
secIND	-.0240278	.0087307	-2.75	0.006	-.0411398	-.0069159
secCOM	-.0331319	.0065873	-5.03	0.000	-.0460427	-.020221
secBTP	-.0272732	.004002	-6.81	0.000	-.035117	-.0194295
Controle						
PUBLIC	-.0163384	.0038868	-4.20	0.000	-.0239564	-.0087204
stat_jurd						
soc_hybride	.0047131	.0036176	1.30	0.193	-.0023773	.0118034
_cons	.12324	.0161322	7.64	0.000	.0916215	.1548586

Annexe 10 : Niveau de ROA pour les entreprises de l'échantillon



# **Table des matières**

## Table des matières

<i>Remerciements</i> .....	
<i>Dédicaces</i> .....	
<i>Sommaire</i> .....	<i>I</i>
<i>Liste des tableaux</i> .....	<i>II</i>
<i>Liste des figures</i> .....	<i>III</i>
<i>Liste des annexes</i> .....	<i>IV</i>
<i>Liste des abréviations</i> .....	<i>V</i>
<i>Résumé</i> .....	<i>VII</i>
<i>Abstract</i> .....	<i>VIII</i>
<i>ملخص</i> .....	<i>IX</i>
<i>Introduction générale</i> .....	<i>B-F</i>
<i>Chapitre 1 : Le cadre conceptuelle de l'Entreprise et de la Performance</i> .....	
<i>Introduction du chapitre 1</i> .....	<i>2</i>
<i>Section 1 : L'environnement de l'entreprise</i> .....	<i>3</i>
<i>1 Définition de l'entreprise</i> .....	<i>3</i>
1.1 L'approche économique .....	<i>4</i>
1.2 L'approche sociale .....	<i>4</i>
<i>2 Constitution et transformation de l'entreprise dans l'histoire</i> .....	<i>5</i>
2.1 Les grandes découvertes et les premières formes d'entreprises .....	<i>5</i>
2.2 Le siècle des trois révolutions et le développement du « factory system » .....	<i>5</i>
2.3 Phase de montée du capitalisme industriel et l'apparition de nouvelles formes d'entreprises .....	<i>6</i>
<i>3 La classification des entreprises</i> .....	<i>6</i>
3.1 Selon la forme juridique .....	<i>6</i>
3.1.1 Les sociétés de personnes .....	<i>6</i>
3.1.2 Les sociétés de capitaux .....	<i>7</i>
3.1.3 Les sociétés hybrides .....	<i>8</i>
3.2 Selon les origines des capitaux .....	<i>8</i>
3.2.1 Les entreprises publiques .....	<i>8</i>
3.2.2 Les entreprises privées .....	<i>9</i>
3.2.3 Les coopératives et les mutuelles .....	<i>9</i>
<i>4 Objectifs et rôles de l'entreprise</i> .....	<i>9</i>
4.1 Les objectifs de l'entreprise .....	<i>9</i>

<b>4.2</b>	<b>Le rôle sociale et économique de l'entreprise.....</b>	<b>10</b>
4.2.1	Le rôle économique .....	10
4.2.2	Le rôle social.....	10
<b>5</b>	<b>Le financement de l'entreprise.....</b>	<b>10</b>
<b>5.1</b>	<b>Sources de financement internes.....</b>	<b>10</b>
5.1.1	L'autofinancement.....	11
5.1.2	Les fonds propres (le capital sociale) .....	11
<b>5.2</b>	<b>Sources de financement externe.....</b>	<b>11</b>
5.2.1	L'emprunt bancaire.....	11
5.2.2	Le financement par le marché financier.....	12
5.2.3	Le capital-investissement .....	12
5.2.4	Le crédit-bail (leasing) .....	12
	<b>Section 2 : La performance : formes et contenus .....</b>	<b>29</b>
<b>1</b>	<b>Concepts généraux sur la Performance .....</b>	<b>29</b>
1.1	Étymologie et évolution du concept de « Performance » .....	29
1.2	Définition de la Performance .....	31
1.3	Les composantes de la performance des entreprises.....	32
1.3.1	L'Efficacité .....	32
1.3.2	L'efficacité .....	33
1.3.3	La cohérence .....	33
1.3.4	La pertinence.....	33
1.4	Les piliers de la performance des entreprises .....	34
1.4.1	La compétitivité pour le pilier du marché .....	34
1.4.2	La vitalité pour le pilier des valeurs.....	34
1.4.3	La rentabilité pour le pilier métier .....	35
1.4.4	La productivité pour pilier du personnel .....	35
1.5	Dimensions de la performance des entreprises .....	35
1.5.1	La performance stratégique .....	35
1.5.2	La performance concurrentielle .....	36
1.5.3	La performance organisationnelle .....	36
1.5.4	La performance sociale .....	36
1.5.5	La performance commerciale.....	36
<b>2</b>	<b>Notion de performance financière.....</b>	<b>38</b>
2.1	Définition d'un Indicateur de performance financière .....	38
2.2	Quelques indicateurs de la performance financière.....	39
2.2.1	Approche traditionnelle de la mesure de la performance .....	39
2.3	Ratios de rentabilité comme indicateurs de la performance .....	41
2.3.1	La rentabilité financière (Return On Equity : ROE).....	42
	.....	42
2.3.2	La rentabilité économique (Return On Assets : ROA) .....	42
2.3.3	La rentabilité commerciale (Return On Sales : ROS) .....	43
2.3.4	Le retour sur investissement (Return On Investment).....	44
	<b>Section 3 : Les déterminants microéconomiques et macroéconomiques de la performance financière des entreprises .....</b>	<b>44</b>

<b>1</b>	<b><i>Déterminants microéconomiques</i></b> .....	<b>45</b>
1.1	Structure de capital .....	45
1.2	La taille .....	48
1.3	L'âge .....	48
1.4	La liquidité .....	49
1.4.1	Les ratios de liquidités.....	49
1.5	Ratio de rotation du capital (asset turnover) .....	50
1.6	L'analyse de l'équilibre financier.....	51
1.7	Les soldes intermédiaires de gestion (SIG) .....	53
1.8	Forme de propriété.....	54
1.9	Concentration de la propriété (Gouvernement d'entreprise) .....	55
<b>2</b>	<b><i>Déterminants macroéconomiques</i></b> .....	<b>55</b>
2.1	L'inflation.....	56
2.2	Taux de change .....	56
2.3	Croissance économique .....	57
2.4	Taux d'intérêt .....	57
	<b><i>Section 4 : Revue de la littérature</i></b> .....	<b>58</b>
<b>1</b>	<b><i>L'étude de Aster Ketema Abebe et Meseret Tadresse Abera, « Determinants of financial performance : evidence from Ethiopia insurance », Université Mizan-Tepi, Ethiopie, 2019.</i></b> .....	<b>58</b>
<b>2</b>	<b><i>L'étude de Sorana Vătavu, « The impact of capital structure on financial performance in Romanian listed companies », Université Ouest de Timișoara, La Roumanie, 2015.</i></b> .....	<b>59</b>
<b>3</b>	<b><i>L'étude de Chandrapala Pathirawasam et Knápková Adriana, « Firm-specific factors and financial performance of firms in the Czech Republic », Journal de « Acta universitatis agriculturae et silviculturae mendelianae brunensis », La République Tchèque ,2013.</i></b> .....	<b>60</b>
<b>4</b>	<b><i>L'étude de Viktoria Nikolaus, « Determinants of firm financial performance in Indonesia and the Netherlands : A comparaison », Université de Twente, les Pays-Bas, 2015.</i></b> .....	<b>60</b>
<b>5</b>	<b><i>L'étude de Rekha Melwania et Manish Sitlani, « Study of financial performance and it determinants : Empirical evidence from Listed Indian 2/3 Wheeler manufacturer firms »,2016.</i></b> .....	<b>61</b>
<b>6</b>	<b><i>L'étude de Kouakou Armel ASSIENIN, « les facteurs explicatifs de la performance des banques ivoiriennes », l'Université de Félix Houphouët Boigny de Cocody, Côte d'Ivoire, 2020.</i></b> .....	<b>62</b>
<b>7</b>	<b><i>L'étude de Thi Ngoc Lan NGUYEN et Van Cong NGUYEN, « The determinants of profitability in listed enterprises : A study from Vietnamese stock exchange », Journal of Asian Finance, Economics and Business,2019.</i></b> .....	<b>62</b>

<b>8</b>	<b><i>L'étude de Amina Abri et Hadjer Nour El houda Balehouane, ESC Kolea, Algérie ,2019.</i></b>	<b>63</b>
	<b><i>Conclusion du chapitre 1</i></b> .....	<b>49</b>
	<b><i>Chapitre 2 : Etude économétrique des déterminants microéconomiques des entreprises en Algérie</i></b> .....	
	<b><i>Introduction du chapitre 2</i></b> .....	<b>51</b>
	<b><i>Section 1 : Présentation des données et des variables</i></b> .....	<b>52</b>
<b>1</b>	<b><i>Présentation de l'échantillon</i></b> .....	<b>52</b>
<b>2</b>	<b><i>Evolution du ratio moyen de la rentabilité économiques</i></b> .....	<b>54</b>
<b>3</b>	<b><i>Préambule sur l'organisme d'accueil : Direction des Grandes Entreprise (DGE)</i></b> .....	<b>56</b>
<b>4</b>	<b><i>Définitions et mesures de variables</i></b> .....	<b>57</b>
<b>4.1</b>	<b><i>La variable dépendante</i></b> .....	<b>57</b>
<b>4.2</b>	<b><i>Les variables indépendantes</i></b> .....	<b>57</b>
4.2.1	<i>Les ratios d'endettement</i> .....	57
4.2.2	<i>Le ratio d'autofinancement</i> .....	58
4.2.3	<i>La liquidité (Ratio de fonds de roulement)</i> .....	59
4.2.4	<i>La tangibilité</i> .....	60
4.2.5	<i>La rotation du capital (ASSETTURN)</i> .....	60
4.2.6	<i>La taille de l'entreprise</i> .....	60
4.2.7	<i>L'âge</i> .....	61
4.2.8	<i>Le statut juridique</i> .....	62
4.2.9	<i>Le secteur d'activité</i> .....	62
4.2.10	<i>Contrôle</i> .....	63
4.2.11	<i>Spécification de modèle</i> .....	64
	<b><i>Section 2 : Méthodologie de l'étude</i></b> .....	<b>64</b>
<b>1</b>	<b><i>Présentation des données de panel</i></b> .....	<b>64</b>
<b>2</b>	<b><i>Spécification des données de panel</i></b> .....	<b>66</b>
<b>2.1</b>	<b><i>Les tests de spécification ou d'homogénéité</i></b> .....	<b>66</b>
<b>2.2</b>	<b><i>Modèles à effets individuels</i></b> .....	<b>63</b>
2.2.1	<i>Le modèle à effets fixes</i> .....	63
2.2.2	<i>Le modèle à effet aléatoire</i> .....	63
<b>2.3</b>	<b><i>Le test d'Hausman</i></b> .....	<b>64</b>
<b>2.4</b>	<b><i>Les tests d'efficience du modèle</i></b> .....	<b>65</b>
2.4.1	<i>Test de normalité des résidus (Jarque-Bera)</i> .....	65
2.4.2	<i>Test d'effets individuels aléatoires (Breusch-Pagan)</i> .....	66
2.4.3	<i>Test d'autocorrélation</i> .....	66
2.4.4	<i>Test d'hétéroscédasticité</i> .....	67
<b>2.5</b>	<b><i>Les outils de statistique utilisée</i></b> .....	<b>68</b>
	<b><i>Section 3 : Application économétrique sur le Cas Algérien</i></b> .....	<b>68</b>
<b>1</b>	<b><i>Test de comparaison</i></b> .....	<b>68</b>

<b>2</b>	<b><i>Analyse descriptive des variables du modèle</i></b> .....	<b>70</b>
<b>3</b>	<b><i>Analyse de corrélation</i></b> .....	<b>72</b>
<b>4</b>	<b><i>Multicolinéarité des variables explicatives (Serial autocorrélation)</i></b> .....	<b>74</b>
<b>5</b>	<b><i>Tests de spécification</i></b> .....	<b>75</b>
5.1	Test de Fisher .....	75
5.2	Test de Hausman (effet fixe ou bien aléatoire) .....	76
5.3	Les tests de validité du modèle .....	77
5.4	Le test d'autocorrélation.....	77
5.5	Le test d'hétéroscédasticité .....	78
<b>6</b>	<b><i>La correction du modèle</i></b> .....	<b>78</b>
	<b><i>Section 4 : Discussion et analyse des résultats</i></b> .....	<b>80</b>
	<b><i>Conclusion du chapitre 2</i></b> .....	<b>84</b>
	<b><i>Conclusion générale</i></b> .....	<b>87-90</b>
	<b><i>Bibliographie</i></b> .....	<b>91-93</b>
	<b><i>Annexes</i></b> .....	<b>iii- xxvi</b>
	<b><i>Table des matières</i></b> .....	<b>II-VI</b>