

REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

**MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE**

ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE

Pôle Universitaire de Koléa

**Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention du diplôme de
master en sciences commerciales et financières**

Spécialité : Finance d'entreprise

Thème :

**Le comportement d'investissement des grandes entreprises
privées algériennes**

Elaboré par :

Mlle. HANANE BOUSALEM

Mlle. RIHAM NOUIOUA

Encadré par :

Professeur Abdelkader GLIZ

Lieu de stage : Agence Algérienne de Promotion de l'Investissement

Période de stage de février 2023 à mars 2023

Année universitaire : 2022/2023

Remerciements

Nous souhaitons tout d'abord exprimer notre gratitude envers le bon Dieu pour nous avoir accordé la force et la détermination nécessaires pour mener à bien ce travail.

*Nous tenons à exprimer notre profonde gratitude envers notre encadrant, le **Professeur GLIZ Abdelkader**, pour sa guidance, son expertise et son dévouement. Vos conseils éclairés et votre patience ont été essentiels pour la réalisation de ce mémoire. Nous sommes honorées d'avoir eu l'opportunité de travailler sous votre direction.*

*Nos remerciements vont ensuite aux **membres du jury** pour leur aimable acceptation de lire et d'évaluer ce travail, ce qui est un grand honneur pour nous.*

*Nous voudrions remercier **nos familles**, qui ont été notre source inépuisable d'encouragement et de soutien tout au long de nos études. Votre confiance en nous a été notre principale motivation.*

*Nous souhaitons également exprimer notre reconnaissance envers Madame **SABOUNI Razika**, qui a supervisé notre stage de fin d'études.*

Enfin, à tous ceux qui ont contribué, de près ou de loin, à la réalisation de ce mémoire, nous vous adressons nos plus sincères remerciements. Votre soutien a été fondamental, et nous sommes extrêmement reconnaissantes de vous avoir à nos côtés tout au long de ce voyage académique.

Dédicaces

À mes **chers parents, Mahmoud et Karima**, dont le soutien inestimable, les encouragements constants et les sacrifices silencieux ont été le fondement de mon parcours académique. Ce mémoire est un humble hommage à votre dévouement inébranlable.

À **ma sœur bien-aimée, Imene**, et à **mon frère Nadjib**, qui ont partagé ce chemin avec moi et m'ont apporté leur soutien indéfectible. Je leur dédie ce travail en reconnaissance de nos liens familiaux forts.

À mes précieux **grands-parents, Mani Khadoudja et Djedou Tahar**, dont la sagesse, l'amour et les précieux enseignements ont éclairé mon chemin. Je vous offre ce mémoire avec une profonde gratitude.

À **mes tantes et mes oncles Bousalem et Boukhalfi**, et à la mémoire éternelle de **mon oncle bien-aimé, Karim**, dont la présence et le soutien auraient été une source de fierté immense. Ton amour, ta gentillesse et ton esprit bienveillant ont laissé une empreinte indélébile dans nos cœurs. De même, je le dédie au **petit Karim**, son reflet en miniature, qui a su apaiser la douleur de son départ en apportant joie et réconfort à nos vies.

Et enfin, à **ma chère petite cousine Céline**, dont le sourire radieux et la présence joyeuse ont été une lumière dans ma vie, je vous offre ce mémoire avec une affection particulière.

Hanane

Dédicaces

Du profond de mon cœur je dédie ce travail à tous ceux qui me sont chers :

A mes chers parents, je ne pourrai jamais leur rendre une goutte de ce qu'ils ont fait pour moi. Ils m'ont accompagné, ils m'ont donné confiance en moi, ils m'ont encouragé surtout aux moments les plus difficiles dans mon parcours, aucune dédicace ne serait exprimée mon respect et mon amour éternel. Que Dieu les garde pour moi.

A mes chers frères Mohamed Nassim, Taha el Amine pour leur encouragement et leur soutien.

A mes grands-parents, mes oncles, mes tantes, particulièrement ma tante Faiza, pour son encouragement et son soutien moral.

A mes cousines, Mounia, Hasna, Amira, Amina, Dalale, Imane, Ryma, Nihade, Malake et Lina

A toutes mes amies, qu'elles sachant que leur amitié me fait honneur.

RIHAM

Sommaire

Remerciements.....
Dédicaces
Sommaire.....	I
Liste des abréviations	III
Liste des tableaux	IV
Liste des figures	V
Résumé.....	VI
Abstract	VII
ملخص	VIII
Introduction générale	A
Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement.....	2
Introduction du chapitre 1.....	2
Section 1 : définition et généralités sur l'investissement.....	3
Section 2 : l'investissement selon la vision macroéconomie.....	8
Section 3 : le financement de l'investissement	16
Section 4 : L'importance de l'investissement pour le développement économique	23
Conclusion du chapitre 1	29
Chapitre 2 : l'investissement privé en Algérie	30
Introduction du chapitre 2.....	31
Section 1 : L'évolution de l'économie algérienne de 1962 à nos jours et la place du secteur privé	32
Section 2 : L'évolution de la réglementation de l'investissement en Algérie	40
Section 3 : la place de l'investissement privée dans l'économie algérienne	51
Conclusion du chapitre 2	57
Chapitre 3 : Etude empirique sur le comportement d'investissement des grandes entreprises privées en Algérie.....	58

Introduction du Chapitre 3.....	59
Section 1 : Présentation de l’AAPI.....	60
Section 2 : Méthodologie de l’étude	66
Section 3 : présentation de l’échantillon et les variables.....	73
Conclusion de chapitre 3.....	86
Conclusion générale.....	88
Bibliographie.....	91
Annexes.....	i
Table des matières	xiv

Liste des abréviations

Abréviations	Désignations
IAS	International Accounting Standards
IFRS	International Financial Reporting
CAF	Capacité d'autofinancement
EBE	Excédent Brut d'exploitation
HT	Hors Taxes
CP	Capitaux propre
CE	Capitaux Endettement
CT	Court Terme
LT	Long Terme
BOAL	Bulletin Officiel des Annonces Légales
APSI	Agence de Promotion de Soutien et Suivi de L'investissement
ANDI	Agence National de développement d'investissement
ANSEJ	Agence Nationale de Soutien à L'emploi des Jeunes
CALPI	Comité d'assistance à La Localisation et la Promotion des Investissements
ADS	Agence de Développement Social
MENA	Middle East And North Africa
PIB	Produit Intérieur Brut
FMI	Fonds Monétaire International
BTP	Bâtiment et Travaux Publics
TAP	Taxe sur l'activité Professionnelle
IBS	Impôt Sur les Bénéfices des Sociétés
BADR	Banque de l'Agriculture et du Développement Rural
BDL	Banque de Développement Local
PAS	Programme D'ajustement Structurel
AAPI	Agence Algérienne De Promotion D'investissement
WAIPA	World Association of Investment Promotion Agencies
CNUCED	Conférence des Nations Unies sur le Commerce Et le Développement
ONUDI	Organisation des Nations Unies Pour Le Développement Industriel
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Economiques
ROE	Return On Equity
DLMT	Dettes longue et moyenne terme
DCT	Dettes à court terme

Liste des tableaux

Tableau 1 : Bilan des deux codes 1963 et 1966	41
Tableau 2 : Crédits alloués au secteur privé 1966 – 77 (En millions DA).....	42
Tableau 3 : Nombre de projets réalisés 1982 - 1984.....	44
Tableau 4 : Evolution du financement des investissements entre 2000 et 2004.	54
Tableau 5 : Variables d'étude et leurs mesures	74
Tableau 6 : Statistique descriptive des variables	74
Tableau 7 : F test for individual effects	78
Tableau 8: Hausman Test	79
Tableau 9 : Breush-Pagan.....	81
Tableau 10 :Test de multicollinéarité	82
Tableau 11 : Test de Wooldidge.....	82
Tableau 12 : Test d'hétéroscédasticité.....	82

Liste des figures

Figure 1 : Loi des débouchés (loi de Say)	10
Figure 2 : Détermination du niveau d'investissement chez Keynes	14
Figure 3: Modes de financements de l'investissement.....	22
Figure 4 : Graphe qui représente le modèle de Solow.....	27
Figure 5 : Graphe représente le modèle de la croissance endogène	28
Figure 6 : Nombre de projets du secteur privé 1966 – 1976	42
Figure 7 : Graphe représentant l'évolution de la répartition des crédits entre secteurs public et privé.....	55
Figure 8: Organes chargés de l'investissement en Algérie	60
Figure 9 : Procédure générale de test d'homogénéité :	68
Figure 10 : Taux d'investissement moyen (%)	75
Figure 11 : Taux d'investissement selon la nationalité des actionnaires	76
Figure 12 : Histogramme de taux d'investissement	76
Figure 13 : Les Moyennes annuelles pour les variables explicatives.....	77
Figure 14 : Estimation de modèle à effet fixe	80

Résumé

Ce projet de recherche a pour principal objectif d'analyser le comportement en matière d'investissement des grandes entreprises privées en Algérie et d'identifier les facteurs qui influencent ce comportement. Notre étude repose sur une base de données comprenant 84 entreprises, couvrant une période de cinq ans, de 2017 à 2021. Pour ce faire, nous avons appliqué la méthode de la régression linéaire multiple sur des données de panel, prenant en compte les aspects individuels et temporels.

Nous avons examiné la relation entre le taux d'investissement et diverses variables. Les résultats de notre analyse multivariée révèlent une relation positive significative entre le taux d'investissement d'une part et le taux de vétusté des immobilisations, la taille de l'entreprise (mesurée par le logarithme du total des actifs) et le taux de rentabilité (ROE) d'autre part. En revanche, une relation négative significative a été observée avec le taux d'endettement total, le ratio BFR/Total Bilan, ainsi que le risque pays.

Mots clés : investissement, données de panel, taux d'endettement, taux de rentabilité, taux de vétusté des immobilisations.

Abstract

The main objective of this research project is to analyze the investment behavior of large private companies in Algeria and identify the factors that influence this behavior. Our study is based on a dataset comprising 84 companies, covering a five-year period from 2017 to 2021. To achieve this, we applied the multiple linear regression method on panel data, taking into account individual and time-related aspects.

We examined the relationship between the investment rate and various variables. The results of our multivariate analysis reveal a significant positive relationship between the investment rate on one hand, and the depreciation rate of assets, the size of the company (measured by the logarithm of total assets), and the return on equity (ROE) on the other hand. Conversely, a significant negative relationship was observed with the total debt ratio, the BFR/Total Assets ratio, and the country risk.

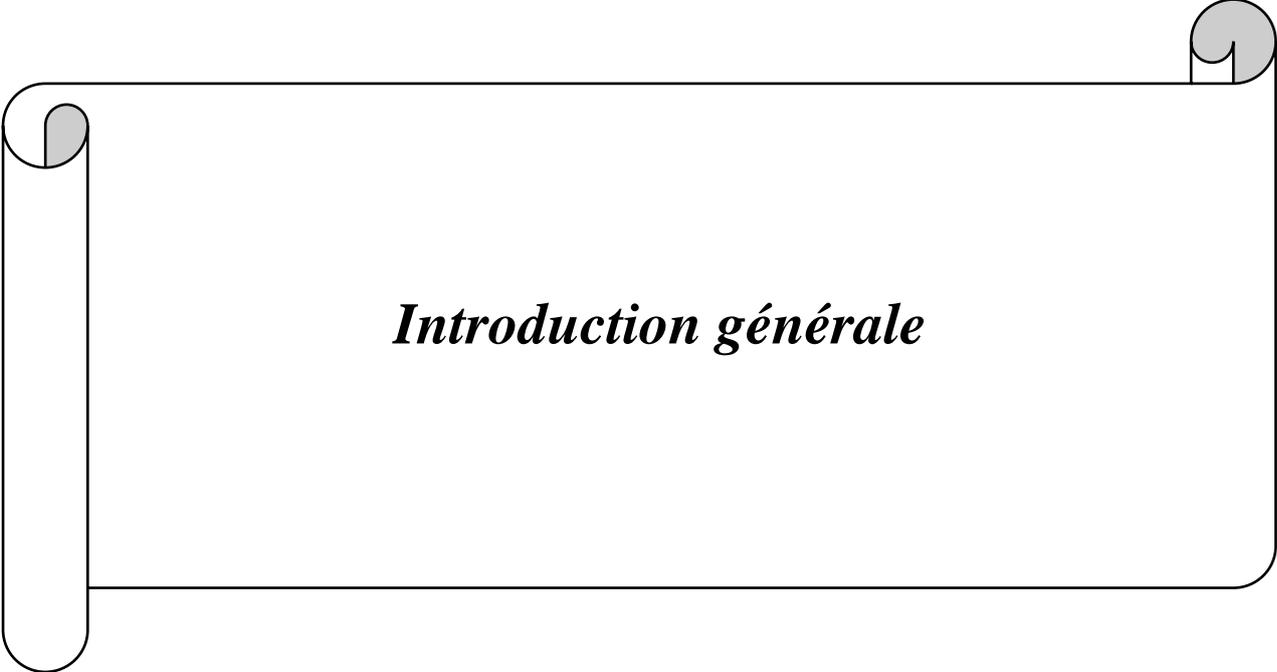
Key Words: Investment, panel data, debt ratio, profitability rate, asset depreciation rate

ملخص

هذا المشروع البحثي يهدف أساساً إلى تحليل سلوك الاستثمار لدى الشركات الكبيرة الخاصة في الجزائر وتحديد العوامل التي تؤثر في هذا السلوك. تعتمد دراستنا على مجموعة بيانات تضم 84 شركة، تغطي فترة خمس سنوات من 2017 إلى 2021. لتحقيق ذلك، قمنا بتطبيق طريقة التحليل الإحصائي للانحدار المتعدد على بيانات لوحة، مع مراعاة الجوانب الفردية والزمنية.

لقد قمنا بفحص العلاقة بين معدل الاستثمار ومتغيرات متنوعة. نتائج تحليلنا المتعددة المتغيرات تكشف عن علاقة إيجابية ذات دلالة بين معدل الاستثمار من جهة، و نسبة استهلاك الأصول، وحجم الشركة من (الذي يتم قياسه بواسطة اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول)، ومعدل العائد على حقوق المساهمين جهة أخرى وعلى النقيض من ذلك، تم رصد علاقة سلبية ذات دلالة مع نسبة الديون الإجمالية، و نسبة احتياجات التشغيل الجارية/إجمالي الأصول، بالإضافة إلى مخاطر البلد

كلمات مفتاحية : استثمار، بيانات لوحة البيانات، نسبة الدين، نسبة الربحية، نسبة استهلاك الأصول و معدل العائد على حقوق المساهمين



Introduction générale

Introduction générale

Introduction générale

L'investissement occupe une place centrale dans le processus de développement dans toutes les économies du monde. Il représente une dépense immédiate destinée à augmenter, à long terme, la richesse de celui qui l'engage. Dans une entreprise, un investissement sert à augmenter la capacité productive de l'entreprise, sa productivité (investir dans des machines supplémentaires ou des machines plus efficaces), ou à économiser du temps (investir dans un logiciel d'automatisation des tâches).

En comptabilité, l'investissement se définit comme une dépense amortissable qui augmente le patrimoine de l'entreprise (actif du bilan comptable).

L'investissement peut être public ou privé. Les investissements publics sont des dépenses à des fins sociales ou productives effectuées par l'État par l'intermédiaire du gouvernement central ou des autorités locales. Ce type d'investissement est principalement destiné à fournir des biens, des services ou des infrastructures considérées comme structurantes et importants. Nous nous intéressons dans notre étude à l'investissement privé. Ce dernier est celui réalisé par des agents économiques n'appartenant pas au secteur public. Ainsi, il se réfère notamment à l'acquisition de biens d'équipement et d'autres types d'actifs dans le but de générer un profit dans le futur.

L'investissement privé est une condition préalable indispensable à la croissance économique. Une croissance rapide et durable est favorisée par une conjonction favorable dans laquelle l'entrepreneuriat et l'investissement induisent une hausse de la productivité qui, à son tour, autorise un accroissement des investissements dans le futur. Cet enchaînement est également propice à la création d'emplois et à l'apparition de technologies nouvelles, en particulier grâce aux échanges et aux investissements internationaux.

L'investissement revêt une importance cruciale pour les pays en développement tels que l'Algérie. Cela s'explique par le fait que l'économie algérienne repose principalement sur les revenus pétroliers, représentant environ 19 % du PIB (en 2021) et plus de 90 % des exportations algériennes. De plus, le système de production en Algérie est relativement faible. Les chutes du prix du pétrole en 1986 et en 2014 ont eu des conséquences très négatives sur l'économie du pays, affectant les revenus de l'État et les niveaux d'investissement.

Aujourd'hui, l'Algérie s'est engagée dans une nouvelle orientation visant à favoriser les mécanismes de marché et à libéraliser son économie afin d'accroître son attractivité pour les investisseurs privés, nationaux et étrangers.

Pour ce faire, l'Etat algérien a élaboré plusieurs codes d'investissement afin de créer un environnement qui encourage les investisseurs que ce soit algérien ou étrangers à investir en Algérie.

Les récentes décisions des autorités algériennes ont mis l'accent sur la mise en place d'une nouvelle loi sur la promotion de l'investissement, entièrement repensée. Les principales orientations de cette nouvelle loi visent à simplifier les procédures et à restreindre le pouvoir discrétionnaire de l'administration, à encourager l'initiative privée et à adopter une approche

Introduction générale

pragmatique envers les investissements étrangers, tout en assurant une stabilité juridique pour une période minimale de 10 ans.

Cependant, malgré les multiples initiatives déployées par l'État, l'investissement demeure limité dans notre nation, en particulier dans le secteur privé, en raison de divers obstacles persistants dans le climat des affaires. Parmi ces entraves, on peut citer les contraintes bureaucratiques, la corruption, les difficultés d'accès au financement, les pratiques anticoncurrentielles, la charge fiscale et les inefficacités juridiques.

Ce qui nous mène à poser **la problématique suivante** :

Pourquoi l'investissement est faible dans les entreprises privées algériennes ?

De cette interrogation principale, un ensemble de **questions secondaires** en découle à savoir :

- Quelles sont les théories macroéconomiques expliquant les facteurs qui influencent le comportement d'investissement de l'entreprise et quelle relation existe entre la croissance économique et l'investissement ?
- Quel est le climat de l'investissement en Algérie depuis l'indépendance jusqu'à nos jours ?
- Quel rôle joue l'État pour l'encouragement et l'attractivité de l'investissement en Algérie ?
- Quelles sont les déterminants qui expliquent le taux d'investissement dans les entreprises privées algérienne ?

Les hypothèses

Afin de répondre à cette problématique de recherche, nous supposons qu'il existe des déterminants qui influencent le comportement de l'investissement des grandes entreprises privées algériennes.

- **H1** : Il existe une relation négative entre le taux d'investissement et le taux d'endettement : la faiblesse du financement en Algérie conduit les entreprises à privilégier l'autofinancement plutôt que de recourir à l'endettement.
- **H2** : Il existe une relation positive entre l'investissement et la taille de l'entreprise : les grandes entreprises génèrent plus de ressources financières et tirent profit de leur position dominante.
- **H3** : Il existe une relation positive entre le taux d'investissement et la rentabilité : lorsque la rentabilité est élevée, les entreprises sont en mesure de générer davantage de ressources financières en interne. Cette situation offre alors une source de financement interne pour les investissements.
- **H4** : Il existe une relation négative entre le taux d'investissement et le risque pays : le risque pays représente l'ensemble des menaces qui peuvent peser sur les investisseurs nationaux et étrangers.

Introduction générale

- **H5** : Il existe une relation positive entre le taux d'investissement et le taux de vétusté des immobilisations : Lorsque les entreprises détiennent des immobilisations anciennes, elles sont contraintes de les remplacer par des équipements plus récents.
- **H6** : le ratio BFR/total actif a un impact négatif sur la décision d'investissement des entreprises : Les besoins de financement de l'exploitation peuvent réduire les moyens financiers à la disposition de l'investissement.

Nous avons opté pour cette thématique en raison de plusieurs motifs, qui peuvent être résumés de la manière suivante :

- La rareté des travaux économétriques qui ont abordé ce thème en Algérie.
- L'utilisation de données actuelles permet une meilleure compréhension de la situation présente de l'investissement privé en Algérie.
- L'investissement privé joue un rôle crucial dans la croissance économique d'un pays. La connaissance du comportement d'investissement des grandes entreprises privées en Algérie peut aider à stimuler le développement économique du pays, à réduire le chômage, à améliorer la compétitivité des entreprises et à contribuer à la stabilité économique et sociale.
- Comprendre les déterminants de l'investissement peut aider à anticiper les fluctuations économiques et à mettre en place des mesures d'atténuation des risques pour protéger les investissements et la stabilité économique.

Méthodologie de recherche

Dans le but de répondre aux multiples interrogations formulées dans notre problématique et de valider la pertinence de nos hypothèses, nous avons entrepris une démarche en deux phases, tout d'abord, une analyse théorique, suivie d'une analyse empirique. Cette approche nous a permis de construire un cadre conceptuel solide pour mieux appréhender notre sujet.

Dans le cadre de notre recherche, nous avons consulté une large littérature afin d'acquérir une connaissance approfondie en relation avec notre étude. Parallèlement, nous avons recueilli auprès du CNRC des données financières sur quatre-vingt-quatre (84) grandes entreprises privées sur une période de six ans, de 2016 à 2021, avec une étude spécifique sur les cinq années de 2017 à 2021. Pour analyser ces données, nous avons appliqué un modèle de régression linéaire multiple sur données de panel visant à faire ressortir les variables exogènes (explicatives) qui influent le comportement d'investissement de ces entreprises. Les calculs ont été réalisés à l'aide du logiciel R.

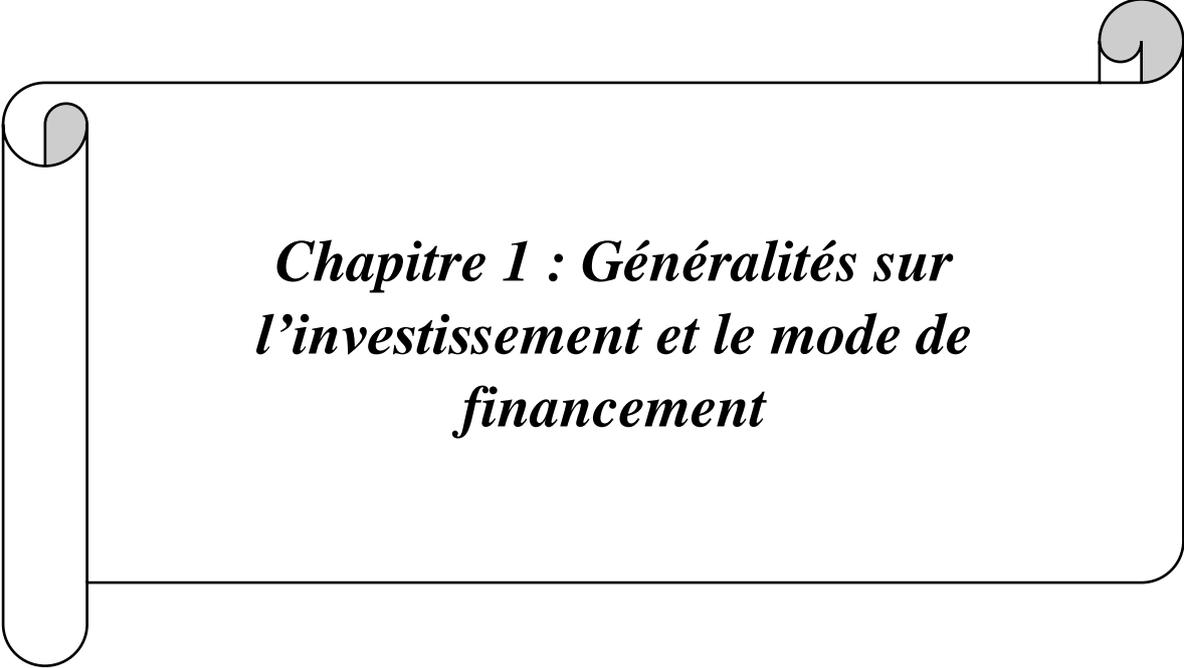
Plan de travail

Cette étude est structurée en trois chapitres. Le premier chapitre s'articule autour des généralités sur l'investissement et le mode de financement. Dans ce chapitre, nous nous sommes attachés à définir les concepts fondamentaux liés à l'investissement, à aborder l'investissement sous l'angle macroéconomique, à examiner les mécanismes de financement de l'investissement et à mettre en relief l'importance de l'investissement dans le développement économique.

Introduction générale

Le deuxième chapitre se concentre sur une présentation de l'investissement privé en Algérie. Nous avons exploré l'évolution de l'économie algérienne depuis l'indépendance en 1962 jusqu'à nos jours, tout en analysant le rôle croissant du secteur privé au sein de cette économie. En outre, nous avons analysé l'évolution de la réglementation relative à l'investissement en Algérie et mis en lumière la place cruciale de l'investissement privé dans le pays.

Le troisième chapitre est consacré à la partie empirique de notre travail. Nous y présentons une étude basée sur un modèle en données de panel, réalisée à l'aide du logiciel R. Les résultats obtenus seront ensuite interprétés en détail. Au terme de cette démarche, nous disposerons d'une étude récente mettant en évidence les variables qui influencent le comportement d'investissement des grandes entreprises privées en Algérie.



*Chapitre 1 : Généralités sur
l'investissement et le mode de
financement*

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 2

Introduction du chapitre 1

L'investissement représente un sujet très important sur le niveau microéconomique pour les entreprises, car il constitue un facteur-clé pour le développement, l'augmentation de la production, l'extension, pour leur pérennité et la prospérité. Il est très important également sur le niveau macroéconomique pour la croissance économique du pays.

L'objectif de ce chapitre est de présenter une approche théorique sur l'investissement afin de comprendre son rôle dans la croissance économique.

Pour cela, nous entamons le premier chapitre par la présentation générale de l'investissement et l'investissement selon la vision macroéconomique et en second lieu, nous présentons les différentes sources de financement et nous concluons par la présentation le rôle de l'investissement dans la croissance économique.

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 3

Section 1 : définition et généralités sur l'investissement

Investir consiste à acquérir de nouveaux biens de production ou bien de capitaux tels que les biens d'équipements ou la construction d'immeubles et ateliers. Ces achats accroissent la capacité de production des entreprises.

L'investissement joue un rôle important dans l'évolution du système économique.

L'objectif de cette section est de connaître la généalogie du mot 'Investissement', les différentes définitions de l'investissement, les différents types d'investissement et ses classifications.

1 Notions générales de l'investissement

1.1 Généalogie du terme

Au XIII^e siècle, l'utilisation de verbe « investit » dans le français médiéval signifiait « entourer d'un vêtement »

Au XIV^e siècle le verbe est utilisé dans le domaine militaire : investir une ville c'est l'assiéger. Dans la même époque ce verbe signifiait « mettre en possession d'un fief ». Durant tous ces siècles le mot ne reprend pas à leur sens économique. Le début de l'utilisation de ce mot dans leur sens propre de la seconde moitié de XIX^e siècles, mais cette utilisation reste timide jusqu'à 1920.

Cependant, au XIX^e siècle, les économistes ne s'intéressaient pas au mouvement de formation du capital (l'investissement) mais seulement le capital entendu comme un ensemble de biens affecté à la production, donc le seul mot qui était utilisé dans cette période c'est « capital ». C'est Keynes qui a placé le mot « investissement » dans l'analyse économique et avec le succès de sa pensée le mot est utilisé au-delà des cercles économiques et le mot « investissement » été rapidement juridicité.¹

1.2 Définition de l'investissement

La notion de l'investissement est utilisée dans tous les sens par les différents économistes, donc plusieurs définitions ont été proposées pour la notion de l'investissement qui sont variés selon plusieurs visions : vision économique ; vision comptable ; vision financière

1.2.1 Définition comptable

« Un investissement est un flux de capital qui modifie le niveau des actifs immobilisés dans l'entreprise, il devient immobilisation ». Donc l'investissement est tout élément acquis pour l'entreprise ou fabriqué qui figure dans l'actif non courant dans le bilan de l'entreprise et qui dépasse 1 an.²

Il est défini aussi selon la vision comptable comme : « des immobilisations qui génèrent une ressource que l'entité contrôle du fait d'événement passé et dont elle attend des avantages économiques futurs » la notion de contrôle était placée après les normes IAS/IFRS, avant ces normes les éléments considérés comme un investissement toutes les immobilisations acquises par l'entreprise.³

¹ GUILLAUME. G, **l'investissement (étude juridique)**, Doctorat, Faculté de droit et de science politique, Université d'AIX –Marseille,2017, p18

²TRAVERDET et POPIOLEK.N, **Guide du choix d'investissement**, Edition d'organisation, Paris,2006, p02

³Le Mant.A, Eglem.j, Milok.A, Mailliet, **Comptabilité financière de l'entreprise**, Edition Gualino, Paris,2008, p182

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 4

1.2.2 Définition économique¹

Selon cette vision, l'investissement est défini comme suit : c'est la réalisation ou bien l'acquisition de capital fixe, en d'autres termes, c'est l'accumulation des actifs fixes qui permettent à l'entreprise d'augmenter sa capacité économique avec la contribution de ces facteurs physiques dans plusieurs cycles d'investissements.

1.2.3 Définition financière

L'investissement est défini selon les financiers comme suit : «C'est un sortie de fonds à court et moyen terme en échange de bénéfices futurs escomptés, ces bénéfices sont échelonnés dans le temps ». ²Donc, selon la dernière définition, investir c'est sacrifier une somme d'argent au temps 0 cette somme égale à coût initial de l'investissement dans le but d'avoir des recettes futures sur plusieurs périodes, et pour que l'investissement génère des gains, il faut que les recettes soient supérieures au coût initial de l'investissement.

2 Les différents types de l'investissement

La classification de l'investissement peut être envisagée selon plusieurs typologie Plusieurs critères sont cités dont les plus fréquentes sont la nature, l'objectif, la forme de priorité...

2.1 La classification selon la forme de propriété³

a) L'investissement privé

C'est un investissement réalisé par des entreprises privées, c'est l'investissement le plus important, dont le but est d'augmenter la productivité afin d'améliorer la rentabilité. Pour les entreprises privées, l'investissement peut être :

- **Un investissement de renouvellement ou de remplacement**, pour maintenir la capacité productive de l'entreprise.
- **Pour la productivité** : dans le but est de minimiser le coût de production avec l'amélioration et la modernisation des équipements.
- **De croissance** : avec l'acquisition des nouveaux moyens qui permettent à l'entreprise d'augmenter sa capacité potentielle
- **La diversification ou l'innovation** : avec le lancement de nouveaux produits qui permettent d'explorer et de conquérir de nouveaux marchés
- **D'obligation** : respecte la législation en matière de sécurité ou de protection de l'environnement (norme antipollution, norme antibruit).

¹ CONSO.P, HEMICL.F, **Gestion financière de l'entreprise**, Edition DUNOD, édition 11, paris, 2005 p 404

² ST-PIERRE. J, BEAUDOIN.R, **Les décisions d'investissements dans le PME :comment évaluer la rentabilités financières**, Edition canada presses de l'université du Québec, Québec, 2003, p5

³ TRAVERDET.P, NATHALIE, **op-cit.**, P 09

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 5

b) L'investissement public C'est un investissement réalisé par une collectivité locale ou l'état ou une institution internationale dont le but n'est pas d'avoir des gains (but non lucratif), mais d'augmenter le bien-être public. Nous distinguons deux types d'investissement publics :

- Investissement publics classiques : il s'agit de l'investissement de la défense nationale, l'éducation, la santé, université ...
- Investissements publics sous tutelle : C'est de l'investissement qui peut être réalisé par le secteur privé ou public.

2.2 Classification de l'investissement selon la nature comptable¹

L'investissement matériel : Il s'agit d'acquisition ou de construction des biens tangibles (Terrain, machine, bâtiments ...)

L'investissement immatériel : Ce sont les actifs intangibles (Brevet, innovation, logiciel. Acquisition de fonds de commerce ...)

Investissement financier : C'est l'acquisition de titres de participation, de parts sociales ou de produits de placement à long et moyen terme ou bien l'octroi de prêts à long terme.

2.3 Classification selon le type²

L'investissement structurant : S'il touche les buts stratégiques de l'entreprise comme l'augmentation de capacité existante, l'acquisition d'un concurrent, ou une nouvelle technologie transformant la structure concurrentielle en faveur de l'entreprise.

Un investissement non- structurant : S'il ne touche pas les buts stratégiques de l'entreprise, mais il s'agit d'amélioration qualitative et quantitative d'une activité au sein de l'entreprise.

2.4 Classification selon le degré d'indépendance³

Un investissement indépendant (ou compatible) : C'est un investissement qui n'implique pas d'autres investissements concomitants ou ultérieurs, il n'est pas influencé par la réalisation ou non d'autre investissement (exemple : remplacement d'une machine, extension de capacité de production ...)

Investissement dépendant (dit complémentaire) : C'est un investissement qui dépend des investissements précédents et des investissements ultérieurs en matière d'organisation, de restructuration et de rationalisation, le lien entre les différents sous-projets traités sur des horizons de temps différents.

Investissements mutuellement exclusifs⁴ : Ce sont des projets incompatibles où la réalisation du premier exclu le deuxième comme c'est le cas de la réalisation de deux projets qui satisfont le même besoin, mais avec des technologies différentes.

¹LAVERTY.J, **le pilotage des projets d'investissement de l'entreprise**, Maxima, paris,2019, p14

²LAVERTY.J, **idem**, p 15

³LAVERTY.J, **ibid**, p18

⁴Blog gestion de projet , <https://blog-gestion-de-projet.com/quest-ce-quun-projet-dinvestissement-et-comment-les-classifier/>, 31/03/2023 10:30

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 6

2.5 Classification selon l'objectif ¹

Ce classement s'intéresse au mode d'affectation des ressources le plus pertinent, il se trouve souvent dans l'industrie, il est divisé comme suit :

2.5.1 Les investissements productifs

Il s'agit de :

- Les investissements de remplacement ou de renouvellement ;
- Les investissements de capacité ou d'expansion ;
- Les investissements de productivité ou de modernisation qui permettent d'améliorer la qualité et de diminuer les coûts ;
- Les investissements de diversification ou d'innovation.

2.5.2 Les investissements socialement responsables (Obligatoires ou réglementaires, protection de l'environnement)

C'est des investissements qui respectent la législation en matière d'hygiène, de sécurité d'environnement, ou il s'agit de respect de la convention collective, ou d'un accord d'entreprise.

2.5.3 Les investissements stratégiques

La décision de ce type d'investissement est souvent prise par le dirigeant de l'entreprise, car il est caractérisé par leur ampleur et leur niveau de risque, ce type d'investissement est inscrit dans la Stratégie offensive ou défensive.

2.5.4 Les investissements par processus

Ce type d'investissement est souvent utilisé pour les activités de services et les investissements incorporels, dans ce type de projet la question c'est d'avoir la pertinence d'une catégorie par grand processus (marketing, commercialisation...) dans le but d'améliorer ces processus en termes de coûts, qualité, utilité avec ces investissements.

3 Les caractéristiques d'investissement

3.1 La durée de l'investissement

Il faut distinguer trois types de durée²

- La période de préparation de l'investissement ;
- La période d'investissement ;
- La période d'exploitation.

¹ SIMON.F.-X, TRABELSI.M, **préparer et défendre un projet d'investissement**, Dunod, paris,2005, p 43

² TRAVERDET.P, NATHALIE,**op-cit**,p13

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 7

3.2 Capital investi¹

C'est la somme des dépenses supportées par l'entreprise, il prend en compte les éléments suivants :

- Le coût d'achat, ou coût de production en HT des immobilisations.
- Les frais accessoires HT tel que les frais de transport, d'installation ...
- Le Besoin en Fonds de Roulement. (BFR)

Coût de l'investissement = coût d'achat des immobilisations HT + frais accessoires HT + BFR

3.3 Flux nets de trésorerie²

Ce sont les flux monétaires prévisionnels où il existe une certaine incertitude, ces flux sont calculés sous certaines hypothèses (prix de vent, quantité vendue), dans le cas où ces hypothèses ne se réalisent pas alors les flux monétaires prévisionnels sont différent aux flux réels.

Flux nets de trésorerie = CAF d'exploitation - Δ BFR + valeur résiduelle nette d'impôt + récupération de BFR.

3.3.1 Cash-flow (CAF)

CAF représente la trésorerie espérée par la réalisation après l'exploitation de projets d'investissements, ces flux de trésorerie sont encaissés durant toute la période de projet d'investissement, le calcul se fait par plusieurs formules :

Calcul à partir du résultat d'exploitation :

CAF d'exploitation = CA (HT) – Charges d'exploitation sauf les dotations aux amortissements

= Résultat d'exploitation net d'impôts + Dotation aux amortissements

Calcul à partir de l'EBE = EBE – Impôts

3.4 La valeur résiduelle³

La valeur résiduelle est la valeur de l'investissement à la fin de la durée d'investissement après obtention des avantages économiques et amortissement des biens. C'est la valeur vénale et peut être soit :

- ✓ La revente des immobilisations sur le marché d'occasion, la valeur vénale doit être diminuée de l'impôt sur les plus-values de cessions ;
- ✓ La conservation des immobilisations dans l'entreprise.

¹DELAHAYE, DELAHAYE-DUPART.F, LE GALLO.N **DCG6 Finance d'entreprise**, DUNOD en partenariat avec Francis LEFEBVRE,3 eme Edition,2022, p 192

²DELAHAYE, DELAHAYE-D. F, LE GALLO.N, **idem**, p 193

³ALI KHALDI.M, SABIR. A, **la finance d'entreprise en fiches et en schémas**, Edition Ellipses, paris ,2021, p 123

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 8

Section 2 : l'investissement selon la vision macroéconomie

Le thème de l'investissement est traité largement par plusieurs théoriciens dans différentes écoles de la pensée économique tel qu'ADAM SMITH et DAVID RECARDO chez les classiques et Keynes dans l'école keynésienne et d'autres écoles tels que les néoclassiques et les marxistes. Chaque école analyse d'une manière différente les déterminants et les conséquences de l'investissement selon des hypothèses différentes.

1 L'investissement selon les classiques

Les deux grands auteurs de la pensée économique sont ADAM SMITH et DAVID RECARDO. Nous présentons ci-dessous les travaux de ces auteurs sur l'investissement.

1.1 ADAM SMITH

Considéré comme le père de la science économique moderne, son livre le plus populaire, est « la richesse des nations », publié en 1776. ADAM SMITH était intéressé par les idées libérales de physiocrates, son livre traite plusieurs sujets dans des domaines différents tels que l'économie, le droit, la morale, la psychologie, l'histoire et la politique et l'interdépendance entre ces différents sujets.¹

La question principale du livre « la richesse des nations » est : pourquoi certaines nations sont-elles plus riches que d'autres et quelles sont les causes de leurs croissances ?

Selon Smith, les causes de la richesse sont l'organisation du travail et la productivité, la deuxième cause, c'est l'accumulation de capital.

A. La division du travail ²

Smith a pensé que l'augmentation de la puissance productive du travail peut être obtenue grâce à la division du travail. Cette théorie signifie qu'au lieu qu'un seul individu réalise toutes les étapes pour produire un seul bien, il est préférable de se partager les étapes entre plusieurs travailleurs, sachant que chacun se spécialise dans une étape de la production, il a défini la productivité comme un ratio de l'output/input.

Selon Smith, la division du travail augmente l'habileté. Ainsi, au fil du temps, le travail se fait d'une manière automatique, il définit ce phénomène d'apprentissage avec la pratique. En revanche, il a parlé aussi sur les conséquences négatives de la division de travail, car la répétition du travail diminue le développement de l'intelligence de l'ouvrier et diminué aussi leur créativité.

La division de travail permet aussi de gagner le temps avec l'élimination de déplacement de l'ouvrier donc l'augmentation de la productivité

B. L'accumulation de capital³

Le deuxième facteur qui augmente la capacité productive du travail d'après Smith, c'est l'accompagnement la division de travail avec la présence les biens productifs comme les machines, car l'existence de ces machines facilite et accélère le travail. Selon lui, le but principal de l'accumulation de capital fixe, c'est l'amélioration de capacité productive du

¹ DELEPLACE.G, **Histoire de la pensée économique**, Edition 3, paris,2018, p44

² DELEPLACE.G,**idem**, p45

³ BOYER,**Comprendre Adam Smith**, Armand Colin,2011, p 106

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 9

travail ce qui permet aux mêmes nombres de travailleurs de produire une quantité plus élevée, d'où la puissance productive de travail dépend de l'accumulation de capital.

C. Le rôle de l'épargne¹

Selon Smith, l'augmentation de capital n'est possible qu'avec l'existence de l'épargne. L'épargne est généralement due par les entrepreneurs car les travailleurs essaient juste de satisfaire leurs besoins. Donc, seules les entrepreneurs qui ont les capacités de constituer de l'épargne.

Alors selon Smith, cette épargne il faut la destiner à l'investissement productif où ce dernier peut augmenter la richesse et l'emploi. Ainsi, l'épargne et le progrès technique qui est la conséquence de la division de travail sont les deux principaux facteurs qui permettent l'augmentation de la production.

1.2 David Ricardo

Pour Ricardo la question principale est la répartition des revenus²

Il est arrivé à un résultat selon lequel il existe entre le taux de profit et le salaire une relation inverse. De plus, l'évolution du taux de profits à long terme dépend des conditions de production des biens.³

Selon RICARDO, il existe une relation entre la classe sociale et répartition des revenus, selon lui les classes sociales existent par nature dans l'économie et que chaque classe a son propre rôle dans l'économie, donc la répartition des revenus existe dû à l'interaction entre la classe des travailleurs et la classe des propriétés des entreprises.⁴

RICARDO a expliqué la relation inverse qui existe entre les revenus des salariés et les profits. Selon son raisonnement, lorsque des difficultés de production surviennent, les prix des biens de consommation augmentent. Afin que les entreprises puissent maintenir le même niveau de pouvoir d'achat pour les travailleurs, elles sont contraintes d'augmenter les salaires des travailleurs. Cependant, cette augmentation des salaires implique une réduction des profits des entreprises. Étant donné que le profit est le principal incitatif pour les entreprises à investir, le ralentissement de l'investissement s'ensuit. Ce ralentissement de l'investissement entraîne à son tour un ralentissement de la croissance économique, ce qui conduit à un état stationnaire de l'économie.

1.3 Jean Batiste Say

Jean Batiste Say considère que le secteur industriel est un secteur productif comme le secteur de l'agriculture. Selon lui le secteur de l'industrie et celui des services sont les sources de la croissance, car c'est grâce à l'industrie que l'on transforme les biens. Cette opération nous permettra d'augmenter l'utilité d'où la création de la richesse.⁵

Pour Say, la monnaie est un moyen qui facilite l'échange. Contrairement à l'économie du troc « où les produits s'échangent contre les produits », la monnaie est neutre dans l'économie, elle n'est jamais demandée pour elle-même.

¹ KIAMBU DI. TUEMA.J, **Éléments d'analyse économique**, L'Harmattan, Paris,2016, p 28

² KIAMBU.DI,TUEMA.J,**idem**, p29

³ DELEPLACE, GHILSLAIN.L, CHRISTOPHE, **Histoire de la pensée économique**, DUNOD, Edition 2, paris,2017, p 86

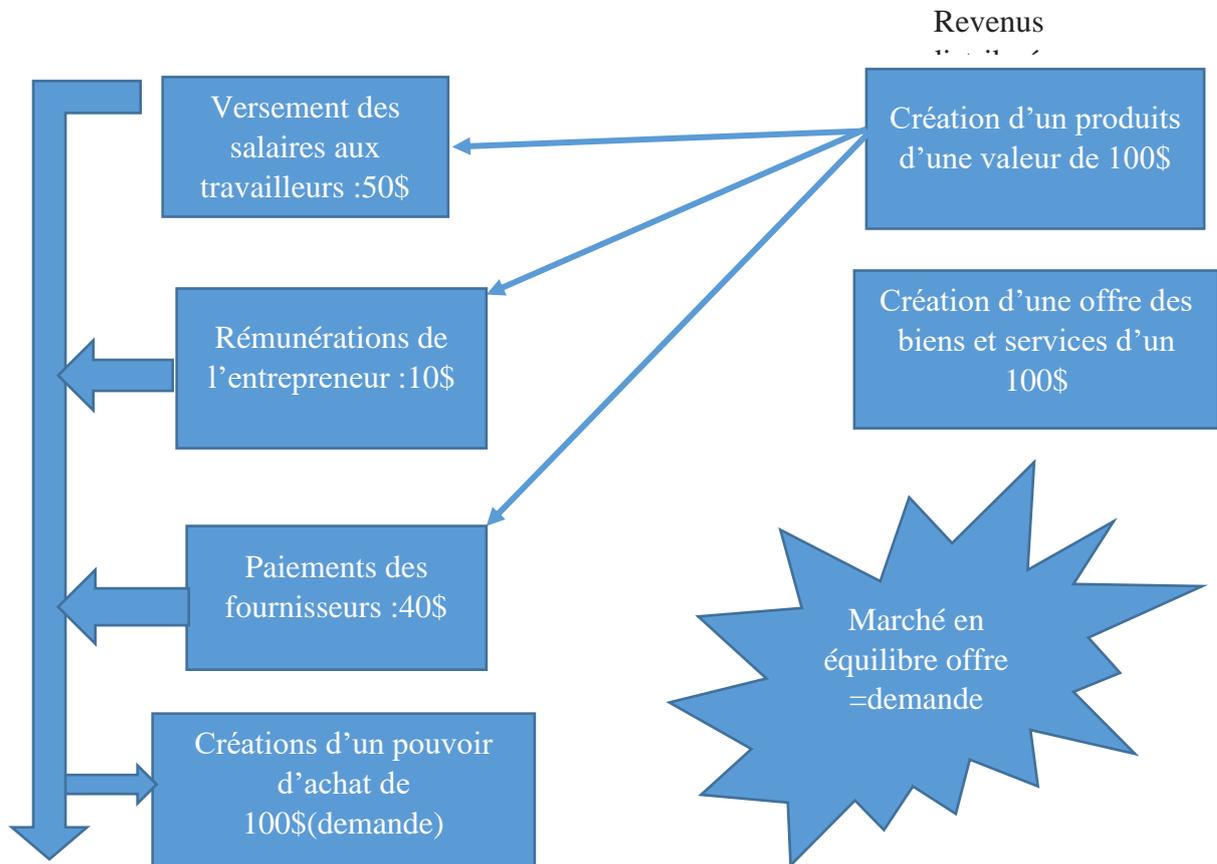
⁴DELEPLACE, GHILSLAIN.L,CHRISTOPHE,**ibid**, p 87

⁵ KIAMBU.DI, TUEMA.J,**ibid.**, p 31

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 10

La loi principale de Say c'est la loi des débouchés : chaque offre crée sa propre demande. Donc selon lui n'y a pas une surproduction, si la production augmente cela signifie l'augmentation des revenus (Salaire, profit, rente). Ces revenus sont destinés à l'achat des nouveaux biens et services, donc l'égalité entre l'offre et la demande est toujours vérifiée.

Figure 1 : Loi des débouchés (loi de Say)¹



1.3.1 La relation entre l'investissement et l'épargne²

Selon les classiques, les ménages offrent des fonds prêtables contre les titres pour avoir des rémunérations, c'est le taux d'intérêt. La fonction d'épargne donc est une fonction croissant avec le taux d'intérêt

$$S = S(i), \text{ avec } \frac{ds}{di} > 0$$

De plus, l'investissement dépend du taux d'intérêt qui représente un coût pour les entreprises. Elles demandent ces fonds offerts par les ménages pour financier ces projets. La relation entre le taux d'intérêt et l'investissement est une relation négative.

$$I = I(i), \text{ avec } \frac{dl}{di} < 0$$

Les classiques considèrent que l'épargne des ménages est utilisée pour le financement de l'investissement des entreprises. Selon les classiques, le taux d'intérêt se détermine par

¹ KIAMBU.DI, TUEMA.J, op-cit., p 33

² KIAMBU.DI, TUEMA.J, idem, p 172

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 11

l'intersection entre la courbe de l'offre de l'épargne et la courbe de la demande de l'investissement. Dans le cas où l'épargne dépasse l'investissement, le taux d'intérêt baisse jusqu'à l'égalité entre l'épargne et l'investissement.

2 Le modèle néoclassique de l'investissement¹

Ce modèle, proposé par Jorgensen, est basé sur la maximisation de profit dès l'entreprise. Ces dernières exercent leurs activités dans un marché où la concurrence est pure et parfaite et où la production se fait selon les facteurs de travail (L) et de capital (K), ce qui permet de générer des profits selon les deux fonctions suivantes :

Fonction de production :

$$Y = F(K, L) \quad (1)$$

Fonction de profits :

$$\pi = p F(K, L) - wL - (\sigma + r) * k \quad (2)$$

Sachant que :

σ : est le taux d'amortissement de capital, P : le niveau de prix, r : le taux d'intérêt, w : le taux de salaire,

F : fonction de production (la fonction de Cobb Douglass)

Les conditions de premier ordre de maximisation du profit donnent :

$$\left\{ \begin{array}{l} \frac{\delta F}{\delta L} = \frac{w}{p} \\ \frac{\delta F}{\delta k} = \frac{\sigma + r}{p} \end{array} \right\}$$

A court terme, la demande de facteurs de production est déterminée par le coût relatif des facteurs de production.

$$TMST \frac{L}{k}(k, L) = \frac{\sigma + r}{w}$$

De plus, à court terme la fonction de demande d'investissement est décroissante, avec les coûts relatifs de capital. Donc lorsque le coût relatif du capital baisse, donc les employeurs vont réduire la quantité de travail pour investir plus, l'équation suivante montre cette relation.

$$K_{CT}^d = K_{CT} \left(\frac{\sigma + r}{w} \right)$$

A long terme, la demande des facteurs de production serait en fonction de coût réelle, où la fonction de demande d'investissement serait en fonction de coût réelle d'usage de capital

$$K_{LT}^d = K_{LT} \left(\frac{\sigma + r}{p}, \frac{w}{p} \right)$$

¹ ADAMA.Z, LEON B.H, Théorie générale de la firme : la décision d'investissement, INNOVE CENTER ,2019, p 6

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 12

3 L'investissement selon les Marxistes

Marx a divisé la société en deux classes : les ouvriers (prolétaires) et les capitalistes. C'est l'aliénation sociale qui implique l'aliénation économique, l'ouvrier ne possède que le travail et reçoit un salaire minimum et le capitaliste qui possède le capital et il reçoit la plus-value.¹

La théorie économique marxiste basée fondamentalement sur la théorie de la plus-value et la théorie de crise²

Selon Marx, dans une société capitaliste la rémunération de force de travail est inférieure par rapport à son travail offert. La différence entre ces deux rapports, c'est la plus-value est prise par les capitalistes.³

Marx divise le capital en deux types, le capital constant (c) qui est destiné à l'acquisition des machines et des bâtiments et le capital variable (v) qui est destiné pour l'achat de force de travail. Ces deux dépenses sont incorporées dans la valeur de la marchandise (M) qu'équale à $M = C + V + P$ ou P, c'est la plus-value réalisée, ou le profit, c'est le rapport entre le bénéfice réalisé (p) et le capital engagé C+V.

$\pi = \frac{p}{c+v}$. Marx indique que les capitalistes pour augmenter leur profit et leur marge de plus-values ils ont opté pour le remplacement des hommes par les machines.

La loi de la baisse tendancielle de taux de profit stipule que pour l'augmentation de la productivité et à cause de l'innovation technologique continue dans le système capitaliste, la plus-value se transforme en capital. Ce dernier entraîne la substitution du travail par le capital. Donc le capital engagé sera changé (C+V) à cause de l'acquisition des nouveaux investissements d'où l'augmentation de ce dernier alors le taux de profits va baisser.

De plus, le changement de travail par les machines crée le chômage, et à cause de baisse de profit les capitalistes baissent le salaire des travailleurs pour garder le même niveau de profit, cette politique a causé de l'incapacité des travailleurs d'acheter les produits à cause de la baisse de leur salaire (sous consommation) ce qu'implique que les producteurs n'arrivent pas à écouler leur production, ce qui peut engendrer une crise économique.

4 L'investissement chez Keynes

John Maynard Keynes a introduit la théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie publiée en 1936. Il a vécu la période de dépression, période caractérisé par-là sous production et un taux de chômage très élevé.⁴ Keynes avait une nouvelle méthode d'analyse, c'était une analyse dynamique basée sur l'analyse à travers le circuit économique, Cette analyse permet d'expliquer l'interaction entre les différentes variables macroéconomiques (l'emploi, niveau général de revenu, dépense globale, le volume de l'investissement et l'épargne). Cette analyse permet de faire le lien entre l'économie réelle et l'économie monétaire.

Selon Say chaque épargne est toujours transformée en investissement, car selon lui un agent économique est toujours rationnel ou il préférerait une épargne rémunérée contre l'épargne non rémunérée. Mais Keynes a une autre vision : il pense que la monnaie n'est pas neutre donc elle peut être demandée pour elle-même. La monnaie peut être demandée selon 3 motifs : motif de transaction, motif de précaution et motif de spéculation. Cette dernière signifie que

¹ CLAVEZ, **Marx et le marxisme : une pensée, une histoire**, Evrolles, paris ,2006, p 59

² KAIMBU DI. J **op-cit**, P39

³ KAIMBU DI. J, **idem**, p 40

⁴ KAIMBU DI. J, **ibid.**, p 44

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 13

l'investisseur a le choix entre garder la monnaie en liquide ou bien acheter des titres. Si le taux d'intérêt est faible, les agents économiques gardent la monnaie en liquide car le prix de titre (L'obligation sera élevée) donc l'agent n'a pas l'intérêt acheter le titre parce qu'il n'est pas rentable.

La théorie de l'efficacité marginale chez Keynes se base sur les anticipations faites par les entrepreneurs. Cette dernière est influencé par deux facteurs principale, d'une part, par niveau d'investissement lorsque le niveau de l'investissement augment la concurrence sur la productions des biens augments, ou les recettes pour chaque entreprise diminues car ces recettes sont partagées avec les concurrents qui existent dans le marché, d'autre part, à cause de cette concurrence le coût de production augmente dû à l'augmentation de la demande sur les ressources nécessaires pour la réalisation de la production, ces deux effets(baisse de recettes et augmentation des coût) sont les causes de la baisse de l'efficacités marginales du capital, de plus les anticipations à long termes des entrepreneurs concernant les bénéfices, une meilleurs anticipations de ces prévisions peut déplacé la courbe de l'efficacités marginale du capital vers la droite ce qui favorise l'investissement.¹

$I = I(i)$, avec $\frac{dI}{di} < 0$ Ou 'i' est le taux d'intérêt sur le marché. ²

Donc la courbe de l'efficacité marginale de capital est une agrégation de toutes les fonctions individuelles de l'investissement, de plus le taux d'intérêt joue un rôle pour la détermination de cette courbe.

Le taux d'intérêt joue un rôle très important dans la décision d'investissement chez Keynes. Ce taux repère un coût de financement pour l'entreprise celle décidée d'emprunter pour financier le projet, alors l'entreprise ne décide d'investir que si l'efficacité marginale de projet est supérieure aux taux d'intérêt sur le marché financier. Si c'est le cas, l'entreprise va augmenter son niveau d'investissement jusqu'à l'égalité entre le taux d'intérêt et l'efficacité marginale, l'entreprise peut se trouve dans une situation où il a une capacité financière donc elle passe à l'autofinancement pour financier le projet. Donc l'entreprise ne va pas investir que si l'efficacité marginale est supérieure ou égale au taux d'intérêt si elle va se prêter le même montant sur le marché financier, dans ces deux situations précédant l'équilibre de l'entreprise c'est l'égalité entre la courbe décroissant de l'efficacité marginale et la droite qui correspondant au taux d'intérêt du marché financier.

La différence entre les classiques et l'analyse keynésienne, c'est que le taux d'intérêt chez Keynes est déterminé à travers l'égalité entre offre et la demande de la monnaie

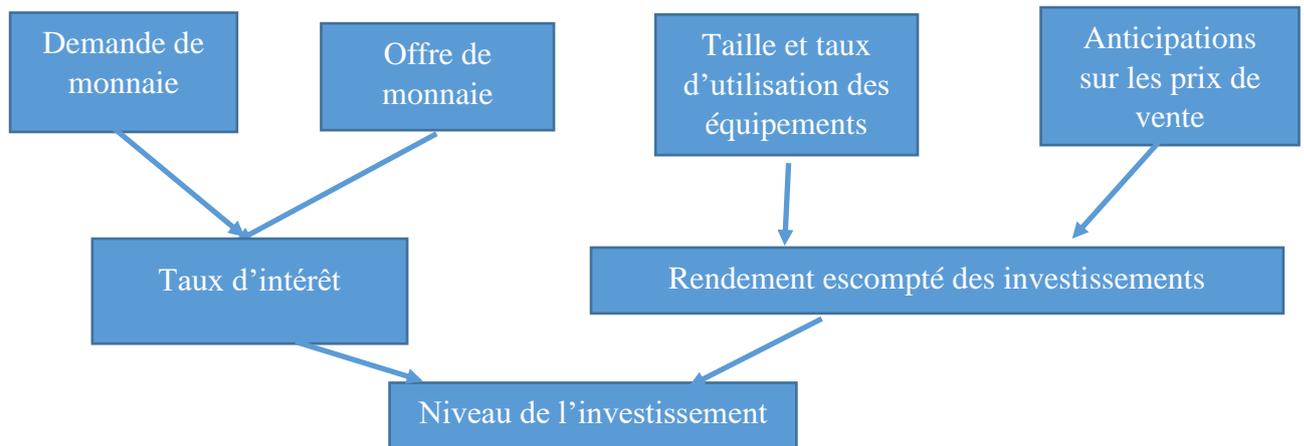
$$\bar{M} = Md_{(y)} + Md_{(I)} = Md_{(y,I)}$$

¹ DELEPLACE, G, **op-cit**, p 297

² KAIMBU DI. J , **op-cit**, p 188

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 14

Figure 2 : Détermination du niveau d'investissement chez Keynes ¹



4.1 Le multiplicateur keynésien²

C'est un coefficient qui mesure l'impact de l'investissement privé sur le revenu global. Plus clairement, il mesure la variation de revenu global dans le cas de l'augmentation de l'investissement. Selon Keynes l'augmentation de l'investissement implique l'augmentation de la production. Après il se traduit par une augmentation dans le revenu national cette augmentation implique l'accroissement de la consommation, cela va impacter la production une autre fois, la relation keynésienne devenue comme suit : $Y = \frac{I}{1-c}$

En posant : $k = \frac{1}{1-c}$ on peut écrire la relation comme suit : $\Delta Y = k\Delta I$ où K est le multiplicateur keynésien élémentaire ou le multiplicateur de l'investissement. Cette relation montre que ce multiplicateur est d'autant plus élevé que le taux de l'épargne (1-c) est faible.

5 Les nouvelles théories de l'investissement

5.1 La théorie de l'accélérateur³

Développé par Clark, selon cette théorie, il existe une relation proportionnelle entre le stock de capital et la production anticipée. Cette théorie a donné lieu à la relation suivante :

$$k_t = v y_t \quad (1)$$

Sachant que : k_t représente le stock de capital en période t et y_t représente la production de période t et v est un coefficient, σ est le coût de capitale

$$k_t = I_t + (1 - \sigma)k_{t-1} \quad (2)$$

Cette relation définit le stock de capital à la période t

$$I_t = v\Delta y_t + \sigma k_{t-1} \quad (3)$$

Cette troisième relation montre clairement le principe de l'accélérateur simple que l'investissement net de l'entreprise égale à la proportion de la variation de la demande anticipée. Ce principe montre que l'investissement augmente si la production augmente. L'augmentation de la production permet en fin de compte de répondre à la demande.

¹ KAIMBU DI. J, **op-cit**, p 189

² KAIMBU DI. J, **idem**, p 210

³ ADAMA.Z, LÉON B.H, **op-cit**, p 5

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 15

Cette théorie a été développée en rajoutant que l'acte de l'investissement ne dépend pas seulement par la croissance de production. Il dépend aussi de son coût ou le coût de capital est en fonction de coût relatif du travail par rapport au capital, w/r ou w/c est la rémunération de travail et r de capital selon la relation suivant :

$$I_t = H\left(\frac{w}{r}\right) \Delta Y_t + \sigma k_{t-1} \quad (4)$$

Selon ce théoricien, chaque investissement engendre des coûts où il représente par les entreprises une perte de production immédiate, ces coûts sont des coûts de transaction tel que l'analyse de projet, programmation de projet, recherche de type de financement ...

D'autre part les entreprises craignent l'incertitude des prévisions c'est pour cela que les entreprises adoptent une approche prudente dans la décision de l'investissement. Donc elles vont retarder la décision jusqu'à l'obtention de signaux claires relatifs à la demande.

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 16

Section 3 : le financement de l'investissement

Durant toute la période d'existence de l'entreprise et pour toutes les phases de leur cycle de vie, l'entreprise a besoin de financements qui peut être d'origine interne comme l'autofinancement ou externe comme la dette ou l'émission d'actifs financiers (actions et obligations).

L'objet de cette section est de présenter les différents types de financements de l'investissement ou l'entreprise a besoin pour financier leur investissement.

¹La première classification des sources de financement, c'est selon leur origine, soit un financement interne ou financement externe :

- Le financement interne ou dit autofinancement : C'est un financement généré par l'activité de l'entreprise ou à travers les opérations exceptionnelles qu'elle effectue ;
- Le financement externe : se fait à travers des parties prenantes que ce soit des prêteurs ou des associés.

1 Définition de l'autofinancement²

L'origine de financement interne de l'entreprise est souvent dégagée par son activité. C'est le surplus monétaire après le règlement de ces engagements vis-à-vis de l'ensemble de ses parties prenantes. De même, la source de l'autofinancement peut être exceptionnelle, ceci à travers des opérations exceptionnelles de l'entreprise telles que la cession des immobilisations, cessions de participation qui ne figure plus dans la stratégie de l'entreprise. L'autofinancement regroupe le bénéfice non distribué de l'entreprise plus les dotations aux amortissements. Le niveau de l'autofinancement est fonction de plusieurs facteurs comme le taux d'intérêt de l'endettement, l'impôt sur le résultat, la politique adoptée par l'entreprise en matière de distribution des dividendes et de politique d'amortissement.

1.1 Calcul de l'autofinancement³

C'est la même formule utilisée pour calculer CAF. On peut calculer l'autofinancement à partir de l'EBE. C'est la méthode additive :

CAF= EBE+ autre produits d'exploitation encaissable-autre charge d'exploitation décaissable +produits financiers encaissable –charges financiers décaissable +produits exceptionnelles encaissable (hors produits de cession des actifs immobilisés) -charge exceptionnelle décaissables

L'autofinancement=CAF-dividendes

On peut calculer l'autofinancement à partir de résultat net (méthode soustractive)¹:

¹GINGLINGER, EDITH, Gestion financière de l'entreprise, Dalloz, paris,1991, p 79

²GINGLINGER,EDITH,Idem, p 80

³GUIDICI.S, COULAUD.A, Transmission et reprise d'entreprise, Ellipses,2008, p 114

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 17

CAF= Résultat net +dotation aux amortissements et provisions –reprises sur amortissements et provisions-quote-part de subventions virées au compte de résultat +valeur comptable des éléments d'actif cédés –valeur de cession des éléments d'actif

L'autofinancement = CAF – Dividendes

1.2 Les caractéristiques de l'autofinancement²

A- L'autofinancement est un moyen de financement flexible : il n'y a pas de délai pour le traitement d'un dossier ou d'attente de fonds.

B- L'autofinancement est un moyen de financement toujours possible : Dans le cas où l'entreprise a un taux d'endettement très élevé et l'accès au marché financier est difficile.

C- L'autofinancement est un moyen de financement contrôlé par les dirigeants de l'entreprise : L'autofinancement est contrôlé par les dirigeants de l'entreprise et non pas par les apporteurs des fonds, et qui donne plus de libertés aux dirigeants.

D- Le coût de l'autofinancement : C'est un coût d'opportunité, c'est-à-dire le rendement que les actionnaires auraient pu gagner dans le cas où ils avaient effectué un placement ou investi dans un autre investissement. Ce n'est donc pas un coût lié aux charges financières, ni de remboursement, ni frais d'opérations financières, mais c'est un coût correspondant à la perte d'opportunité d'investissement existante sur le marché.

Généralement, cette source de financement est insuffisante pour financer le besoin de l'entreprise et pour cela l'entreprise fait appel au financement externe où l'on peut diviser cette source de financement entre sources de dettes de long et moyen terme, sources des capitaux propres.

2 Le financement par dette à long et moyen terme

Ce type de financement peut être direct à travers le marché financier ou indirect à travers la banque et les institutions financières spécialisées.

2.1 Le financement direct à long terme par emprunt obligataire³

Les entreprises peuvent financer leurs besoins en émettant sur le marché financier des obligations. C'est un emprunt contracté à long terme par les sociétés émettrices qui sont généralement des sociétés par actions (SPA) qui ont plus de deux ans d'existence.

2.1.1 Les caractéristiques d'un emprunt obligataire

✓ **Un grand nombre de créanciers** : L'entreprise émettrice pour protéger les épargnants, elle fait appel à un nombre élevé des créanciers.

2.1.1.1 Les caractéristiques des obligations

✓ **La valeur nominale** : C'est la valeur inscrite sur le titre ;

¹ TOPSACALIAN.P, TEULIE.J, **Finance**, Vuibert, 7 édition ,2015, p 244

² GINGLINGER, EDITH, **op-cit**, p 83

³ GINGLINGER, EDITH, **idem** , p 87

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 18

- ✓ **Le prix d'émission** : C'est le prix auquel l'obligation sera vendue et ce prix peut être inférieur à la valeur nominale, ce qui donne une prime d'émission ;
- ✓ **Taux d'intérêt** : C'est la rémunération de l'obligation au prêteur ;
- ✓ **Le mode de remboursement de l'emprunt obligataire** : Il existe plusieurs modes de remboursements :
 - **Remboursement in fine** : C'est de rembourser les créanciers en totalité à l'échéance de l'emprunt ;
 - **Amortissement constant** : C'est de rembourser le même nombre des obligations chaque année ;
 - **Annuité constante** : C'est de rembourser le même montant chaque année aux créanciers d'où le nombre des obligations a remboursé chaque année est décroissant par contre les charges d'intérêt démineur ;
- ✓ **La valeur de remboursement** : C'est la somme versée, la différence entre la valeur de remboursement et la valeur nominale c'est la prime de remboursement et si le prix d'émission égale aux prix de remboursement alors, c'est un remboursement au pair.

2.2 Le crédit-bail (leasing)¹

C'est un financement à travers la location de biens d'équipement ou de biens mobiliers. Cette location faite à travers un établissement de crédit qui achète ce bien que ce soit une banque ou société financière spécialisée et faire loue à l'entreprise à travers un contrat de location ou à la fin de la durée de location l'entreprise a la possibilité de lever l'option d'achat avec une valeur résiduelle déterminée par avance, dans ce cas l'entreprise devient le propriétaire de ce bien.

2.2.1 Les étapes d'un contrat de crédit-bail (leasing)²

- ✓ L'entreprise choisit le bien qu'elle veut utiliser.
- ✓ La société de crédit-bail acquiert le bien et le loue à l'entreprise avec une durée bien précise et qui égale généralement à la durée de l'amortissement fiscal.
- ✓ A la fin de la durée de contrat, l'entreprise a la possibilité de lever l'option d'achat avec un prix déterminé au début du contrat et l'entreprise devient la propriétaire de ce bien.
- ✓ Durant la durée de contrat le bien reste la priorité de société de crédit-bail.

Le cout de crédit-bail est plus élevé que celui de l'emprunt. En effet les loyers payés regroupent les charges d'amortissement, le cout de capitaux immobilisés, la prime de risque, le prix de services des établissements financiers, toutes ces charges sont intégrées dans le prix de loyers.

3 Financement direct a long terme par l'augmentation de capital³

¹GUIDICLS, COULAUD.A, **op-cit**, p 232

²GINGLINGER, EDITH, **op-cit**, p 86

³TRAVERDET, POPIOLEK. N, GUIDE, **op-cit**, p 297

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 19

3.1 L'augmentation de capital en numéraire

Pour augmenter le capital, l'entreprise peut émettre des actions en contrepartie de liquidités. L'émission de l'action se fait sur le marché financier dans le cas où l'entreprise cotée et ce titre peut être négocié sur le marché secondaire.

L'action est un titre de propriété qui donne des droits proportionnels. Ces droits sont essentiellement les dividendes et le droit de vote

Il existe plusieurs types de ces titres : action ordinaire, action privilégié. Les titres de créance peuvent conduire à des actions dans le futur tel que les obligations convertibles en action.

3.1.1 Les caractéristiques des actions

- ✓ **La valeur nominale** : C'est la valeur comptable de l'action ;
- ✓ **Valeur d'émission** : C'est le montant demandé pour acquérir l'action pour une nouvelle émission. Elle est égale à la valeur nominale plus une prime, dans le cas où la prime est nulle alors la valeur nominale égale à la valeur d'émission, donc on dit émission au pair ;
- ✓ **Le cours boursier** : C'est la valeur de l'action sur le marché secondaire c'est une valeur variable pendant toute la journée ;
- ✓ **Dividende** : C'est la rémunération d'une action, elle est dépendante du résultat de l'entreprise et sa politique de distribution de dividende ;
- ✓ **Le rendement** : C'est le rapport entre le dernier dividende versé sur le cours de l'action.

$$\text{Taux de rendement} = \text{Dividende} / \text{Cours}$$

En premier lieu, l'entreprise fait appel aux actionnaires actuels. Si ces derniers ne veulent pas acheter ces actions, elle passe au financement public à travers le marché des capitaux.

3.1.2 Les caractéristiques de l'augmentation de capital par fonds propres ¹

A. Un financement stratégique :

- L'entreprise fait appel à ce type de financement dans le cas où ni l'autofinancement et ni l'endettement ne sont pas possibles.
- Le changement de structure du pouvoir dans l'entreprise avec l'arrivée des nouveaux actionnaires, car les actions sont des titres de propriété.
- Est un financement qui est sensible à la conjoncture de la bourse

¹ GINGLINGER, EDITH, op-cit., p 93

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 20

B. Le formalise de cette opération est lourd :

- La libération totale du capital
- C'est une décision qu'elle doit être approuvée par la majorité de l'assemblée générale extraordinaire
- Une publication au BOAL, et pour les sociétés coté un note d'information, soumise au visa de la commission des opérations de bourse.

C. Le rôle de la banque¹ : La banque à un rôle très important dans l'opération d'émission de l'action, son rôle se présente comme suit :

- Un rôle de conseil : avec l'expérience de la banque sur ces opérations telles que le conseil sur la date et les conditions d'émission et sur le prix.
- Le rôle de placement : les actions émises sont offertes aux investisseurs avec l'intermédiation des guichets bancaires.
- Un rôle de garantie : la banque intervient dans cette opération avec l'acquisition des titres non souscrits, cette opération représente comme une assurance pour les entreprises contre les aléas, et contre la variation de cours de l'action vers la baisse durant le délai de la souscription.

3.1.3 Les avantages de l'augmentation de capital²

- L'augmentation de fonds propres et la diminution de l'endettement.
- la réduction du risque lié à la structure financière.

3.1.4 Les inconvénients de l'augmentation de capital³

- La dilution de contrôle est la réduction de droits pour les anciens actionnaires.
- le partage de bénéfice avec les nouveaux actionnaires d'où la diminution de bénéfice par actions pour les actionnaires à court terme.

3.1.5 Augmentation de capital par incorporation de réserve⁴

Cette opération consiste à intégrer les réserves de l'entreprise au capital social ,dans cette opérations, il n' y a pas des flux monitoires encaissés ,car c'est une écriture comptable qui se fait de compte a compte, donc c'est une opération d'augmentation de capital sans apport, donc cette opération se fait avec L'émission gratuitement des nouveaux titres entre les associés ou les actionnaires déjà existante dans l'entreprise et chaque de ces actionnaires reçoit le droit d'attribution (DA) selon leur participation actuelle pour chaque actionnaire ou associés sachant que le poids de participation de chaque associé reste inchangé. Dans cette opération, la libération de capital n'est pas nécessaire.

¹ TRAVERDET ET POPIOLEK. N,GUIDE ,op-cit p 298

² VERNIMMEN.P, QUIRY.P, LE FUR. Y, Finance d'entreprise, Dalloz, paris, p 914

³ VERNIMMEN.P, QUIRY.P, LE FUR. Y, Idem, p 914

⁴GIVRY.P, BAGNERIS.J, TEULIE.J, Introduction à la finance d'entreprise, Vuibert, 2ème Edition, Paris,2010, p 204

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 21

4 L'emprunt bancaire¹

Ce type de financement se fait avec l'intermédiation de la banque qui est le prêteur dans cette opération (indivis), l'emprunt est caractérisé par le montant de l'emprunt, le taux d'intérêt peut être fixe ou variable, l'échéance.

²Il existe deux types d'emprunt bancaire classique, l'emprunt à moyen terme et l'emprunt bancaire à long terme :

A. La durée de crédit à moyen terme est de 2 ans à 7 ans. Ce type de financement est utilisé pour financer des investissements de durée moyenne telle que les véhicules et les matérielles, car la durée de financement ne doit pas dépasser la durée de vie de l'investissement. Généralement la banque exige un Pourcentage de l'autofinancement entre 60% et 80%. La banque procède à une analyse de la situation financière de l'entreprise avant qu'elle n'accepte la demande de l'octroi de crédit et pour ça elle a besoin des documents et des informations suivantes pour l'analyse :

- ✓ Un compte de résultat prévisionnel qui permette de calculer la possibilité de l'entreprise à rembourser le montant de crédit ;
- ✓ Un tableau de financement pour voir l'impact de l'investissement sur la structure de bilan ;
- ✓ La forme juridique de l'entreprise et la structure financière de l'entreprise ;
- ✓ L'intérêt économique et financier de projet d'investissement ;
- ✓ Analyse de la situation financière de l'entreprise avant et après l'investissement ;
- ✓ Les garanties offertes.

B. Crédit à long terme : C'est un crédit de sept à vingt ans, il est désigné pour financer les immobilisations dont la durée d'amortissement dépasse les 7 ans tel que les bâtiments, les constructions et les gros équipements.

5 Subvention de l'investissement³

C'est un type d'aide financière accordée par l'Etat pour le financement d'investissements qui se trouve dans la rubrique des capitaux propre. Cette somme d'argent n'est pas remboursable, mais soumise à la fiscalité. Il y a deux types de subventions :

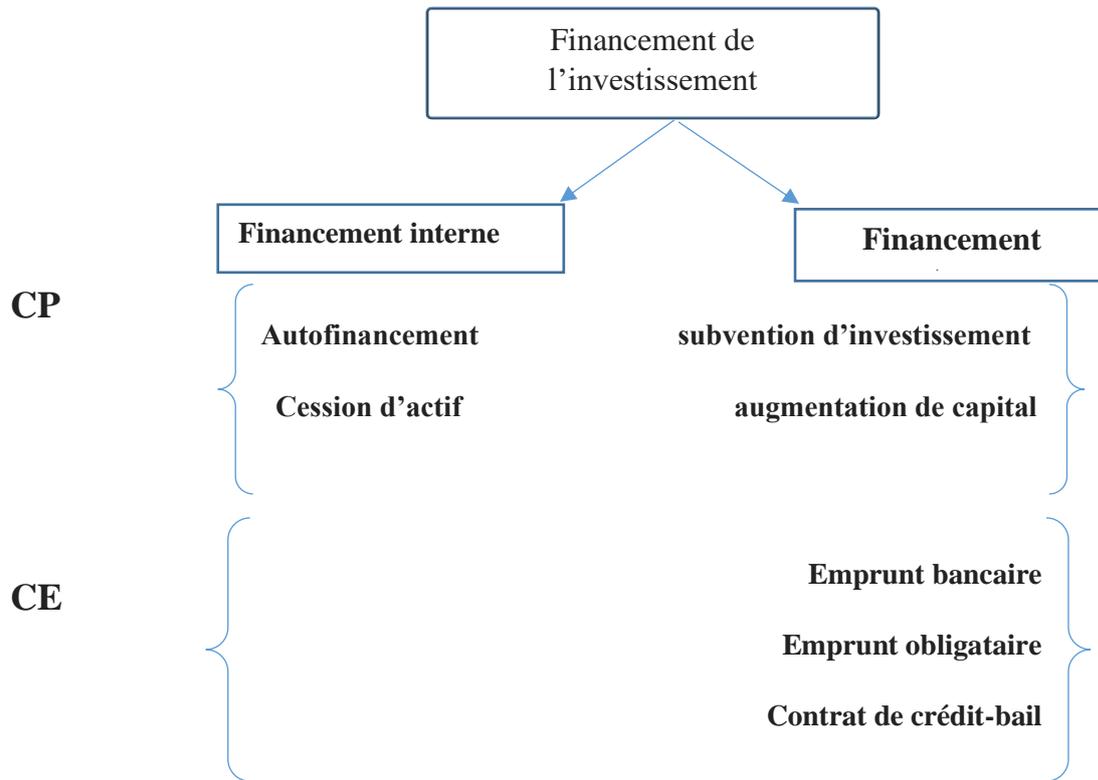
- Subventions d'équipements : c'est pour le financement de l'achat ou la production de bien.
- Subventions d'investissement pour le financement des activités à long terme

¹TRAVERDET, POPIOLEK.N, GUIDE, **op-cit**, p 307

²BERNET-ROLLANDE, L, **Principes de technique bancaire**, Dunod, 27 ème Edition, paris, p 366

³HARB.E. G, MASSET.A, MURAT.P, VERYZHENKO.I, **Finance**, Dunod, Paris, 2014, p 171

Figure 3: Modes de financements de l'investissement¹



¹BRAULT.P, BOUCHAND.J-Y, Finance d'entreprise UE6, Fontaine Picard, France,2019, p187

Section 4 : L'importance de l'investissement pour le développement économique

L'investissement est l'un des moteurs du développement économique. Ainsi, il présente un facteur clé dans le processus de développement, de plus, il participe à la création de l'emploi, d'où le taux de chômage se réduit et l'amélioration du pouvoir d'achat des employées, et crée la richesse de pays, de plus, il permet d'améliorer les infrastructures de pays et de l'ouverture sur le monde.

1 Définition de la croissance économique

Selon Perroux : « L'augmentation soutenue pendant une ou plusieurs périodes longues d'un indicateur de dimension, pour une nation, le produit global en terme réel »¹

L'analyse de la croissance économique se fait sur le long terme, on utilise les prix corrigés de l'inflation (prix constant) elle permettrait de mesurer la performance de l'économie et les écarts entre les pays.

Généralement, il y a une confusion entre le terme de croissance et le terme de développement. Le développement est défini comme le progrès intégral de l'homme dans toutes les dimensions de son être »² et l'un des facteurs principaux pour le développement c'est la croissance économique, car il permettra d'améliorer le niveau de vie ou il facilite la modernisation sociale et l'innovation d'où le développement.

2 L'importance de la croissance économique³

- La croissance de la consommation : La croissance économique permet d'améliorer les revenus des ménages, d'une part et d'augmenter la quantité offerte des biens et services sur le marché, d'autre part. Elle permet le financement de la production des biens et services destinés à grandes consommations à travers les prélèvements des impôts.
 - L'appareil de production : Elle permet d'améliorer l'appareil de production avec l'amélioration des machines et métiers, d'où la possibilité de déboucher et l'augmentation de profits, ce qui encourage les détenteurs de capitaux d'investir.
 - L'activité des pouvoirs publics : La croissance permet d'augmenter les revenus d'où l'augmentation des recettes fiscales.
 - Les échanges avec le reste du monde : La croissance économique favorise l'entrée de devises en raison de l'ouverture au monde, ce qui permet d'accéder aux produits et aux opportunités des marchés internationaux et de maximiser le profit.
- La réduction de déséquilibre et la résorption des inégalités : à travers la réduction des inégalités de répartition des revenus, elle joue un rôle important dans la gestion de l'équilibre macroéconomique (balance de paiement, chômage, l'inflation).

¹ GINESTE.N,DOLLO.C,CHAVOT-DOLCE.D,BRAQUET.L, **économie ED 6 ,Daloz**,6^e édition, Paris,2016, p 294

² MBO MOKIME.A. N, **croissance économique une perspective africaine**, Harmattan RDC,Paris,2014, p 27

³ MBO MOKIME.A.N,**Idem**, p 28

3 Les facteurs de la croissance¹

L'investissement est une condition nécessaire, mais pas suffisante pour la croissance économique :

Il existe plusieurs études empiriques qui affirment qu'il existe une relation entre l'investissement et la croissance, mais il faut faire la distinction entre le court terme et le long terme pour mieux préciser le sens de la causalité.

- A. . **A court terme** : L'investissement dépend de la croissance de la production et la capacité d'utilisation des facteurs de production, donc la décision de l'investissement prise selon le principe de l'accélérateur ; En effet, la sensibilité de l'investissement à ces variations va impacter l'investissement à court terme et leur effet peuvent se prolonger à long terme.
- B. . **A long terme** : L'accumulation de capital représente une condition nécessaire chez les économistes traditionnels pour la croissance à long terme. L'investissement constitue une condition nécessaire pour la croissance. Dans tous les pays qui ont un taux de croissance élevé, nous trouvons un taux important d'accumulation de capital. L'accumulation de capital n'est pas une condition suffisante pour la croissance à long terme, car il existe d'autres conditions supplémentaires qui impactent la croissance qui sont les suivants :
 - L'accumulation de capital humain et la croissance technologique : Ce sont des éléments complémentaires et nécessaires qui ont un impact sur la croissance économique. Cela est généralement constaté quand la croissance dans les pays d'Afrique est influencée par l'insuffisance des investissements publics dans les domaines de l'éducation et de la santé.
 - L'efficacité de la qualité de l'investissement physique : L'accumulation de capital n'a pas un impact fort pour la croissance si la qualité de l'investissement est faible. Ces investissements de faibles qualités sont l'une des causes de l'explosion de la dette extérieure comme ce fut le cas de l'Algérie dans les années 80. Donc, dans la littérature, l'investissement ne présente pas le seul moteur de la croissance économique. En revanche, il faut l'accompagner avec d'autres conditions nécessaires et en premier lieu, c'est l'accumulation de capital, et pour augmenter le niveau de l'accumulation de capital, il faut un environnement des affaires attractif qui encourage les investisseurs à investir dans ce pays.

¹TAREB.F,la **promotion de l'investissement en algerie**,mémoire de fin de cycle en vue d'obtention de diplôme de magister en science économique ,universités mouloud Mammeri de Tizi Ouzou,2009,p 67

4 Les modelés de la croissance économique

La théorie économique arrive à expliquer toutes les mutations économiques que notre monde a vécues, et à travers les théories récentes de la croissance expliquent la convergence entre le modèle de stagnation et le modèle de croissance :

4.1 Les Théorie de croissance ¹

Après la crise de 1929, les économistes cherchent à construire des modèles pour comprendre le phénomène de la croissance économique. Il existe trois grands modèles le premier est celui de Harrod et E. Domar qui appartient à l'école keynésienne, le second modèle celui de R. SOLOW qui appartient à l'école néoclassique et le troisième modèle celui de la croissance endogène.

4.1.1 Le modèle E. DOMAR

Selon Domar, l'investissement engendre deux effets : l'effet de revenu et l'effet de capacité.

L'effet de revenu : Expliqué par le multiplicateur keynésien qui signifiait toute augmentation de l'investissement, implique une augmentation proportionnelle de revenu selon la formule suivante :

$$\Delta y = k\Delta I = 1/(1 - c)\Delta I = 1/S \Delta I$$

L'effet capacité signifie un nouvel investissement implique une production supplémentaire selon la formule suivante :

$\Delta y = \mu I$ Sachant que μ c'est la productivité moyenne d'un nouvel investissement

Selon E. Domar pour avoir une croissance équilibrée, il faut avoir une égalité entre effet de revenu et effet de capacité :

$$1/S \Delta I = \Delta y = \mu I \longrightarrow \Delta I/I = s\mu$$

C'est le taux de croissance d'équilibre de l'investissement. Ce taux dépend de plusieurs variables qui dépendent d'autres variables ce qui impossibles de contrôler tous ces variables. Pour arriver à aux taux équilibres qui vérifie la relation précédente, donc généralement deux cas peuvent se réaliser. Le premier cas, c'est le cas où l'effet de revenu est inférieur à l'effet de capacité ($\Delta I/I < s\mu$) c'est le cas de dépression à cause de sous consommation ou le revenu de l'investissement ne peut pas couvrir la nouvelle production ce qui engendre la baisse de prix et l'augmentation de chômage en fin le déclenchement de la crise. Le 2ème cas c'est le cas ou ($\Delta I/I > s\mu$) c'est le cas de sur consommation qui implique une hausse de prix c'est le cas de l'inflation dans l'économie, donc le cas de l'équilibre est irréaliste.

4.1.2 Le modèle de R. Harrod

Dans ce modèle, Harrod a expliqué les différentes variables qui influencent la croissance économique.

Le taux de croissance effectif (g) représente le taux de croissance de revenu national dans une période. L'hypothèse c'est que v le coefficient moyen de capital égale au coefficient marginal

¹ CHAUVET.C .politique économique , Dundo, paris, 2016, p 56

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 26

$v = \frac{k}{y} = \frac{\Delta k}{\Delta y}$.. De cette relation, on peut déduire la relation suivante $\Delta k = v \Delta y$, de plus $I = \Delta k$ (l'investissement c'est la variation de capital) et puisque les emplois = ressources.

$$I = S$$

$$I = \Delta k = v \Delta Y = sY = S$$

Donc :

$$\frac{\Delta y}{y} = \frac{s}{v}$$

D'où :

$$g = \frac{\Delta y}{y} = \frac{s}{v}$$

pour Harrod il existe de taux d'autre que le taux de de croissance effectif ,le premier taux ,c'est le taux de croissance garantie (gw) c'est un taux anticipé par les entrepreneurs il est déterminé à partir la propension marginale à épargner (s) et β le coefficient de linéarité donc la relation se définit comme suite : $gw = \frac{s}{\beta}$, le 2 ème taux c'est le taux de croissance naturel (gn) c'est un taux de croissance pour éviter le chômage qui dépend à la croissance de la population active (n) d'où $gn = n$, l'équilibre se vérifier avec l'égalité des trois taux de croissance

$$g = gw = gn = \frac{s}{v} = \frac{s}{\beta} = n$$

R. Harrod est arrivé au même résultat que E. Dommar. C'est que l'égalité entre ces trois taux est impossible, mais deux situations peuvent arriver. La première situation c'est $g > gw$ c'est le cas de la croissance effectif est supérieure de la croissance anticipée, ça veut dire que l'offre est inférieure à la demande, donc l'économie se trouve dans une situation de l'inflation, et si $g < gw$ cela signifie que l'offre est supérieure à la demande et c'est le cas de dépression.

D'un autre côté, le déséquilibre entre le taux de croissance naturel et le taux de croissance anticipé peut être soit $gw > gn$, Ainsi c'est une anticipation élevée de demande l'effective, cela signifie l'insuffisance des ressources en main d'œuvre donc c'est la situation de stagnations économique, dans le cas contraire $gw < gn$ c'est le cas de chômage croissant.

Alors selon E. Dommar et R. Harrod la croissance économique équilibrée en plein emploi, c'est une situation irréaliste, mais ces modèles expliquent les conditions nécessaires pour obtenir une croissance économique à long terme.

4.1.3 Le modèle de R. SOLOW ¹

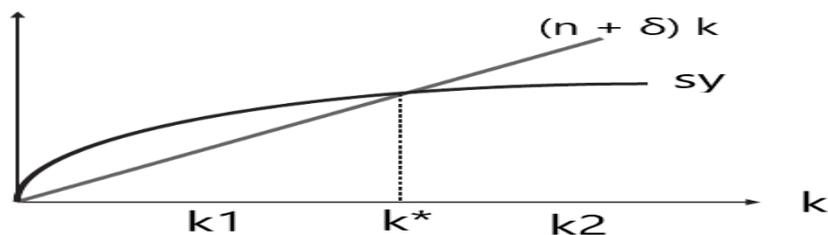
Ce modèle est construit sur la base de deux équations : a) la fonction de production, soit la fonction de Cobb Douglas et b) l'accumulation de capital. La fonction de production est définie comme suit : $y = f(k, l) = k^\alpha L^{1-\alpha}$ et la fonction d'accumulation de capital en fonction d'investissement net est (σk) c'est la dépréciation de capital. Donc, la variation du

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 27

stock de capital (k) c'est la différence entre l'investissement net et la dépréciation de capital $k, = I - \sigma k = s y - \sigma k$.

R. Solow prend en compte l'investissement par tête (sy) et l'obsolescence de matériel (σk) ainsi que dépréciation à cause de la population (nk). Dans le cas de l'absence de l'investissement, alors la fonction de l'accumulation de capital est comme suit : $k, = s y - (n + \sigma)K$. Il suppose que le stock initial de capital par tête est k_0 et que la dépréciation de capital et taux de croissance de la population et l'investissement sont des données. Il a conclu que la relation devient comme suivie

Figure 4 : Graphe qui représente le modèle de Solow¹



D'après le graphe, qui représente l'état d'équilibre qui est présenté par le point k^* (le niveau de capital par travailleur est atteint) à ce niveau la croissance à long terme égale au taux de croissance de la population et égale à l'évolution technologique. En d'autres termes, le modèle de R. SOLOW postule qu'à long terme la croissance économique est déterminée par la croissance de la population et par le développement technologique où l'économie converge vers un état stable ce qui implique une égalité entre le taux de croissance de capital le travail et de la production.

4.1.4 Modèle de croissance endogène ²

Le modèle de S. Rebelo :

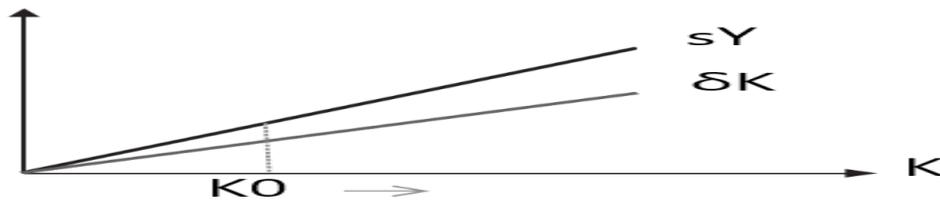
S. Rebelo a introduit la notion de capital composite qui est constitué à la fois du capital fixe et du capital humain et qui peut être accumulé dans le temps. Ce modèle ressemble au modèle de Solow. Il est construit sur la base de deux fonctions, une fonction de production qui est $Y = AK$ sachant que A est un paramètre positif et la fonction d'accumulation du capital $s y$ et σk et le montant de dépréciation de capital. Le modèle sera comme suit $k, = s y - (n + \sigma)K$. La valeur σk représente le montant de l'investissement à remplacer de plus la fonction Y est linéaire en k D'où le modèle AK .

¹ CHAUVET.C, op-cit, p 60

² CHAUVET.C, idem, p 61

Chapitre 1 : Généralités sur l'investissement et le mode de financement 28

Figure 5 : Graphe représente le modèle de la croissance endogène¹



L'hypothèse de S. Rebelo est que l'économie est située dans K_0 . Donc l'investissement est supérieur aux dépréciations de capital et ce qui encourage l'investissement et donc la croissance continue. La différence entre les deux modèles c'est la présence de rendement croissant ou constant en d'autres termes chaque unité de capital est toujours supérieure à la constante A . Enfin il a conclu que le taux de croissance de la production est identique au taux de croissance de capital.

Finalement, la croissance économique dépend de l'épargne et l'investissement. De plus, les politiques économiques qui encouragent l'investissement ont des conséquences positives sur la croissance. Il existe plusieurs études montrant que l'investissement favorise la croissance économique.

¹ CHAUVET.C., op-cit, p 62

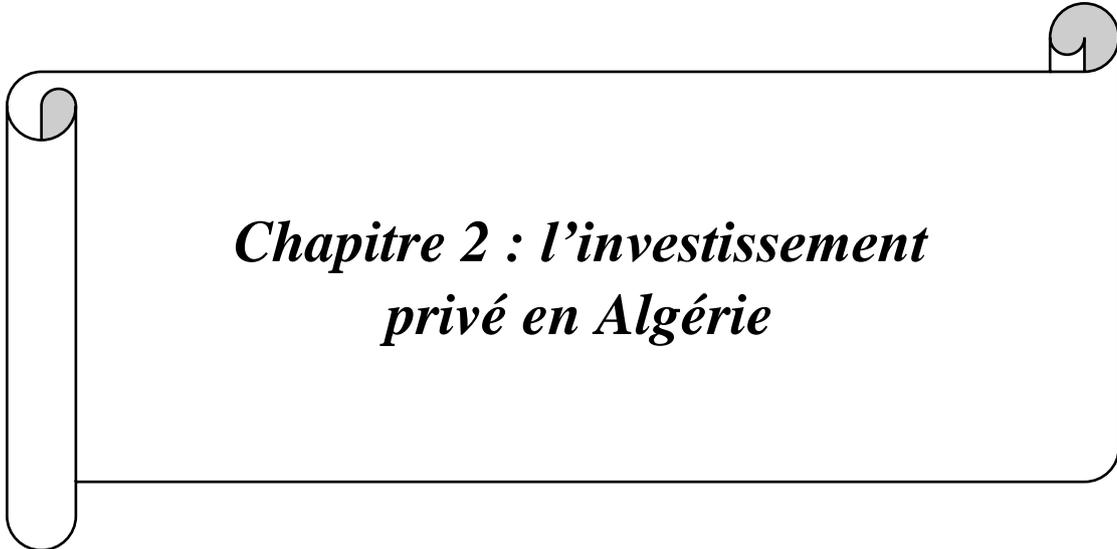
Conclusion du chapitre 1

Dans ce chapitre préliminaire, nous avons présenté dans la première section les différentes définitions de l'investissement selon plusieurs aspects. De plus, on a présenté Ses caractéristiques.

Dans la deuxième section, nous avons traité l'investissement dans le contexte de la macroéconomie et les différentes théories des différentes écoles de la pensée économiques et la place de l'investissement.

Dans la troisième section, nous avons présenté les différentes sources de financements de l'investissement telles que l'autofinancement, l'augmentation de capital, le crédit-bail et l'emprunt bancaire ainsi que d'autres sources de financement qui permettent de couvrir les coûts de l'investissement.

La quatrième section a porté sur la présentation de la relation entre la croissance économique et l'investissement Nous avons montré que l'investissement représente un élément-clé dans la croissance économique des pays et en constitue l'un des moteurs.



*Chapitre 2 : l'investissement
privé en Algérie*

Introduction du chapitre 2

L'histoire économique de l'Algérie est un récit complexe et évolutif, marqué par des périodes de changement, de défis et d'opportunités. L'Algérie, en tant que nation riche en ressources naturelles et dotée d'un potentiel humain considérable, a connu une trajectoire économique complexe et captivante au cours de son histoire.

Au lendemain de l'indépendance en 1962, l'Algérie a commencé en mettant l'accent sur la nationalisation des ressources naturelles, en particulier les hydrocarbures. Cela a permis au pays de capitaliser sur ses vastes réserves de pétrole et de gaz, mais a également créé une forte dépendance vis-à-vis des fluctuations des prix mondiaux du pétrole dont l'Algérie souffre jusqu'à aujourd'hui.

Toutefois, la réalité économique mondiale et les besoins internes à l'époque ont suscité une prise de conscience de la nécessité de diversifier l'économie et de réduire la dépendance aux hydrocarbures et donc des réformes liées à l'investissement privé ont pris leur essor. Les années 1990 ont été marquées par l'introduction de dispositifs tels qu'APSI/ANDI, ANSEJ, CALPI et ADS, visant à encourager la création d'entreprises privées, à faciliter l'investissement et à promouvoir l'innovation. Ces mesures ont ouvert de nouvelles perspectives pour l'économie algérienne, libérant le potentiel de l'entrepreneuriat local et attirant les investissements étrangers.

L'investissement privé est devenu un moteur clé du développement économique et de la création d'emplois. Les secteurs ciblés par ces réformes ont varié, allant des télécommunications à l'agroalimentaire en passant par le bâtiment et le transport. Ces efforts ont non seulement diversifié l'économie, mais ont également contribué à l'amélioration de la compétitivité.

Dans ce chapitre, on va explorer l'historique de l'économie algérienne, mettant en lumière les réformes cruciales liées à l'investissement privé mises en place depuis les années 1990, et analyser l'importance stratégique que revêt l'investissement privé dans le contexte économique actuel de l'Algérie. Cette étude nous permettra de saisir comment les dynamiques économiques ont évolué au fil du temps et comment les réformes ont influencé le développement économique du pays.

Section 1 : L'évolution de l'économie algérienne de 1962 à nos jours et la place du secteur privé

L'histoire économique de l'Algérie depuis son indépendance en 1962 est marquée par des transformations profondes et des changements structurels importants. Au lendemain de la guerre d'indépendance, le pays a fait face à des défis considérables pour reconstruire son économie et se libérer du joug colonial. Pendant plusieurs décennies, l'État a joué un rôle central dans la gestion des ressources et des entreprises, conduisant à une économie fortement étatisée.

Cependant, à partir des années 1980, des réformes économiques audacieuses ont été entreprises pour ouvrir l'économie algérienne aux forces du marché et encourager la participation du secteur privé. Ces mesures ont été adoptées dans le but de diversifier l'économie, d'améliorer l'efficacité et de stimuler la croissance. Ainsi, le secteur privé a progressivement gagné en importance, contribuant de manière significative à la dynamique économique du pays.

Le but de cette section est d'explorer l'évolution de l'économie algérienne depuis son indépendance jusqu'à nos jours, en mettant en lumière le rôle croissant du secteur privé.

1 Caractéristiques de l'économie Algérienne¹

La transformation socialiste a été poussée le plus loin dans l'économie Algérienne, par rapport à d'autres économies de la région. D'autres pays de la région MENA (Tunisie, Égypte) ont connu des épisodes socialistes, mais de courte durée.

Si on regarde dans l'histoire plus en profondeur, on constate que cette économie a été profondément influencée par la colonisation.

Il convient de souligner que cette économie est largement déterminée par l'importance des hydrocarbures, qui constituent la principale source de revenus d'exportation.

L'impact des hydrocarbures sur l'économie varie dans le temps en fonction de facteurs externes tels que les prix du pétrole sur les marchés internationaux. Malgré cette variation, on observe une tendance à une influence croissante des hydrocarbures sur l'économie. De plus, lorsque les experts analysent l'économie, l'importance des hydrocarbures occupe souvent une place prépondérante, c'est-à-dire qu'elle est très mise en avant. Cela peut parfois rendre l'économie plus simple en apparence qu'elle ne l'est réellement, car d'autres facteurs importants peuvent être négligés. Cela se manifeste notamment par une utilisation systématique du concept de rente et de ses dérivés.

L'Algérie, en tant qu'exportatrice d'hydrocarbures, est classée parmi les pays pétroliers et gaziers de la région MENA, ce pays est confronté à un grave problème de sous-emploi structurel et ceci en raison de facteurs à la fois historiques et démographiques, du moins

¹ TALAHITE. F, **Reforme et transformations économiques en Algérie**, Rapport en vue de l'obtention du diplôme habilitation à diriger des recherches, UFR de sciences économiques et de gestion, université Paris 13-Nord, 2010, p 7

jusqu'en 1974, il était un exportateur net de main-d'œuvre, ce qui le distingue des monarchies pétrolières du Golfe qui sont peu peuplées et importatrices de main-d'œuvre et la rapproche des économies pauvres en ressources naturelles. Cependant, si l'on examine de plus près la question des migrations, elle se révèle plus complexe, en raison de l'existence simultanée d'une émigration et d'une immigration de travail.

2 Evolution de l'économie en Algérie de 1962 à nos jours

2.1 Bref aperçu sur l'économie algérienne avant l'indépendance¹

Juste avant l'indépendance, l'économie algérienne était en grande partie une extension de l'économie française, avec Alger comme centre administratif. L'éducation était négligée, entraînant un taux d'illettrisme atteignant 83%. Après l'indépendance, l'Algérie a dû faire face à des défis majeurs, notamment l'effondrement de l'infrastructure française et la perte de cadres qualifiés.

La période coloniale a vu une absence de développement d'une classe bourgeoise nationale et peu d'entreprises industrielles détenues par des Algériens. L'émergence d'une industrie de substitution dans les dernières décennies coloniales a été confrontée à une concurrence intense des produits français. La stratégie d'industrialisation post-1945 visait à remplacer les importations mais manquait de protection économique réelle.

L'industrialisation dépendait des approvisionnements de la métropole et était tardive et périphérique dans sa nature. Malgré ces défis, des entrepreneurs algériens ont commencé à créer des entreprises, contribuant à l'essor industriel de l'Algérie, mais avec des limites inhérentes à sa dépendance et à sa nature périphérique.

2.2 DE 1962 A 1967 : Période postindépendance.

Le 5 juillet 1962 marque la fin de la période coloniale en Algérie, symbolisant son indépendance et le début d'une nouvelle ère. Face au défi de construire une base économique solide, le pays a entamé une phase de transition.

Après l'indépendance, l'Algérie a évalué son héritage économique colonial, lançant ainsi un processus de reconstruction et de transformation. L'évaluation approfondie de l'économie héritée a servi de fondement à la mise en place de politiques visant à développer l'économie nationale de manière autonome.

Initialement, le secteur agricole a joué un rôle majeur dans l'économie, se classant juste après les services marchands en termes d'importance. Il a fortement contribué à la richesse nationale, représentant environ 22% de la Production Nationale Brute. De plus, il a généré une part importante de l'emploi, couvrant de 60% à 70% de la population active. Cette orientation économique, centrée sur l'agriculture, était similaire à celle adoptée par d'autres pays nouvellement indépendants, notamment dans certaines régions d'Amérique latine.

L'Algérie a décidé de se débarrasser de sa situation structurelle d'après-indépendance, caractérisée principalement par une économie agricole traditionnelle. Dans ce contexte, le gouvernement algérien a lancé en 1964 un Plan d'urgence ambitieux. Ce plan visait à moderniser les anciennes unités de production délaissées par les Français et à créer de

¹ MOULOUD. A et LALALI. R, **L'investissement prive en Algérie chronologie de 60 années de réformes juridiques inachevées (1962-2022)**, Les Cahiers du Cread, N°03, 38, 2022, p 206

nouvelles unités de biens de consommation afin de répondre aux besoins de la population et de générer de nouveaux emplois. L'objectif global était de favoriser la croissance économique, diversifier les secteurs productifs et stimuler le développement socio-économique du pays¹

2.3 1967-1989 : Stratégie de développement indépendant et réajustement du système.

Suite à leur indépendance, de nombreux pays en développement ont initié des nationalisations pour reprendre le contrôle de leurs ressources nationales et des investissements étrangers. Cette tendance s'est étendue jusqu'aux années soixante-dix et visait à préserver les "biens vacants" tels que logements, entreprises, terres et cinémas, pour éviter des acquisitions abusives.

Le 24 février 1971 est un moment crucial marqué par la nationalisation du secteur des hydrocarbures. La création de la société étatique Sonatrach en 1963 a permis de prendre en charge la production pétrolière, établissant un monopole et limitant la participation étrangère à 49 % du capital²

Pendant le deuxième plan quadriennal de 1974-1977, la prospérité du secteur pétrolier a augmenté les revenus de l'État, permettant une hausse des investissements à plus de 40 %. Ces fonds ont principalement été utilisés pour acheter des équipements et services étrangers pour les industries, stimulant ainsi l'emploi. Cependant, cela a également posé des défis en matière de gestion efficace des ressources et de diversification économique pour une croissance durable à long terme.³

La stratégie de développement de l'Algérie met en avant l'industrie comme moteur clé de modernisation. Les revenus des hydrocarbures financent un programme ambitieux pour développer des industries sous contrôle étatique, orientées vers le marché intérieur. L'industrie lourde, telle que la sidérurgie, est privilégiée pour créer un système de production national intégré.

Cependant, les importations persistent, sauf dans les hydrocarbures exportés, limitant la diversification. Les investissements boostent l'économie et l'éducation, émergeant une classe moyenne. Mais, l'emploi, le chômage non reconnu, les jeunes inactifs et l'arrêt de l'émigration depuis 1974 posent des défis⁴

Au cours des années 1980, l'Algérie a entamé d'importants changements économiques en vue de la décennie à venir (1980-1990). L'accent a été mis sur la réduction des secteurs industriels de base, avec une réorientation des efforts vers des projets d'équipement simples destinés à des domaines comme l'agriculture et la construction. À partir de 1984, les industries lourdes ont progressivement mis fin à leurs activités.

Simultanément, une restructuration des entreprises publiques a été lancée pour résoudre les problèmes financiers persistants et alléger le fardeau de la dette. L'objectif était d'accroître l'efficacité en optimisant la capacité de production et en augmentant la productivité du travail. Toutefois, l'année 1986 a été un tournant avec la crise pétrolière, et en 1989, la chute du bloc communiste a amplifié les difficultés, entraînant une baisse considérable des exportations, une

¹ AMMI. A et TALBI. B, La **transformation structurelle de l'Économie Algérienne : Etat des lieux**, Revue d'Economie et de Statistique Appliquée, N°19, 3, 2022, p 74

² TALAHITE. F, **op-cit**, p 10

³ AMMI. A et TALBI. B, **op-cit**, p 75

⁴ TALAHITE. F, **idem**, p 10

diminution de la productivité et une détérioration financière. La dette extérieure a augmenté pour atteindre 23 milliards de dollars en 1985, par rapport aux 18,37 milliards de dollars précédents. Le service de la dette a constitué une part substantielle des exportations de biens et services, passant de 35,8 % en 1985 à 56,7 % en 1986. L'économie algérienne a traversé une période difficile, nécessitant un soutien financier pour tenter de rétablir la situation.¹

2.4 1989-1999 : Ajustement structurel et stabilisation macroéconomique.

Entre 1990 et 1995, l'Algérie a traversé une période difficile avec une récession économique marquée par une baisse du PIB par habitant. Au début des années 90, les investissements publics ont considérablement diminué pour atteindre un peu plus de 6,2% en 1991. Les déficits budgétaires ont augmenté de façon significative, atteignant -8,3% du PIB en 1993. Pendant cette période, le taux de croissance annuel en Algérie a été seulement 0,2%. Cela a entraîné une détérioration de la situation financière des habitants et une aggravation de la pauvreté.

Ces performances économiques peu satisfaisantes étaient en grande partie dues à des facteurs externes défavorables. En 1994, la situation économique et financière s'est détériorée au point que les autorités ont dû mettre en place un programme de réformes soutenu par le FMI et la Banque mondiale. Des négociations ont également été entamées pour restructurer la dette extérieure. Ces réformes ont posé les bases d'une reprise économique, mais au début, elles ont été lentes à produire des effets tangibles. En conséquence, les troubles civils ont persisté et se sont même aggravés en raison de la détérioration économique.²

Le gouvernement a pris la décision de mettre en œuvre un programme d'ajustement notamment le programme d'ajustement structurel (PAS) pour faire face à la situation économique difficile. Ce programme comportait plusieurs mesures, telles que la réduction de l'inflation, la dévaluation du dinar pour faciliter les échanges commerciaux avec l'étranger et rendre la monnaie convertible dans les transactions internationales, la libération des prix, permettant ainsi aux forces du marché de déterminer les prix des biens et services. Le commerce extérieur a également été libéralisé, éliminant ainsi les restrictions sur les échanges internationaux.

L'objectif principal de ce programme était de restaurer les équilibres économiques internes et externes de l'Algérie et de créer un environnement propice à la reprise économique. Ces mesures visaient à stabiliser l'économie du pays et à ouvrir de nouvelles opportunités pour favoriser la croissance et le développement.³

Entre 1994 et 2000, des améliorations significatives ont été constatées dans les performances macroéconomiques. La dette extérieure a chuté de 80% du PIB en 1995 à 46% en 2000. L'inflation a été maîtrisée, passant de 29% à 0,3%, et un excédent budgétaire de 7,8% du PIB a été réalisé. La croissance économique s'est établie à 3,2%, montrant une certaine vigueur

¹ AMMI. A et TALBI. B, **op-cit**, p 75

² ACHOUR. T, **L'analyse de la croissance économique en Algérie**, Doctorat en sciences, Sciences économiques commerciale et des sciences de gestion option Finances Publiques, Université Abou Bekr Belkaid, 2014, p 29.

³ AMMI. A et TALBI. B, **idem**, p 76.

Cependant, le solde budgétaire hors hydrocarbures a décliné de manière préoccupante, passant de 26% à -33% du PIB non pétrolier. Cependant, Cette période a été marquée par des défis dus à l'instabilité politique et aux problèmes de sécurité. Ces facteurs ont eu des effets néfastes sur le niveau de vie de la population, ont ralenti l'initiative privée et ont rendu la mise en œuvre des réformes économiques difficile. De plus, plus de 900 entreprises publiques ont été fermées, entraînant une réduction de près de 40% des effectifs du secteur public, soit environ 320 000 personnes. Le chômage a augmenté de manière significative, passant de 24% en 1994 à 30% en 2000. Et encore, la masse salariale a été réduite de moitié entre 1989 et 2000.

Face à cette situation d'urgence en 2001, les pressions sociales et politiques ont finalement abouti à l'adoption du premier programme d'investissement public. Ce programme a été mis en place pour répondre aux défis économiques et sociaux et chercher à dynamiser l'économie en encourageant les investissements dans différents secteurs.¹

2.5 2000-2019 : Stabilisation sociale et relance de la croissance.

En 2004, le secteur des hydrocarbures jouait un rôle vital dans l'économie de l'Algérie, représentant 38% du PIB, 98% des exportations et 71% des recettes budgétaires. Le pays produisait environ 1,0 million de barils de pétrole par jour (2,5% de la production mondiale) et 225 millions de mètres cubes de gaz par jour (environ 3% de la production mondiale). L'Algérie exportait 97% de sa production de gaz naturel vers l'Europe et prévoyait la construction de deux nouveaux gazoducs pour renforcer ses capacités d'exportation.

En 2005, les hydrocarbures comptaient pour 36,5% du PIB, 65% des recettes de l'État et 97% des recettes d'exportation. Bien qu'ils approvisionnent l'Europe en gaz naturel (24% de la demande), ils ne créaient que 3% des emplois en Algérie. Deux nouveaux gazoducs étaient en prévision pour répondre à la demande croissante en Europe.

De 2006 à 2007, les hydrocarbures brut ou semi-brut demeuraient importants, composant 40 à 50% du PIB, mais leur contribution était affectée par des dépenses publiques inefficaces et des projets mal évalués.

En 2007, les hydrocarbures contribuaient à 45% de la croissance économique, avec une valeur ajoutée de près de 4 140 milliards de dinars (environ 57 milliards de dollars).

L'Algérie visait à augmenter les exportations de gaz naturel, passant de 64 à 100 milliards de mètres cubes entre 2008 et 2015. Les exportations de pétrole brut ont aussi augmenté à 1,1 million de barils par jour en 2010, contre 1 million en 2005.

L'envolée des prix du pétrole avait renforcé les finances publiques, passant de 28,4 dollars le baril en 2000 à 90,5 dollars en 2008.

Les projections du FMI suggéraient que le prix du pétrole ne tomberait probablement pas en dessous de 80 dollars avant 2012, annonçant une hausse soutenue dans les années à venir.²

Malgré la hausse continue du prix du pétrole dans les années 2000, les autorités ont pris la décision de ne pas répéter les erreurs malheureuses des années 1985-90 en maintenant une politique monétaire et budgétaire stricte. De plus, elles ont mis l'accent sur la valorisation

¹ ACHOUR. T, **op-cit**, p 30.

² ACHOUR. T, **idem**, p 27.

accélérée des ressources énergétiques. Dans cette optique, le 20 mars 2005, une loi a été promulguée pour attirer les entreprises étrangères les plus compétitives, ouvrant ainsi le secteur des hydrocarbures à une concurrence directe avec les firmes multinationales, incluant la Sonatrach, l'entreprise nationale. Cependant, en 2007, cette loi a été révisée, permettant ainsi à l'entreprise nationale de retrouver certains de ses avantages.

Un fonds de régulation a été créé pour stocker les surplus pétroliers, basé sur 19 dollars le baril. Cependant, la hausse des prix rend ce fonds moins nécessaire.

Face aux besoins considérables de la société et de l'économie, les pressions se font de plus en plus fortes pour relâcher cette contrainte et permettre au gouvernement d'engager de nouvelles dépenses. Ainsi, après un programme triennal modeste entre 2001 et 2004, un plan quinquennal de relance de l'économie (2005-2010) a été annoncé.

Profitant de la situation financière favorable du pays, caractérisée par des réserves de change atteignant 62 milliards de dollars à la fin de mars 2006, le gouvernement a utilisé les revenus pétroliers abondants pour accélérer le remboursement anticipé de la dette extérieure. Cette décision a été rendue possible grâce aux ressources générées par les recettes pétrolières abondantes.¹

2.6 L'économie algérienne à l'ère de la pandémie COVID-19

L'Algérie a enregistré son premier cas de COVID-19 le 25 février 2020, déclenchant ainsi des mesures de confinement drastiques. Ces actions ont eu des répercussions significatives sur l'activité économique et le bien-être des ménages. Les établissements scolaires, universités, restaurants et magasins ont fermé leurs portes, des événements publics et privés ont été annulés, les transports intérieurs et internationaux ont été suspendus et des couvre-feux ont été instaurés dans certaines villes.

D'un point de vue économique, cette pandémie a engendré des chocs tant internes qu'externes. Les mesures de distanciation sociale et de confinement ont provoqué une baisse de la demande, entraînant une diminution de la consommation. Cela a eu pour effet de réduire la production, ce qui a à son tour, conduit à une baisse des bénéfices des entreprises, des salaires et de la demande globale, tout en augmentant les pressions sociales et l'incertitude économique. D'un autre côté, au niveau externe, cette crise a perturbé la chaîne de production à l'échelle internationale, notamment en Chine, un acteur majeur de l'approvisionnement mondial. Les spéculations sur les marchés financiers ont également accentué les perturbations, tandis que les restrictions de voyage et de transport liées à la propagation du virus ont entravé la mobilité des facteurs de production.²

3 La place du secteur privé dans l'économie algérienne

3.1 Le secteur privé en chiffre

L'économie algérienne a connu durant les années quatre-vingt-dix une évolution marquée, notamment dans le contexte de la privatisation et du développement du secteur privé. Ayant fonctionné pendant longtemps dans un cadre administré et centralisé, l'Algérie a entrepris des

¹ TALAHITE. F, **op-cit**, p 16.

² OUALA. S et AIT MOHAMMED. M, **ANALYSE D'IMPACT DE LA PANDEMIE DU COVID19 SUR L'ECONOMIE ALGERIENNE : MODELE D'EQUILIBRE GENERAL**, Revue d'Economie et de Statistique Appliquée, N°2, 18, Décembre 2021, p 52.

réformes visant à lever les monopoles exercés par l'État et ses entreprises, favorisant ainsi le passage vers une économie de marché.

Dans le domaine des hydrocarbures, la présence du secteur privé était notable en 1980, représentant 18,7% de la valeur ajoutée produite. Cependant, en 1990, le secteur privé était totalement absent de la production, pour revenir en 1998 à 4,5% de la valeur ajoutée grâce à l'ouverture de ce secteur au partenariat étranger. Bien que ce pourcentage puisse sembler faible, il est important de noter que la contribution en valeur absolue du secteur privé des hydrocarbures est significative, avec une production brute avoisinant les 35,5 milliards de dinars. Cette production brute représente pratiquement la moitié (47,2%) de celle de l'ensemble de l'industrie lourde du pays, composée de 63 grandes entreprises employant environ 75 000 salariés à la fin de l'année 1998. De plus, la valeur ajoutée directement produite par le secteur public des hydrocarbures ne représente que 27,7% du total des valeurs ajoutées produites dans le pays en 1998.¹

L'économie hors hydrocarbures est représentée dans la Comptabilité Nationale à travers six grands secteurs d'activité économique qui sont l'agriculture, l'industrie hors hydrocarbures, les BTP, les transports et communications, les commerces et enfin les services.

En 1980, le secteur privé était responsable de 49% de la somme totale des valeurs ajoutées générées par l'ensemble des secteurs économiques. Au fil du temps, ce pourcentage a augmenté pour atteindre 62% en 1990, 66% en 1994, et finalement 76% en 1998. Ces chiffres témoignent clairement de l'évolution progressive de la privatisation de l'économie sur une longue période, et cette tendance s'est accélérée grâce aux réformes mises en œuvre dans divers secteurs.

Ainsi, au-delà des hydrocarbures, plus de trois quarts de la richesse produite par le pays proviennent désormais d'acteurs économiques privés. Ce constat souligne l'importance grandissante du secteur privé dans la génération de richesse nationale.²

Entre 1990 et 1998, le secteur privé a connu une augmentation significative de sa part dans la valeur ajoutée produite dans le domaine des BTP (bâtiments et travaux publics). En 1990, sa part était de 46%, tandis qu'en 1998, elle a atteint 64%.

Le secteur des transports et communications a subi une profonde transformation vers la privatisation de ses activités. En 1990, le secteur privé y était présent à hauteur de 49%, mais ce pourcentage a atteint 67% en 1998. Cette évolution s'est avérée plus marquée que toute autre privatisation d'entreprises publiques dans ce domaine.

La levée du monopole du secteur public dans les transports a eu des conséquences notables, dépassant de loin les effets habituels d'une simple privatisation. L'état de "faillite" apparente des entreprises publiques dans le transport urbain et interurbain est évident, et les "taxis collectifs" privés ont rapidement pris la relève pour combler le vide laissé par ces entreprises de transport publiques. Le dynamisme sans frein de ces taxis collectifs privés a contribué à revitaliser le secteur et à répondre efficacement aux besoins de déplacement des voyageurs.

¹ BOUYACOUB. A, **Entreprises publiques, Ajustement structurel et privatisations**, Revue Cahiers du CREAD, N°57, 17, 2001, p 75

² BOUYACOUB. A, **op-cit**, p 76

Cette transition vers le secteur privé dans les transports et communications a entraîné des changements significatifs dans l'offre de services et a permis de répondre de manière plus efficace aux besoins des citoyens. Elle a également contribué à stimuler la concurrence et l'innovation dans ces secteurs, tout en ouvrant de nouvelles perspectives de développement pour l'économie nationale.

Le secteur des commerces a connu une transformation remarquable. En 1990, le secteur privé ne représentait qu'une part modeste de 23% de la valeur ajoutée totale. Cependant, cette situation a connu une métamorphose spectaculaire pour atteindre un taux impressionnant de 97% en 1998. Cette évolution significative a été le résultat direct de la levée des monopoles détenus auparavant par les entreprises publiques sur le commerce extérieur.

Le secteur des services aux ménages et aux entreprises a connu une importante privatisation entre 1990 et 1998. La part du secteur privé dans ce domaine était déjà significative en 1990, représentant 82%, et elle a augmenté pour atteindre 88% en 1998. La promulgation de la loi sur la monnaie et le crédit a levé le monopole de l'État sur l'activité bancaire et financière, permettant aux capitaux privés étrangers d'investir avec des garanties solides. De plus, la loi sur les assurances a libéralisé le secteur des assurances. Ces réformes ont favorisé l'émergence de nouveaux acteurs dynamiques et compétitifs dans les services, stimulant la croissance économique et ouvrant de nouvelles opportunités commerciales pour les capitaux privés, nationaux et étrangers.¹

¹BOUYACOUB. A, **op-cit.**, p 77

Section 2 : L'évolution de la réglementation de l'investissement en Algérie

L'évolution de la réglementation de l'investissement en Algérie a joué un rôle essentiel dans le développement économique du pays depuis son indépendance.

L'Algérie a longtemps adopté un modèle économique basé sur le socialisme, ce qui a conduit à une dominance de l'État dans l'économie. Le secteur public a joué un rôle prépondérant dans les activités économiques, y compris dans les industries clés telles que l'énergie et les infrastructures.

Cependant, au fil du temps, diverses pressions et défis économiques ont conduit à un besoin de réformes. La question de la place du secteur privé est apparue comme une option pour dynamiser l'économie, stimuler l'investissement et favoriser la création d'emplois.

Cependant, l'introduction du secteur privé a été controversée et a suscité des inquiétudes. Certains craignaient que cela puisse conduire à une concentration excessive de richesses entre les mains de quelques-uns et à une exploitation des ressources nationales par des intérêts privés étrangers.

En conséquence, la législation régissant l'investissement privé national a subi des changements fréquents dans le but de trouver un équilibre entre les intérêts du secteur privé et les objectifs économiques et sociaux du pays. Les réformes ont cherché à créer un environnement favorable aux investissements privés nationaux tout en préservant les intérêts nationaux et en garantissant une répartition équitable des bénéfices économiques.

Dans cette section, nous explorerons l'évolution de la réglementation de l'investissement en Algérie, en mettant en lumière les différentes étapes qui ont marqué cette transformation.

1 DE 1962 A 1980 : PÉRIODE DE LEGITIMATION ET DU GIGANTISME INDUSTRIEL

Le premier code des investissements fut instauré en 1963, coïncidant avec la création de la Commission Nationale d'Investissement (CNI). Cette commission avait pour mission d'exécuter la politique de développement de l'investissement définie par l'État. Cette initiative a été prise dans un contexte où l'Algérie cherchait à réhabiliter son appareil productif hérité de la période coloniale, lequel avait subi d'importants dégâts et était l'enjeu de luttes pour son contrôle.

L'objectif de ce code était de définir les garanties générales et spécifiques accordées aux investissements productifs en Algérie. Malgré les incitations et les privilèges offerts par le code des investissements, les investisseurs, aussi bien nationaux qu'étrangers, n'ont pas été fortement attirés pour investir en Algérie. Les raisons de ce faible impact peuvent être multiples, allant des incertitudes économiques et politiques aux contraintes bureaucratiques ou aux problèmes structurels du marché. En réponse aux insuffisances du premier code des investissements, un deuxième code a été promulgué en 1966.¹ Ce nouveau code a joué un rôle essentiel en conférant au secteur privé national une place significative dans la promotion de la

¹ MOULOU. A et LALALI. R, **op-cit**, p 207

croissance économique, en lui offrant des garanties et des facilités. Ce code a été mis en œuvre en parallèle avec l'élaboration de la « stratégie de développement » et du premier plan national triennal, soulignant ainsi l'importance accordée au secteur privé pour atteindre les objectifs de développement économique du pays.¹

Selon ces principes, les secteurs considérés comme vitaux pour l'économie nationale sont réservés à l'initiative de l'État en ce qui concerne la réalisation des projets d'investissement. Néanmoins, l'État a la possibilité d'associer le capital privé national ou étranger, après approbation par décret, sous certaines conditions, notamment en lui offrant le droit de rachat et le droit de préemption ou d'agrément en cas de vente, transfert ou cession de parts ou actions dont il n'est pas propriétaire.

De plus, l'État peut également solliciter des appels d'offres pour la création d'entreprises dans tous les secteurs, en faisant appel à des capitaux privés, en fonction des besoins spécifiques du développement économique.

En outre, toute entreprise créée et préalablement agréée par la Commission Nationale d'Investissement (CNI) peut faire l'objet d'une décision de reprise par l'État lorsque les exigences du développement économique le rendent nécessaire.

Ces dispositions visent à équilibrer l'intervention du secteur privé en lui accordant des opportunités dans certains domaines d'activité tout en préservant le rôle clé de l'État dans les secteurs jugés essentiels pour l'économie nationale. Cela permet de créer un cadre réglementaire qui encourage les investissements privés tout en garantissant que les choix stratégiques liés au développement économique restent sous le contrôle de l'État.

Tableau 1 : Bilan des deux codes 1963 et 1966

	<i>1963-1966</i>	<i>4eme trimestre 1996</i>
<i>Nombre de dossiers agréés</i>	76	/
<i>Nombre de dossiers déposés</i>	/	60

Source : Brahimi, A., 1984, p. 104, OPU

Entre 1963 et 1966, la Commission chargée des investissements n'a agréé que 76 projets privés, représentant un montant total de 63 millions DA, et permettant la création de 3 075 emplois. Malgré les avantages prévus pour le secteur privé dans le code de 1966, celui-ci n'a pas réussi à susciter un engouement des capitaux privés nationaux. Cela se reflète clairement dans le faible nombre de 60 dossiers déposés auprès de la commission des investissements à la fin de l'année de sa promulgation.

En revanche, les investissements publics ont connu une croissance remarquable, passant de 337 projets réalisés en 1963 à 960 projets à la fin de l'année 1966. Cette tendance s'est poursuivie de manière positive tout au long des différents plans de développement initiés entre 1966 et 1977.

¹ SADOUDI. M, L'INVESTISSEMENT **PRIVE EN ALGERIE: des frustrations passées aux entraves présentes**, Revue Les Cahier du MECAS, N°1, 2, 2006, p 80.

Ces chiffres témoignent des défis rencontrés par le secteur privé national pour s'impliquer pleinement dans l'investissement malgré les incitations offertes par le code de 1966.¹ Par contre, les investissements publics ont été privilégiés et ont enregistré une progression notable, indiquant ainsi une préférence pour l'investissement public au cours de cette période. Les raisons de cette préférence peuvent être liées à divers facteurs, tels que la stabilité politique, l'accès à des financements publics, et la perception de moins de risques par rapport aux investissements privés.

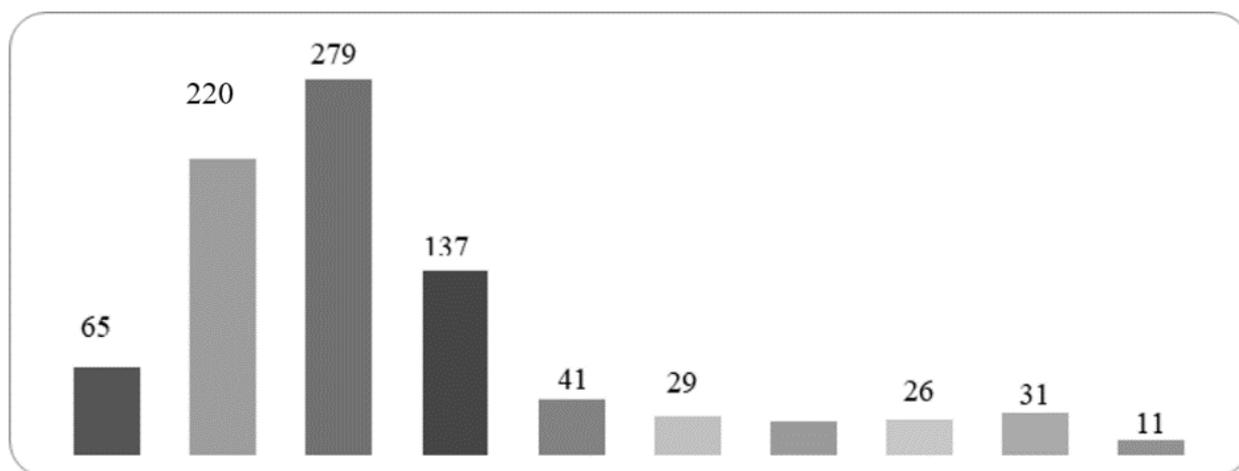
Tableau 2 : Crédits alloués au secteur privé 1966 – 77 (En millions DA)

	1966 – 67	1970 – 73	1974 – 77
<i>Notification</i>	343	250	111
<i>Réalisation</i>	325	134	44
<i>% de réalisation</i>	95%	54%	40%

Source : Brahim, A., 1984, p. 238, OPU.

On constate qu'en fin de la décennie 70', le secteur privé n'a reçu qu'une allocation de crédits modeste de 44 millions de DA, tandis que le secteur public a bénéficié d'une somme considérable de près de 180 milliards de DA de crédits sur la période allant de 1967 à 1978 (88 milliards de DA pour l'industrie et 91 milliards de DA pour les hydrocarbures). Le graphique 1 met en évidence de manière frappante la marginalisation du secteur privé pendant cette période de planification économique.

Figure 6 : Nombre de projets du secteur privé 1966 – 1976



Source : Temmar, A., 2015c, p. 74, OPU.

En effet, pendant toute la période de planification économique de la fin des années 1960 jusqu'aux années 1970, le secteur bancaire, étant automatiquement public, était inaccessible au secteur privé. Les entreprises privées avaient un accès limité aux crédits bancaires, représentant seulement entre 2,5% et 5% du total des crédits accordés aux entreprises à cette époque. Par conséquent, depuis l'indépendance jusqu'au début des années 1980, il n'y avait pas de politique claire et favorable envers le secteur privé, qu'il soit national ou étranger.

¹ MOULOU, A et LALALI, R, *op-cit*, p 208

Celui-ci était marginalisé et poussé vers des domaines spécifiques tels que le textile et la petite industrie alimentaire, tandis qu'il faisait l'objet de réglementations très restrictives. Les deux secteurs étaient considérés comme exploités et perçus comme des symboles du colonialisme par les partisans du discours de l'Algérie socialiste¹

2 DE 1980 A 1990 : UN DÉBUT D'OUVERTURE AVEC LA RESTRUCTURATION DU SECTEUR PUBLIC.

Au début des années 1980, les autorités publiques ont timidement exprimé leur volonté d'ouverture à l'économie de marché en encadrant et orientant le secteur privé.

Parmi les différentes réformes économiques mises en œuvre à l'époque, la loi de 1981 sur la restructuration organique des entreprises publiques a été une mesure significative. Son principal objectif était de transformer les grandes entreprises nationales, devenues trop vastes pour être efficacement gérées et contrôlées, en unités spécialisées plus petites, capables de fonctionner de manière autonome et décentralisée. Cela a abouti, selon N. Sadi (2006), à la création de 500 nouvelles entreprises publiques d'envergure nationale, qui ont été désignées sous le nom d'« entreprises socialistes ». Ces mesures ont cherché à répondre aux défis posés par le fonctionnement des grandes entreprises et à favoriser une meilleure gestion et organisation des ressources économiques dans le cadre de l'économie socialiste de l'époque.²

La loi 82-11, présentée comme une mesure de libération du secteur privé des contraintes bureaucratiques, a en réalité renforcé le contrôle de l'Administration sur ce secteur. Désormais, tous les projets d'investissement privés, sans exception, doivent obtenir une approbation préalable, et leur montant est limité à un plafond de 30 millions DA.³

Malgré certains avantages et facilités offerts, l'impact de la loi 82-11 sur le secteur privé a été limité quant à la création de nouvelles entreprises privées.

- Les avantages fiscaux offerts pour les investissements dans les zones défavorisées et les investissements productifs de biens ;
- Des facilités financières soient accordées, notamment des aides remboursables sous forme de crédits à long et moyen terme pour financer les investissements et des crédits à court terme pour soutenir l'exploitation ;
- L'accès, bien que limité, aux autorisations globales d'importation (A.G.I) et au système d'importation sans paiement, ainsi que le droit de transfert nécessaire pour acquérir des équipements et, dans certains cas, des matières premières, soit facilité ;
- L'assistance en matière d'information économique et technique, d'études de projets et de préparation de dossiers d'agrément.

Toutefois, certains articles de cette loi continuent à entraver l'expansion du secteur privé, en particulier à travers les dispositions suivantes :

¹ MOULOU. A et LALALI. R, **op-cit**, p 209

² MOULOU. A et LALALI. R, **idem**, p 210

³ SADOUDI. M, **op-cit**, p 81

- Article 13 : L'obligation d'obtenir un agrément préalable pour tout projet d'investissement (ce qui représente un recul par rapport au code de 1966) ;
- Article 12 : L'interdiction pour un même promoteur d'initier des activités multiples, que ce soit directement ou par l'intermédiaire de tiers ;
- Article 22 : La limitation du financement bancaire à 30 % du montant des investissements agréés ;
- Article 28 : La restriction des projets d'investissement à des montants ne dépassant pas 30 millions de DA pour la création de sociétés à responsabilité limitée ou par actions, et 13 millions de DA pour la création d'entreprises individuelles ou en nom collectif.

Ces articles, bien qu'accompagnés d'autres mesures favorables, restreignent encore la croissance du secteur privé et compliquent son développement, décourageant potentiellement les investisseurs et freinant leur expansion.¹

En 1983, l'Office pour l'Orientation, le Suivi et la Coordination de l'Investissement Privé (OSCIP) voit le jour. Sa principale mission est de guider l'investissement privé et de le coordonner de manière à l'intégrer efficacement dans le processus de planification économique.²

Grâce aux nouvelles mesures énoncées précédemment, le nombre de projets réalisés entre 1982 et 1984 a augmenté de manière significative, passant de 134 à 624 projets, soit une multiplication par 6. Cette croissance marquée dans le nombre de projets témoigne de l'impact positif des réformes sur l'attrait de l'investissement, en particulier dans le secteur de l'industrie agroalimentaire qui prédomine légèrement.

Tableau 3 : Nombre de projets réalisés 1982 - 1984

<i>Branche d'activité</i>	<i>Agro-alim</i>	<i>Textile</i>	<i>Mat.const.</i>	<i>ISMME</i>	<i>Total</i>
<i>1982</i>	<i>21%</i>	<i>19%</i>	<i>27%</i>	<i>3%</i>	<i>104</i>
<i>1983</i>	<i>29%</i>	<i>14%</i>	<i>13%</i>	<i>12%</i>	<i>376</i>
<i>1984</i>	<i>15%</i>	<i>10%</i>	<i>12%</i>	<i>12%</i>	<i>624</i>

Source : CNES, 2003, p. 10.

En 1986, selon les observations d'A. Brahimi (1991), la Charte nationale reconnaissait l'importance de mobiliser l'épargne privée pour contribuer au développement économique du pays. Cependant, le secteur privé restait soumis au cadre du plan national de développement et devait se conformer aux priorités définies par ce dernier.

Vers la seconde moitié des années 1980, en raison de l'anticipation d'une crise économique imminente, le gouvernement a commencé à réduire ses interventions directes en faveur des entreprises publiques et s'est concentré uniquement sur les projets considérés comme vitaux et

¹ MOULOU. A et LALALI. R, **op-cit**, p 211

² MOULOU. A et BELATTAF. M, **Climat Institutionnel De L'investissement Des Pme Maghrébines étude Comparative Algérie-Maroc et Tunisie**, Revue d'ECONOMIE et de MANAGEMENT, 8, N°1, 2009, p 29

stratégiques. Cela a entraîné l'arrêt de grands projets d'infrastructure majeurs tels que l'autoroute Est-Ouest, le métro et l'aéroport d'Alger, en raison de contraintes budgétaires.

Au cours de la seconde moitié des années 1980, les prêts nets aux entreprises publiques ont fortement diminué. En 1985, ils représentaient 7,8 % du PIB, mais ce chiffre a chuté à 1,6 % à la fin de 1989, et même atteint des valeurs négatives de -0,1 % en 1990 et 0 % en 1991.

Donc, avant les réformes de 1993, l'investissement économique public était entravé par des ressources limitées, tandis que l'investissement privé national était soumis à un système de planification étroit basé sur les plans de développement du gouvernement. Les réformes de 1993 ont cherché à libéraliser l'investissement privé et à stimuler la croissance économique en créant un environnement plus favorable pour les investisseurs privés¹

3 LA DÉCENNIE 1990 : UN TOURNANT DANS LA TRANSITION A L'ÉCONOMIE DE MARCHÉ

La première tentative de changer d'attitude envers les capitaux privés nationaux a eu lieu en 1988, en réponse à une crise sévère du modèle de planification centralisée. Dans ce contexte, une libéralisation de l'investissement privé a été entreprise grâce à une loi spécifique qui a levé toutes les entraves légales (notamment en abrogeant explicitement les lois de 1982) et réglementaires qui limitaient l'investissement privé national.

De plus, le régime régissant l'investissement étranger a été aligné sur celui applicable à l'investissement privé local. Seules des dispositions spécifiques de la loi monnaie et crédit ont été appliquées à l'investissement étranger, dans le but de superviser les flux financiers avec l'étranger.

Ces mesures visaient à encourager et faciliter l'investissement privé, qu'il soit national ou étranger, dans le but de dynamiser l'économie en sortant de la crise et en adoptant une approche plus ouverte envers les acteurs du secteur privé.²

En effet, les véritables étapes initiales de la libéralisation des investissements ont été introduites par les lois 88-25 du 12 juillet et 90-10 du 14 avril 1990, qui se concentrent respectivement sur l'orientation des investissements économiques privés nationaux et la régulation de la monnaie et du crédit.

La loi 88-25 a abouti à la dissolution de l'OSCIP, considéré comme excessivement bureaucratique, et à l'abolition de la limite en ce qui concerne les investissements privés nationaux. L'agrément préalable n'est plus nécessaire pour les investisseurs privés, la CNC (Chambre Nationale du Commerce) est devenue leur point de contact pour obtenir le soutien de l'État. Ce soutien est accordé en fonction d'une liste préalable d'activités prioritaires, pour lesquelles l'État souhaite encourager les investissements et allouer des fonds en devises aux investisseurs afin de couvrir leurs besoins en importation.

Cependant, la CNC a rapidement montré des limitations et des difficultés dans la gestion efficace du "budget-devises" alloué aux entrepreneurs privés, au point qu'une commission

¹ MOULOU. A et LALALI. R, **op-cit**, p 212

² CARE, <https://care.dz/fr/espace-presse/investissement-privé-national-cle-de-la-diversification-economique-art618>, 20/07/2023 à 03:11

d'enquête a même été constituée à cet effet. Ce n'est qu'avec les mesures d'assouplissement apportées aux modalités du commerce extérieur en avril 1991 que l'investissement privé a été régulé par des considérations commerciales. Dès lors, l'investisseur établit une structure financière avec sa banque en se basant sur des critères de viabilité financière et en se conformant aux règles de financement international énoncées par la Banque d'Algérie.

La loi 90-10 marque un changement en considérant l'appel aux investissements étrangers dans le contexte plus large de la politique économique du pays. Cela s'est illustré par l'urgence de relancer la croissance, de créer des emplois et d'acquérir des technologies. Cette loi ne différencie plus les investissements en fonction de la "nationalité" mais plutôt de la "résidence". Ainsi, un investisseur non-résident peut investir en Algérie dans toutes les branches d'activité sauf celles considérées comme "stratégiques" et réservées à l'État. Cette nouvelle approche requiert le respect des réglementations établies par le Conseil de la Monnaie et du Crédit. De plus, l'investisseur non-résident bénéficie de la possibilité de rapatrier les revenus conformément aux conventions internationales auxquelles l'Algérie adhère.¹

Le processus de réforme a abouti à la consécration de l'investissement national et étranger par l'adoption du décret législatif du 05/10/1993 relatif à la promotion de l'investissement, le contenu de ce nouveau cadre s'articule autour des éléments suivants: le droit d'investir librement; l'égalité entre les promoteurs nationaux privés ou étrangers ; la création d'une Agence de Promotion de soutien et de Suivi des Investissements (APSI) pour assister les promoteurs dans l'accomplissement des formalités classiques par le biais d'un guichet unique.

Grâce au processus de réforme, le décret législatif du 05/10/1993 a permis de consacrer l'importance de l'investissement, qu'il soit national ou étranger. Ce nouveau cadre réglementaire s'articule autour de plusieurs éléments clés, dont :

1. Le droit d'investir librement : Tous les investisseurs, qu'ils soient nationaux ou étrangers, bénéficient du droit de réaliser leurs projets d'investissement sans entraves excessives.
2. L'égalité entre les promoteurs nationaux et étrangers : Tous les investisseurs, indépendamment de leur origine, sont traités sur un même pied d'égalité en termes de droits et d'avantages offerts par la loi.
3. La création de l'Agence de Promotion de Soutien et de Suivi des Investissements (APSI) : Cette agence a été mise en place pour accompagner les promoteurs tout au long du processus d'investissement en leur offrant un soutien et une assistance personnalisée, et en simplifiant les formalités administratives grâce à un guichet unique.²

Un aperçu des résultats obtenus par ce dispositif tout au long de sa durée d'exploitation, avant d'être remplacé en 2001 par l'ANDI se trouve en ANNEXE N° 1.

Tel que démontré dans le tableau présenté en annexe 1, depuis son établissement en 1993 jusqu'à sa substitution par l'ANDI en 2001, ce mécanisme a enregistré annuellement plus de 6 000 projets d'investissement privé, totalisant un montant de 3 623 milliards de DA et

¹ SADOUDI. M, **op-cit**, p 81

² MOULOU. A et BELATTAF. M, **op-cit**, p 30

contribuant à la création de 1 718 874 emplois. Malgré le contexte politique, économique et sécuritaire difficile de l'époque, cette performance est jugée satisfaisante. Pour mettre cela en perspective, entre 1962 et 1982, la création d'entreprises privées se situait en moyenne autour de 633 unités par an. Ces résultats illustrent une réussite notable pour un pays qui débutait son parcours vers l'économie libérale, malgré la persistance des anciennes pratiques bureaucratiques héritées de l'ère socialiste.

Cependant, sur le terrain, l'application des dispositions du code de 1990 a été confrontée à un climat peu favorable à l'investissement, en grande partie en raison des contraintes bureaucratiques et des problèmes liés à la gestion des terrains industriels. C'est pourquoi la performance de l'APSI est nuancée, car sept ans après sa création, la majorité des projets (sur 43 000 intentions d'investissement déposées) sont demeurés au stade de l'intention.

Pour clore, en 1998, la contribution du secteur privé à l'économie s'est élevée à 53,6% du PIB, marquant une augmentation par rapport aux taux de 40% en 1990, 30% en 1982 et 5,04% en 1978 (excluant les hydrocarbures et l'agriculture).¹

4 REGAIN D'INTÉRÊT POUR LE SECTEUR PRIVÉ (1999 – 2019)

Au seuil du nouveau millénaire, l'Algérie commence à rétablir son équilibre macroéconomique, largement favorisé par une conjoncture pétrolière positive, avec un prix du baril de pétrole dépassant les 28 \$ au cours de l'année 2000. Cette amélioration de la situation financière a eu rapidement des répercussions positives sur les finances publiques algériennes, se traduisant par un excédent global du trésor de 400 Milliards de Dinars en cette même année. Cette période marque le début d'une relative aisance économique.

Ces conditions favorables ont permis à l'Algérie de réduire son fardeau de dette extérieure, qui a diminué de 33,6 Milliards de \$ en 1996 à 22,3 Milliards de \$ en 2003. De plus, le service de la dette a été considérablement réduit, passant de 9 Milliards de \$ entre 1990 et 1994 à 4,5 Milliards de \$ entre 2001 et 2002. Par ailleurs, les réserves de change ont atteint 32,9 Milliards de \$ en 2003.

S'appuyant sur ces performances, le rapport de la Banque d'Algérie daté de 2002 souligne qu'un programme de relance économique à moyen terme pour la période 2001-2004 a été conçu et mis en œuvre à partir du second semestre de 2001. L'objectif de ce programme était de dynamiser la demande intérieure en augmentant les dépenses budgétaires d'investissement.

C'est ainsi qu'en 2001, l'Algérie a adopté un nouveau code relatif au développement de l'investissement privé. Ce code permettait aux investisseurs, nationaux ou étrangers, de participer aux activités économiques de production de biens et de services, à l'exception de certains secteurs stratégiques réservés exclusivement à l'État, tels que la défense et la sécurité. Cette nouvelle assise juridique a pour but d'établir un cadre structurel propice à l'essor de l'entrepreneuriat et du secteur privé. Ainsi, dès le début des années 2000, le processus de privatisation est réactivé. En effet, pendant la période 2003-2007, le gouvernement a mis en œuvre la privatisation de 417 entreprises publiques. Parmi ces entreprises, environ 46,6 % ont été complètement privatisées, tandis que près de 20 % ont vu leurs actifs cédés à des investisseurs privés.

¹ MOULOU. A et LALALI. R, **op-cit.**, p 215

La rapide accélération du processus de privatisation s'inscrit dans le cadre de la nouvelle orientation économique adoptée par les nouveaux décideurs, laquelle est étayée par l'ordonnance de 2001¹

En effet, Afin de revitaliser la promotion de l'investissement, les autorités gouvernementales ont introduit en 2001 une série de mesures législatives destinées à dynamiser cet aspect crucial du développement économique. L'ordonnance relative au développement de l'investissement (n° 01-03 du 20 août 2001) et la loi d'orientation sur la promotion de la PME ont été promulguées dans cette optique.

Ces actions législatives avaient pour objectif majeur de raviver le processus d'investissement en instaurant des changements significatifs. Elles visaient en premier lieu à rétablir la chaîne de l'investissement et à améliorer le cadre administratif et juridique dans lequel il s'inscrit. Parmi les mesures mises en place, on note la création du Conseil National de l'Investissement (CNI), qui devait jouer un rôle central dans la promotion et la facilitation des investissements.

De plus, ces mesures ont également conduit à la création d'un fonds d'appui à l'investissement. Ce fonds avait pour mission de couvrir la participation financière de l'État dans les coûts des avantages offerts pour encourager l'investissement. En parallèle, a été établi un Guichet Unique sous la forme d'une Agence Nationale du Développement de l'Investissement (ANDI). Cette structure devait faciliter et simplifier les démarches administratives pour les investisseurs en centralisant les processus et en offrant un point d'accès unique pour toutes les questions liées à l'investissement²

Dans les conclusions du rapport de la CNUCED de 2004 concernant l'évaluation de la politique d'investissement en Algérie, l'organisation internationale des Nations Unies recommande vivement aux autorités algériennes d'accélérer le rythme de modernisation et de libéralisation du système économique, tout en mettant l'accent sur l'amélioration de la prévisibilité et de la transparence du cadre d'investissement.

Cinq ans après la promulgation de l'ordonnance 2001, et suite aux conseils prodigués par la CNUCED ainsi qu'à l'évaluation de la situation, le législateur algérien, continuant dans la voie du libéralisme économique, a entrepris divers ajustements au moyen de la nouvelle ordonnance de 2006. Cette nouvelle loi, qui apporte des modifications et des compléments à l'ordonnance précédente de 2001, s'est principalement axée sur la transparence et la simplification des procédures. Près d'une dizaine d'articles ont été modifiés et certains autres ont été abrogés, dans l'objectif de faciliter et de fluidifier les démarches tout en renforçant la transparence du processus.

Le rapport de la CNUCED de 2004 sur l'évaluation de la politique d'investissement en Algérie recommande aux autorités algériennes d'accélérer la modernisation et la libéralisation de l'économie, ainsi que d'améliorer la prévisibilité et la transparence du cadre d'investissement. Cette nouvelle loi 2006, centrée sur la transparence et la simplification des procédures, introduit des modifications à plusieurs articles (Liste des articles modifiés en annexe N°2).³ Elle établit notamment une liste réglementaire d'activités éligibles en se basant sur les avis du Conseil National de l'Investissement, réduit les délais de décision de l'ANDI qui disposera

¹ MOULOU. A et LALALI. R, **op-cit**, p 216

² MOULOU. A et BELATTAF. M, **op-cit**, p 30

³ MOULOU. A et LALALI. R, **idem**, p 218

désormais de 72 heures (au lieu de 30 jours selon la loi de 2001) pour prendre une décision concernant les avantages liés à la réalisation d'un projet, et de 10 jours pour les avantages liés à l'exploitation, instaure un droit de recours pour les investisseurs lésés par l'intermédiaire d'une commission des doléances, et propose des exonérations des droits de douanes, de l'IBS et de la TAP pour les investissements éligibles. De plus, elle prévoit des exonérations prolongées pour les investissements réalisés dans les zones nécessitant une contribution de l'État au développement.¹

Malheureusement, la loi de 2001 n'a pas connu sa dernière mise à jour, étant donné qu'elle a été soumise à des modifications et ajouts par deux lois de finances complémentaires (LFC 2009 et LFC 2010) ainsi que quatre lois de finances (LF 2011, LF 2012, LF 2013 et LF 2014). Cette évolution complexe a été observée alors que le Code des investissements de 2001 a été modifié en profondeur dans le cadre de la Loi de Finances Complémentaire (LFC) de 2009. Certaines de ces modifications ont été interprétées par des observateurs comme un retour à des pratiques économiques administrées, comme en témoigne l'article 4 Bis, qui introduit la règle 51/49, exigeant que les investissements étrangers soient réalisés en partenariat avec un actionnariat national résident représentant au moins 51% du capital social. De plus, l'article controversé « Article 4 quinquies » octroie à l'État ainsi qu'aux entreprises publiques économiques un droit de préemption sur les cessions de participations d'actionnaires étrangers ou au profit d'actionnaires étrangers.

Cet état d'instabilité juridique, témoigne d'une part de l'absence d'une vision stratégique à long terme de la part du législateur algérien en ce qui concerne les investissements. D'autre part, cela soulève la question de l'interprétation des textes par les investisseurs, face à la multiplicité des lois et des règlements.

En 2016, dans une démarche cohérente de "réparations", de formalisme juridique et de réforme des réformes, le législateur algérien a édicté un tout nouveau code des investissements. C'était le troisième en quinze ans, marquant une série de réformes inachevées, tout cela dans un contexte de prospérité financière sans précédent dans l'histoire de l'Algérie indépendante.²

La particularité du code de 2016 réside dans la structuration des incitations en trois niveaux distincts : tout d'abord, des avantages s'appliquant uniformément aux investissements éligibles; ensuite, des avantages dits "supplémentaires" destinés aux activités privilégiées et/ou créatrices d'emplois ; enfin, des avantages qualifiés d'exceptionnels accordés aux investissements présentant un intérêt particulier pour l'économie nationale. En ce qui concerne les "investissements étrangers", le législateur algérien a choisi cette fois de révoquer la règle 51/49 et le droit de préemption, tous deux introduits par la Loi de Finances Complémentaire de 2009. Cette démarche constitue une sorte de geste amical envers les investisseurs étrangers (tant les individus que les entités étrangères), en leur garantissant un traitement équitable (Article 21), ainsi que la possibilité de recourir à un arbitrage ad hoc en cas de litige avec l'État algérien (Article 24).

¹ MOULOU. A et LALALI. R, **op-cit.**, p 219

² MOULOU. A et LALALI. R, **idem**, p 220

Un peu plus de cinq années après la promulgation du code de 2016, le législateur algérien envisage déjà son remplacement : la dynamique des réformes se poursuit ¹

Le récent cadre législatif adopté en 2022 a pertinemment reconnu la stabilité législative comme l'un de ses objectifs primordiaux. Tout en favorisant l'investissement dans toutes ses variantes, qu'il soit public ou privé, il est évident que la réussite ultime dépendra largement de la manière dont l'environnement économique évoluera pour les investisseurs nationaux privés.

Bien que la législation en vigueur régissant l'investissement ne différencie pas explicitement les promoteurs du secteur public et ceux du secteur privé, il est toutefois indéniable que les promoteurs privés sont confrontés à des défis spécifiques qu'il est impératif de surmonter.

Une liste des lois fondamentales successives ayant régi l'investissement en Algérie (1962-2022) sera présentée dans l'annexe N°3.²

¹ MOULOUDE. A et LALALI. R, **op-cit**, p 221

² CARE, <https://care.dz/fr/espace-presse/investissement-prive-national-cle-de-la-diversification-economique-art618>, 21/07/2023 a 15:30

Section 3 : la place de l'investissement privée dans l'économie algérienne

L'intégration de l'investissement privé au sein de l'économie algérienne a évolué de manière significative, reflétant une transition progressive vers une approche plus ouverte et diversifiée. À la suite des réformes économiques des années 1990, l'Algérie a entrepris un parcours de modernisation visant à rééquilibrer les rôles respectifs de l'État et du secteur privé dans le paysage économique.

L'ouverture progressive de l'économie aux investisseurs privés a favorisé une plus grande participation de ce secteur à la création de richesse, à l'innovation et au développement de nouvelles industries. La mise en place de cadres réglementaires plus favorables et d'incitations ciblées a contribué à attirer des investissements locaux et internationaux dans des secteurs clés tels que l'énergie, les infrastructures, l'agro-industrie et les technologies de l'information.

Cependant, l'évolution de l'investissement privé en Algérie n'a pas été sans défis. L'instabilité politique, les fluctuations des prix des matières premières, les barrières administratives persistantes et l'accès inégal aux financements ont parfois freiné le plein potentiel de ce secteur. De plus, le besoin pressant de diversifier l'économie au-delà des hydrocarbures, qui ont historiquement dominé les revenus du pays, a mis en évidence la nécessité d'attirer des investissements privés dans des secteurs non traditionnels.

Malgré ces défis, l'investissement privé continue de jouer un rôle essentiel dans la croissance économique et la création d'emplois en Algérie.

Dans cette section, on va explorer en profondeur l'importance de l'investissement privé en Algérie, ainsi que les opportunités et les défis qui se profilent à l'horizon.

1 Définition de l'investissement privé

L'investissement privé consiste en l'allocation de ressources financières par des individus, des entreprises ou des organisations privées, en vue de l'acquisition d'actifs physiques sous forme de biens d'équipement, de biens immobiliers en vue de créer ou de développer des entreprises industrielles, commerciales ou de services. L'objectif de cette démarche est multiple comme par exemple assurer la survie de l'entreprise, favoriser la génération de revenus futurs et l'accroissement du patrimoine. Ce processus vise à obtenir un rendement financier positif au fil d'une période donnée, reflétant ainsi la recherche de gains dans le temps.

L'investissement privé diffère de l'investissement public, qui concerne les dépenses réalisées par le gouvernement dans des projets d'infrastructure, de services publics, d'éducation et d'autres domaines dans le but d'améliorer la qualité de vie et de stimuler la croissance économique.

2 La relation banque-investissement privé

2.1 Rappel sur l'évolution du système bancaire algérien

2.1.1 Formation du système bancaire algérien¹

Après l'indépendance, les autorités algériennes ont réformé et créé des institutions financières pour répondre aux besoins nationaux. La Banque Centrale d'Algérie (BCA) et la monnaie nationale, le Dinar Algérien, ont été établies en 1962 et 1963 respectivement. La Caisse Algérienne de Développement (CAD) a été mise en place pour gérer les prêts à long terme aux entreprises d'État. La BCA a joué un rôle clé en finançant les investissements publics et en contrôlant les échanges de devises. Des réformes législatives ont introduit la domiciliation bancaire obligatoire pour les entreprises, tandis que les banques ont élaboré des plans de financement. Pour les investissements, des crédits remboursables ont été accordés par des institutions nationales ou par des sources étrangères. Deux nouvelles institutions ont été créées, la BADR pour les investissements agricoles et la BDL pour les collectivités locales, afin de renforcer la spécialisation des banques.

2.1.2 L'ouverture et la libéralisation du système bancaire

2.1.2.1 L'apport de la loi sur la monnaie et le crédit de 1990²

La loi en question poursuit deux objectifs principaux. Le premier vise à rétablir progressivement les mécanismes du marché dans la politique monétaire, en limitant le rôle du Trésor Public dans le financement des projets publics et en revitalisant le marché monétaire et financier. Le second objectif concerne le développement d'un système bancaire moderne et ouvert à l'investissement privé, tant algérien qu'étranger.

En matière de crédit, les banques fonctionneront de manière autonome selon des principes de prêts rationnels et de partage des risques, tout en respectant les règles prudentielles. Cette loi facilite l'investissement étranger en autorisant l'établissement de banques étrangères en Algérie et en permettant la libre circulation des capitaux et des revenus des sociétés étrangères. Son effet est renforcé par des mesures d'ajustement structurel et une stratégie de croissance axée sur la libéralisation et la concurrence.

2.1.2.2 Le retour à l'orthodoxie monétaire

Le programme PAS avait pour objectif d'atteindre la stabilité macro-économique et de restructurer le système productif. Il prévoyait également des réformes dans le secteur bancaire et financier afin de promouvoir l'intermédiation, en améliorant les instruments de la politique monétaire et en renforçant l'efficacité du système bancaire. Dans le prolongement de ces réformes, une "deuxième génération" de mesures a été lancée pour achever la transition de l'économie vers un système basé sur les mécanismes du marché.³

¹ BOUKHEZER-HAMMICHE. N, **VERS UNE NOUVELLE VISION DE LA RELATION BANQUE/INVESTISSEMENT PRIVE**, Les Cahiers du MECAS, N°3, 2007, P 218

² BOUKHEZER-HAMMICHE. N, **idem**, p 219

³ BOUKHEZER-HAMMICHE. N, **ibid**, p 219

a. La politique de change¹

Le Programme d'Ajustement Structurel (PAS) visait à équilibrer les taux de change et à libéraliser les échanges en éliminant les restrictions étatiques. Le dinar algérien, lié à un panier de devises, a subi des dévaluations significatives dans le cadre du PAS, mais la Banque d'Algérie a maintenu sa stabilité par des interventions et une meilleure position extérieure.

Les réformes commerciales ont commencé en 1989 avec la levée des contrôles d'importation, suivie en 1990 par la fin du monopole de l'État. Les importations sont désormais libres et l'accès au commerce extérieur est ouvert à tous détenteurs de registres de commerce. Les exportations hors hydrocarbures sont encouragées.

La lutte contre l'inflation a été prioritaire, avec des efforts pour réduire les taux élevés des années 1991 et 1994. L'inflation a été maîtrisée pour atteindre 2% en 2000, avec une tendance générale à la stabilité malgré quelques fluctuations.

Une révision controversée de la Loi sur la Monnaie et le Crédit (LMC) en 2001 a été annulée en 2003, avec un accent accru sur la transparence et le contrôle des institutions financières.

L'économie algérienne a ainsi tenté d'équilibrer les ajustements, la libéralisation et la stabilité, malgré les défis et les réformes.

b. La politique du crédit²

La réorganisation du système bancaire et financier en Algérie visait à renforcer l'indépendance du Trésor public vis-à-vis des prêts directs et à stabiliser les banques publiques fragiles. Les règles comptables ont été normalisées et des outils de suivi des ratios de prudence ont été mis en place par la Banque d'Algérie.

Des mesures ont limité l'accès des banques au refinancement de la Banque d'Algérie et ont supprimé les plafonds sur les prêts aux secteurs économiques. La Banque d'Algérie a encouragé les banques à se tourner vers l'épargne en augmentant les taux de refinancement et en renforçant l'utilisation des réserves obligatoires pour gérer les excédents de liquidités.

L'amélioration de la liquidité des banques a conduit à la fin de l'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché monétaire pour refinancer les banques commerciales en 2001. Les taux de réserves obligatoires ont également été relevés pour promouvoir une gestion plus prudente des liquidités.

L'objectif global était de créer un système bancaire et financier plus robuste et stable en Algérie.

2.2 Appréciation des rapports banque-investissement privé :

L'amélioration du contexte macroéconomique, notamment la baisse de l'inflation et des taux de crédit, a eu un impact significatif sur la progression positive des investissements. Le nombre de projets initiés a doublé entre 1997 et 1998, atteignant une moyenne de 11 000 projets et culminant en 2000. Cependant, ce chiffre a diminué à partir de 2001, pour se stabiliser à une moyenne de 5000 projets par an. L'année 2001 a été marquée par la révision

¹ BOUKHEZER-HAMMICHE. N, **op-cit**, p 220

² BOUKHEZER-HAMMICHE. N, **idem**, p 221

de la LMC, suscitant des interrogations sur l'indépendance de la banque centrale et des établissements de crédit. La baisse enregistrée en 2004 peut être attribuée à la liquidation de deux groupes bancaires privés, entraînant une instabilité économique nationale.¹

Depuis l'an 2000, environ 70% des investissements entrepris engagent entre 10 et 250 employés, avec 75% de valeurs entre 10 et 250 millions de dinars. Ces projets sont principalement dans les secteurs du BTPH, de l'industrie, des transports et des services, et sont localisés dans les grandes villes. En ce qui concerne leur forme juridique, seulement 1% de ces projets appartiennent au secteur public, ce qui reflète une transition significative vers le secteur privé.

En termes de financement, ces projets ont reçu une contribution bancaire moyenne de 58% sur la période allant de 2000 à 2004. Cette proportion démontre l'amélioration de la relation entre le système bancaire et l'investissement privé.

Tableau 4 : Evolution du financement des investissements entre 2000 et 2004.

	2000		2001		2002		2003		2004	
	Montant	%								
<i>M.Glob al</i>	797 592	100	279222	100	368882	100	490459	100	386402	100
<i>F.propr es</i>	367 146	46	104779	37	128857	35	201015	41	160556	42
<i>C.banca ires</i>	430 446	54	174443	63	240025	65	289444	59	225846	59

Source : ANDI.2006

Les modifications apportées au code des investissements ainsi qu'au secteur bancaire et financier ont joué un rôle déterminant dans la stimulation de l'investissement privé. La transformation de la relation entre les institutions bancaires et les investisseurs privés s'est nettement améliorée par rapport à la situation antérieure aux réformes. Ceci est particulièrement évident grâce à l'engagement accru du système bancaire dans le soutien financier des initiatives d'investissement.

Une enquête élaborée par les services de l'APSI, nous montre que seuls 8% des projets ont été abandonnés en raison d'un manque de financement, comparativement à 50% dont les raisons n'ont pas été mentionnées par les investisseurs, suivis par les dépassements de délais.²

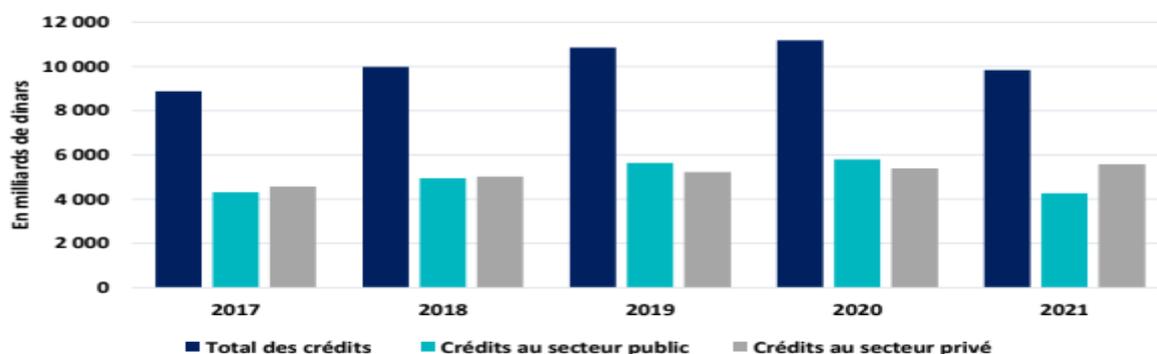
Le secteur bancaire a joué un rôle majeur dans la stimulation de la croissance de l'investissement privé. Cela a été réalisé non seulement grâce à la facilitation croissante de l'accès au financement, mais aussi par la restauration de l'équilibre sur les marchés des

¹ BOUKHEZER-HAMMICHE. N, op-cit, p 224

² BOUKHEZER-HAMMICHE. N, idem, p 225

devises, des crédits et des biens et services. En termes concrets, les crédits octroyés par les institutions bancaires au secteur de l'investissement privé ont connu une augmentation.¹

Figure 7 : Graphe représentant l'évolution de la répartition des crédits entre secteurs public et privé.



Source : Banque d'Algérie, **Rapport Annuel : Evolution économique et monétaire 2021**, Décembre 2022, p59

On remarque que la part des crédits accordés au secteur privé a enregistré une augmentation significative de 8,48 points de pourcentage, atteignant ainsi 56,68 % en 2021. Parmi ce total, 10,17 % étaient destinés aux ménages, comparé à 48,19 % en 2020, dont 8,19 % étaient alloués aux ménages.

3 L'importance de l'investissement privé dans l'économie algérienne

Les initiatives de soutien et de promotion de l'investissement et de l'emploi (comme APSI/ANDI, ANSEJ, CALPI, ADS...) mises en place à partir des années 1990 ont injecté une nouvelle dynamique dans la création d'entreprises et l'investissement privé de manière générale.

Entre 1993 et 2002, APSI/ANDI a recueilli les données de 51 340 projets d'investissement, totalisant un montant global de 3 992 milliards de Dinars algériens (DA) et prévoyant la création potentielle de 1 815 419 emplois. Pour la période allant de janvier 2003 à septembre 2004, un total de 10 085 projets a été déclaré, représentant un montant cumulé de 828 milliards DA.

Ces projets ont principalement ciblé des secteurs tels que les télécommunications, les matériaux de construction, le domaine du bâtiment, les transports, l'industrie agroalimentaire, le dessalement d'eau de mer, la promotion immobilière, le secteur hôtelier ainsi que les services bancaires.

Le bilan de l'ANSEJ pour la période allant du 30 septembre 1997 à octobre 2002 révèle un total de 153 356 projets d'investissement déclarés, avec des parts les plus significatives de 22,47 % dans les services, 20,59 % dans le domaine agricole, 15,26 % dans le transport de voyageurs, 10,05 % dans l'artisanat et seulement 8,13 % dans l'industrie. À la date du 31

¹ BOUKHEZER-HAMMICHE. N, **op-cit**, p 226

décembre 2001, les projets enregistrés par l'ANSEJ prévoyaient la création d'un total de 112 268 postes d'emploi.¹

Un tableau qui résume le nombre de projets d'investissement déclarés à APSI/ANDI sera présenté en annexe N°4.

Les données statistiques soulignent un bilan satisfaisant pour les deux dernières décennies en ce qui concerne l'investissement privé. En effet, le nombre d'entreprises privées est passé de 159 507 en 1999 à 689 383 à la fin de l'année 2020, avec une moyenne annuelle d'environ 30 000 nouvelles entreprises créées. Cette évolution est particulièrement remarquable étant donné que, précédemment, avant 1993, le nombre annuel de nouvelles créations d'entreprises était inférieur à 1000 par an. Cette tendance a commencé à évoluer pour atteindre 3000 en 1991, et a franchi la barrière des 5000 en 1994, se rapprochant ainsi des 10 000 nouvelles créations en 1999.

Cette réussite se reflète également dans la progression de la valeur ajoutée (VA) du secteur privé par rapport au secteur public, sur la période allant de 2001 à 2019, comme présenté dans le tableau présenté dans l'annexe N°5.

En effet, l'apport en valeur ajoutée générée par les entreprises privées a connu une progression significative, passant de plus de 1500 milliards de DA en 2001 à 10 000 milliards de DA à la fin de l'année 2019. En termes de pourcentage, la valeur ajoutée du secteur privé avoisine actuellement près de 90% de l'ensemble des VA des entreprises publiques et privées, Cela marque une nette augmentation par rapport à sa contribution au PIB, qui était de 40% au début des années 1990 et de 53,6% en 1998.

Ces statistiques suggèrent des tendances intéressantes, en considérant les dépenses engagées sur la période 1999-2019. Cependant, le bilan aurait pu être plus optimiste, étant donné que les objectifs affichés par les pouvoirs publics au début des réformes en 2001 visaient à atteindre 600 000 unités d'ici 2011. Ce chiffre n'a été atteint qu'en 2017, restant stable jusqu'à la fin de 2020.²

¹ SADOUDI. M, **op-cit**, p 84

² MOULOU. A et LALALI. R, **op-cit**, p 222

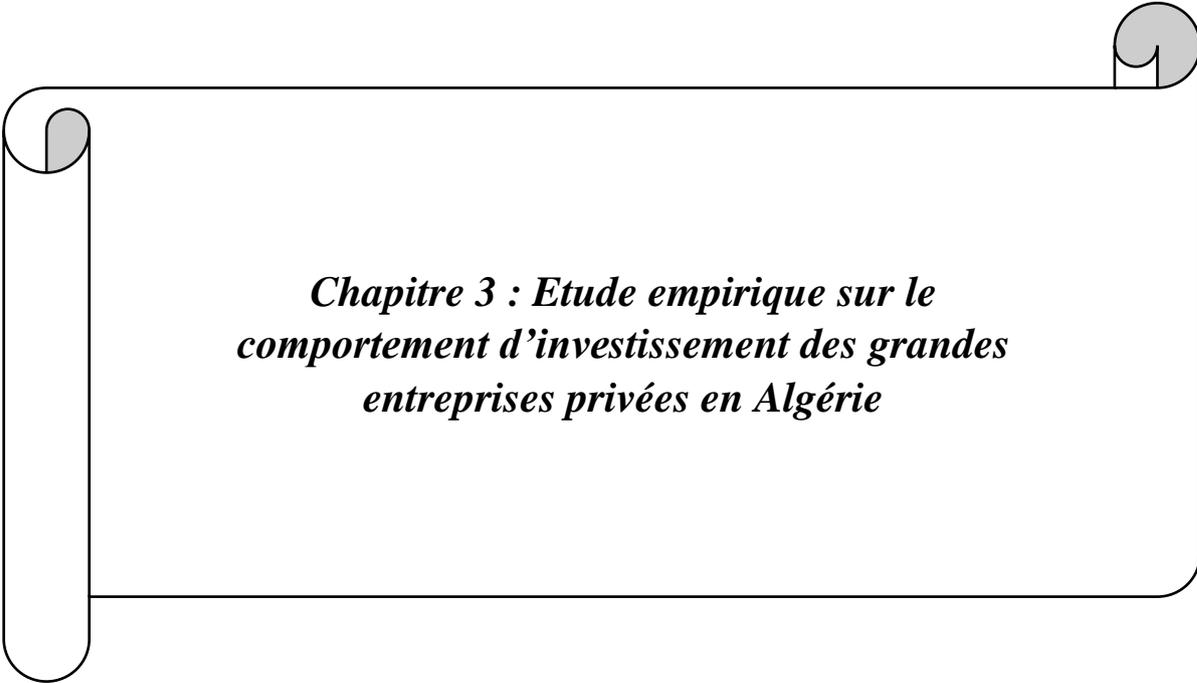
Conclusion du chapitre 2

En conclusion de ce chapitre, il est indéniable que l'Algérie a traversé des périodes de transformation économique profonde. En effet, depuis les années 1990, la mise en place de dispositifs de soutien et de promotion de l'investissement privé tels qu'APSI/ANDI, ANSEJ, CALPI et ADS a apporté une nouvelle dimension à la dynamique économique du pays.

Ces réformes ont non seulement favorisé la création d'entreprises, mais ont également joué un rôle crucial dans la revitalisation du tissu économique national. Les chiffres reflètent clairement l'impact positif de ces initiatives, avec des milliers de projets enregistrés et des milliards de dinars investis, créant ainsi des opportunités d'emploi significatives dans divers secteurs. Les projets axés sur les télécommunications, les matériaux de construction, le bâtiment, le transport, l'agroalimentaire et d'autres domaines stratégiques ont contribué à la diversification de l'économie algérienne et à sa modernisation.

L'importance de l'investissement privé en Algérie ne peut être sous-estimée. Il représente un moteur essentiel pour la croissance économique durable, la création d'emplois et la réduction de la dépendance aux revenus pétroliers. En encourageant l'initiative entrepreneuriale et en ouvrant la voie à l'innovation et à la concurrence, l'investissement privé joue un rôle fondamental dans la construction d'une économie solide et résiliente.

Toutefois, le chemin vers une économie diversifiée et prospère nécessite un engagement continu envers les réformes, la simplification des procédures administratives, la garantie de la stabilité juridique et la promotion d'un environnement favorable aux affaires. En tirant les leçons de l'histoire économique du pays et en capitalisant sur les succès des réformes passées, l'Algérie peut continuer à forger un avenir prometteur basé sur une économie dynamique et compétitive, dans laquelle l'investissement privé occupe une place prépondérante.



*Chapitre 3 : Etude empirique sur le
comportement d'investissement des grandes
entreprises privées en Algérie*

Des entreprises privées en Algérie

Introduction du Chapitre 3

Après avoir introduit le cadre théorique de l'investissement en général, ainsi que celui de l'investissement privé en Algérie en particulier, il est essentiel d'entamer la partie pratique en nous appuyant sur une étude empirique approfondie. Cette étape nous permettra, à la fin de ce chapitre, de mieux appréhender les schémas de comportement des entreprises privées en matière d'investissement en Algérie, ainsi que les variables qui sous-tendent ces comportements au sein de ces entreprises. Parallèlement, nous nous pencherons sur le rôle de l'Agence Algérienne de Promotion de l'Investissement dans la stimulation de l'investissement.

Dans cette optique, notre travail se découpera en quatre sections. Dans la première section, nous exposerons en détail l'Agence Algérienne de Promotion de l'Investissement. Ensuite, nous décrirons la méthodologie que nous avons adoptée pour mener à bien notre étude empirique. En poursuivant, nous présenterons l'échantillon retenu ainsi que les variables prises en compte. Enfin, nous aborderons la modélisation des données ainsi que la validation du modèle élaboré.

L'objectif central de cette étude empirique consiste à mettre en pratique les concepts théoriques développés dans les deux premiers chapitres en utilisant des données financières concrètes que nous avons collectées auprès du Centre National du Registre de Commerce (CNRC) et de la Banque Mondiale. Ce faisant, nous serons en mesure de tirer des conclusions en réponse à la problématique posée, enrichissant ainsi notre compréhension des dynamiques réelles liées à l'investissement des entreprises privées en Algérie.

Section 1 : Présentation de l'AAPI



1 Les organes chargés de l'investissement en Algérie¹

Depuis l'indépendance, plusieurs lois relatives à l'investissement ont été instaurées dans le but de stimuler les initiatives d'investissement et de créer un environnement propice aux affaires en Algérie. Pour renforcer ce cadre juridique, le législateur a établi un dispositif institutionnel visant à soutenir le développement de projets d'investissement, comprenant plusieurs organes. Le décret législatif n°93-12 du 5 octobre 1993 relatif à la promotion de l'investissement ainsi que la loi n°16-09 du 3 août 2016 énonçaient les mêmes organes, à savoir :

Figure 8: Organes chargés de l'investissement en Algérie



¹ ABDENNOUR. M, Les organes chargés de l'investissement en Algérie, La Revue d'enseignant chercheur des études juridiques et politiques, N° 01, vol 05, 2020, p 20

2 A propos de l'Agence Algérienne de Promotion de l'Investissement AAPI

2.1 L'Agence Nationale de Développement de l'Investissement ANDI

Émergeant dans le cadre des réformes de première génération entreprises en Algérie au cours des années 1990, l'organisme responsable de l'investissement a traversé diverses évolutions visant à s'ajuster aux changements dans la conjoncture économique et sociale du pays. À l'origine appelée APSI (Agence de Promotion, de Soutien et de Suivi de l'Investissement) de 1993 à 2001, cette institution a ensuite évolué pour devenir l'ANDI (Agence Nationale de Développement de l'Investissement). Cette entité s'est vu confier la tâche de faciliter, promouvoir et accompagner l'investissement dans le pays.

La transition de l'APSI vers l'ANDI s'est manifestée par des ajustements au niveau des cadres institutionnels et réglementaires. Ces changements comprennent :

- La mise en place du Conseil National de l'Investissement, dirigé par le Premier Ministre, chargé de définir les stratégies et les priorités pour le développement.
- L'établissement de structures régionales de l'Agence qui, en collaboration avec les acteurs locaux, contribuent au développement régional. Cela implique la fourniture de ressources humaines et matérielles pour simplifier le processus d'investissement.
- La création d'une commission interministérielle de recours chargée de recevoir et de traiter les plaintes des investisseurs.
- Une clarification des rôles des différents acteurs impliqués dans le processus d'investissement.
- Une révision du dispositif d'incitation à l'investissement.
- L'élimination de l'exigence de financement propre pour être éligible aux avantages.
- Une simplification des formalités pour obtenir les avantages.
- Une réduction des documents requis pour soumettre une demande d'avantages.

Fort de son expérience et de son expertise dans la promotion de l'investissement, l'ANDI a établi sa position au sein de réseaux internationaux d'agences de promotion des investissements et entretient des partenariats, notamment avec :

- ✓ WAIPA, l'Association mondiale des agences de promotion des investissements, comprenant plus de 150 API à travers le monde.
- ✓ ANIMA, le réseau euro-méditerranéen des Agences de Promotion des Investissements, impliquant 12 pays de la rive sud de la Méditerranée en collaboration avec des agences françaises, italiennes et espagnoles.
- ✓ ANIMA Investment Network, une association élargie succédant aux réseaux ANIMA et incluant d'autres pays européens.
- ✓ AFRICANET, une association des agences de promotion des investissements africaines depuis 2010.

L'ANDI a également conclu plusieurs accords et conventions bilatérales avec d'autres agences de promotion de l'investissement, visant à partager des expériences et des bonnes pratiques en matière de promotion de l'investissement.

Des entreprises privées en Algérie

Pour fournir des services conformes aux normes et aux standards internationaux, l'ANDI collabore avec différentes institutions et organismes internationaux, notamment :

La CNUCED pour des conseils et une expertise, notamment lors de l'examen de la politique d'investissement en Algérie.

L'ONUDI pour la formation et le perfectionnement des cadres de l'Agence sur les méthodes d'évaluation des projets d'investissement.

La Banque Mondiale pour un audit du processus de création d'entreprises et des propositions d'amélioration dans le cadre du programme DOING BUSINESS¹

2.1.1 DISPOSITIF DE L'AGENCE NATIONALE DE DEVELOPPEMENT DE L'INVESTISSEMENT (ANDI)

LE RÉGIME GÉNÉRAL :

a) En ce qui concerne la mise en œuvre :

1. Dispense de droits de douane pour les biens non exclus, importés et directement utilisés dans la réalisation de l'investissement ;
2. Franchise de TVA pour les biens et services non exclus, importés ou obtenus localement et directement liés à la réalisation de l'investissement ;
3. Exonération du droit de mutation à titre onéreux pour toutes les acquisitions immobilières effectuées dans le cadre de l'investissement en question.

b) En ce qui concerne l'exploitation :

Les avantages suivants sont accordés pour une période de trois (03) ans après que l'entrée en activité ait été constatée par les services fiscaux, sur la base des informations fournies par l'investisseur :

1. Exonération de l'impôt sur les bénéfices des sociétés (IBS) ;
2. Exonération de la taxe sur l'activité professionnelle (TAP).

Cette période peut être prolongée à cinq (05) ans pour les investissements créant plus de 100 emplois au moment du démarrage de l'activité.

Ces dispositions s'appliquent également aux investissements déclarés à l'ANDI à partir du 26 juillet 2009.

Cette exigence de création d'emplois ne s'applique pas aux investissements situés dans les zones éligibles au fonds spécial pour le sud et les hauts plateaux.

Le non-respect des conditions liées à l'octroi de ces avantages entraîne leur révocation.

¹ Le portail Algérien de création d'entreprise en ligne,

http://www.jecreemonentreprise.dz/index.php?option=com_content&view=article&id=594&Itemid=460&lang=fr#:~:text=Cr%C3%A9e%20dans%20le%20cadre%20des,%C3%A9conomique%20et%20sociale%20du%20pays
.. le 20/08/2023 à 18 :27

Des entreprises privées en Algérie

Observations :

A) L'instruction n°336 du 21 décembre 2008 du Premier Ministre concernant les avantages du régime général octroyés par l'ANDI pour les investissements a apporté des ajustements touchant les procédures d'octroi des avantages fiscaux relevant du régime général :

1. Suspension du délai imposé à l'ANDI par l'article 7 de l'ordonnance 06-08 du 15 juillet 2006 pour l'examen des demandes d'avantages dans le cadre du régime général ;
2. Soumission de tout octroi d'avantages du régime général pour les projets d'investissement initiés exclusivement par des nationaux et dont le montant dépasse 500 millions de DA à l'approbation du conseil national de l'investissement sur proposition de l'ANDI ;
3. Soumission de tout octroi d'avantages du régime général pour les projets d'investissement lancés par des opérateurs étrangers ou par des opérateurs nationaux en collaboration avec des partenaires étrangers, indépendamment du montant de l'investissement, à l'approbation du conseil national de l'investissement.

B) Les dispositions de l'article 15 de la loi de finances de l'année 2009 ont introduit des sanctions spécifiques pour la non-conformité aux engagements pris par les promoteurs d'investissement, notamment le retrait de l'agrément et l'annulation des avantages accordés à ces personnes. En conséquence, les impôts, droits, taxes et redevances dont elles avaient été exemptées deviennent immédiatement exigibles.

La loi de finances complémentaire de 2009 a également introduit des ajustements touchant les procédures d'octroi des avantages fiscaux relevant du régime général :

1. Conditionnant l'octroi des avantages du régime général à l'engagement écrit du bénéficiaire à privilégier les produits et services d'origine algérienne.
2. Limitation de l'octroi de la franchise de la TVA aux seules acquisitions d'origine algérienne, sauf dans le cas particulier d'absence de production locale similaire.
3. Autorisation conférée au Conseil National de l'Investissement pour accorder, sur une période ne dépassant pas cinq ans, des exemptions ou réductions de droits, impôts ou taxes, y compris la taxe sur la valeur ajoutée, pesant sur les prix des biens produits par l'investissement dans le cadre d'activités industrielles émergentes¹

2.2 A propos de l'Agence Algérienne de Promotion de l'Investissement AAPI

2.2.1 Dénomination – tutelle – siège ²

Conformément aux stipulations de l'article 18 de la loi numéro 22-18 en date du 25 Dhou El Hidja 1443 correspondant au 24 juillet 2022 susmentionnée, l'Agence Nationale de Développement de l'Investissement est désignée dorénavant sous le nom "Agence Algérienne de Promotion de l'Investissement", et est abrégée en "AAPI", ci-après désignée sous le terme "l'Agence".

¹ Ministère des Finances, <https://www.mf.gov.dz/index.php/fr/grands-dossiers/107-dispositif-de-l-agence-nationale-de-developpement-de-l-investissement-andi>, le 20/08/2023 à 18:50

² JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N° 60, 21 Safar 1444 18 septembre 2022, p 6

Des entreprises privées en Algérie

L'Agence est établie en tant qu'entité publique à caractère administratif, jouissant de la personnalité morale et de l'autonomie financière. Elle est placée sous la tutelle du Premier Ministre. Le siège de l'Agence est fixé à Alger. L'Agence possède des structures décentralisées mises en place en accord avec les dispositions énoncées dans les articles 19 à 21

2.2.2 Missions ¹

2.2.2.1 En matière d'information

L'Agence a pour missions :

- Fournir un service d'accueil et d'information aux investisseurs dans toutes les sphères pertinentes pour l'investissement.
- Rassembler, traiter, générer et diffuser, par divers moyens, la documentation essentielle pour une meilleure appréhension des lois et règlements liés à l'investissement.
- Mettre en place des systèmes d'information permettant aux investisseurs d'accéder à des données de diverses natures indispensables à l'élaboration de leurs projets.
- Établir des bases de données renfermant des informations sur les opportunités commerciales, les ressources et les potentiels au niveau local.
- Entretenir, en collaboration avec les administrations et organismes pertinents, une base de données concernant les terrains disponibles destinés à l'investissement.

2.2.2.2 En matière de facilitation

L'Agence a pour responsabilités :

- Établir et gérer la plate-forme numérique de l'investisseur.
- Évaluer le climat d'investissement et formuler des recommandations pour son amélioration.
- Fournir toutes les informations essentielles, y compris sur les opportunités d'investissement en Algérie, l'offre de terrains, les incitations et les avantages liés à l'investissement, ainsi que les procédures associées.

2.2.2.3 En matière de promotion de l'investissement

L'Agence a pour rôles :

- Collaborer avec des organismes publics et privés en Algérie et à l'étranger afin de promouvoir l'investissement en Algérie.
- Élaborer et proposer des plans de promotion de l'investissement à l'échelle nationale et locale, et concevoir ainsi qu'exécuter les mesures pour mobiliser les fonds requis pour leur réalisation.
- Assurer un service de mise en relation d'affaires et de facilitation des contacts entre les investisseurs, tout en mettant en avant les opportunités d'affaires et de partenariats.
- Cultiver et renforcer des relations de coopération avec des organismes équivalents à l'étranger.

¹JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N° 60, **op-cit**, p 6

Des entreprises privées en Algérie

2.2.2.4 En matière d'accompagnement de l'investisseur

- Instaurer un service d'orientation et de prise en charge des investisseurs.
- Établir un service de consultation, si nécessaire, par le recours à des expertises extérieures.
- Accompagner les investisseurs dans leurs démarches auprès d'autres administrations.

2.2.2.5 En matière de gestion des avantages

L'Agence est responsable de :

- Émettre les certificats d'enregistrement des investissements et effectuer, le cas échéant, des ajustements à ceux-ci.
- Identifier, en se basant sur les critères et règles définis par la réglementation en vigueur, les projets structurants et conclure les accords spécifiés par l'article 31 de la loi numéro 22-18 du 25 Dhou El Hidja 1443 correspondant au 24 juillet 2022 susmentionnée.
- Examiner l'éligibilité des investissements enregistrés pour les avantages fiscaux.
- Approuver les listes des biens et services éligibles aux avantages, soumises par les investisseurs.
- Émettre les décisions de révocation des avantages en cas de non-conformité.
- Rédiger les procès-verbaux constatant le démarrage de l'exploitation et déterminer la durée des avantages d'exploitation accordés à l'investissement.
- Gérer, en conformité avec les réglementations en vigueur, les cas de cession ou de transfert des biens et services ayant bénéficié des avantages.
- Émettre les autorisations pour la franchise de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA).

2.2.2.6 En matière de suivi :

L'Agence est chargée de :

- Veiller, en coordination avec les administrations et les organismes compétents, au respect des engagements souscrits par les investisseurs.
- Traiter les requêtes et les préoccupations exprimées par les investisseurs.
- Élaborer un service d'observation, d'écoute et de suivi dédié aux investissements enregistrés.

Section 2 : Méthodologie de l'étude

Dans cette section nous présentons les étapes qu'on a suivies pour la réalisation de notre modèle économétrique. Afin de répondre aux questions de la recherche énoncée dans l'introduction, nous avons opté dans notre recherche pour le modèle de données de panel comme méthode d'estimation.

Cette section est consacrée à la présentation de la méthodologie et des outils statistiques utilisés pour notre étude et les avantages qu'offre cette technique d'estimation.

1 Les avantages des données de panel ¹

*Les données de panel peuvent mesurer les données en deux dimensions : le temps (T) l'unités (N). Elles mesurent l'unité comme des coupes transversales et ces unités peuvent être étendues sur une période de temps (T). Donc l'étude se fait sur deux dimensions, ce qui permet d'augmenter les nombre d'observations et fournir plus d'informations ce qui permet d'augmenter l'efficacité des estimations.

* Avec les données de panel on peut détecter l'hétérogénéité entre les unités. En d'autres termes on peut comprendre comment ces unités changent avec l'introduction de la variable spécifique comme (la nationalité des entreprise, la nature juridique ...), contrairement à la coupe transversale qui ne permet pas de mesurer cette hétérogénéités entre les unités.

*L'augmentation de l'information donc on peut avoir plus de variables explicatives pour permettre de réduire la colinéarité.

*Les données de panel fournissent une inférence plus précise des paramètres de modèle car elles ont plus de degré de liberté. Il existe plus de variabilité d'échantillon résultant des différences interindividuelles et dynamiques individuelles.

2 Les données de panel ²

Les données de panel sont présentées avec deux dimensions : individuelle et temporelle. Il existe plusieurs catégories de données de panel :

- ✓ Un panel équilibré (Balanced panel) : Si on a le même nombre d'années pour tous les individus.
- ✓ Un panel déséquilibré : (Unbalanced panel) : est un panel ou il y'a des valeurs manquantes pour certains individus.

¹ BELKACMI.M, **les déterminants de la structure de capital : Etude empirique sur un échantillon d'entreprises privées algériennes de grands et moyenne taille**, Thèse en vue de l'obtention du diplôme de doctorat en science de gestion option, spécialité finance d'entreprise, Ecole supérieurs de commerce ,2018-2019

² BOURBONNAIS.R, Exercice **pédagogiques d'économétrie :avec corrigés et rappels synthétiques de cours**, Dunod,9^{ème} édition,paris,2015,p346

Des entreprises privées en Algérie

Le modèle général des données de panel est représenté comme suit :

$$y_{it} = \alpha + \sum_k \beta_{ki} X_{kit} + \varepsilon_{it} \quad (1) \quad i=1 \dots \dots \dots N$$

$$t=1 \dots \dots \dots T.$$

K : nombre de variables explicatives

3 Les tests de spécifications ou d'homogénéités

La première étape à faire avant de passer à la modélisation dans les données de panel est de tester si le processus qui génère ces données des variations spécifiques à chaque entité individuelle. Cela veut dire qu'il faut vérifier si les coefficients d'un modèle donné sont les mêmes pour chaque entité individuelle durant le temps.

Le but de ce test est de distinguer entre l'effet global qui regroupe les caractéristiques communes à tous les individus et l'effet spécifique pour chaque individu.

Pour notre étude, l'objectif est de tester si la relation entre le taux d'investissement et les variables explicatives est la même pour toutes les entreprises ayant formées l'échantillon, ou bien chaque entreprise dispose de son propre modèle explicatif.

La procédure générale de tests de spécification est comme suit :

On suppose les hypothèses suivantes¹ :

-on suppose que les paramètres α_i et β_i du modèle (1) peuvent être différents dans les dimensions individuelles et constantes dans le temps.

-on suppose que les erreurs ε_{it} sont indépendantes et identiquement distribuées (i.i.d),

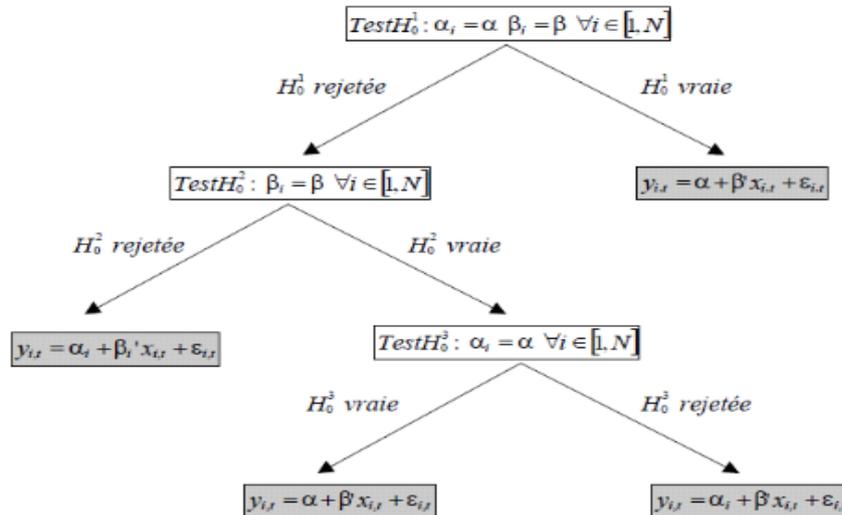
$$E(\varepsilon_{it}) = 0 \text{ et } V(\varepsilon_{it}) = \sigma\varepsilon \quad \forall i \in [1, N]$$

La démarche de test d'homogénéité afin de déterminer la structure de panel proposée par Hsiao est une procédure structurelle de tests telle que décrite dans la figure suivante :

¹BLEKACEMI, M, Op-cit,p171

Des entreprises privées en Algérie

Figure 9 : Procédure générale de test d'homogénéité¹ :



Première étape² : on teste l'hypothèse d'une structure parfaitement homogène

$$H_0^1 \alpha_i = \alpha \text{ et } \forall i \text{ et } \beta' = \beta_i$$

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

En utilisant la statistique de Fisher³ : $\frac{(SCR_c - SCR) / (N-1)(K+1)}{SCR / NT - N(K+1)}$

SCR : La somme des carrés des résidus de modèle (1)

SCR_c : La somme des carrés des résidus de modèle avec contraintes

-Si on accepte l'hypothèse nulle H_0^1 d'homogénéité, on obtient alors un modèle de pooled totalement homogène

$$y_{it} = \alpha + \beta' x_{it} + \varepsilon_{it}$$

-Si on rejette l'hypothèse nulle on passe à la deuxième étape qui consiste à déterminer si l'hétérogénéité provient de β_i .

Deuxième étape : elle consiste à tester l'égalité pour tous les individus des K composantes des vecteurs β_i .

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

¹ HURLIN.C, L'économétrie des données de panel modèles linéaires simples, Ecole Doctorale Edocif, séminaires méthodologique, 2012, p11

² HURLIN.C, idem, p11

³ BOURBONNAIS.R, op-cit, p350

Des entreprises privées en Algérie

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

-Si on accepte H_0^2 on passe à la troisième étape

-Si on rejette H_0^2 , alors la structure de panel est rejetée

Troisième étape : elle consiste à tester l'égalité des N constante individuelle α_i sous l'hypothèse de coefficients β_i communs à tous les individus :

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

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

-Si on accepte H_0^3 le modèle est le modèle pooling

-Si on rejette H_0^3 on obtient le modèle de panel avec l'effet individuel

$$y_{it} = \alpha_i + \beta' x_{it} + \varepsilon_{it}$$

4 Modèle d'estimation¹

Le modèle à effet individuel suppose que le changement entre les individus se trouve seulement dans la valeur de la constante $\alpha_{0i} = \alpha_0 + \alpha_i$. Il y'a deux cas : le modèle à effet fixe (l'effet fixe est constant dans le temps), et le modèle à effet aléatoire (le terme constant est une variable aléatoire)

Les modèles à effet individuel peuvent être transposés en modèle à effet temporels,

$$\alpha_{0t} = \alpha_0 + \alpha_{0t}.$$

4.1 Modèle à effet fixe

Le modèle à effet fixe individuel : le modèle à effet fixe individuel peut s'écrire de la manière suivante :

$$y_{it} = \alpha_{0i} + \alpha' x_{it} + \varepsilon_{it}$$

α_{0i} Terme constant pour l'individu i c'est la spécificité individuelle

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

-Si les erreurs sont homoscédastiques non auto-corrélées dans la dimension de temporelle

$COV(\varepsilon_{it}, \varepsilon_{it'}) = 0$ pour $t \neq t'$ et dans la dimension individuelle $COV(\varepsilon_{it}, \varepsilon_{jt}) = 0$ pour $i \neq j$
méthode de moindres carrés ordinaires sur les variables indicatrices LSD

-Si les erreurs sont hétéroscédastiques ou auto-corrélées dans la dimension temporelle mais indépendantes dans la dimension individuelle la méthode de moindres carrés généralisés (MCG) sur les variables indicatrices (LSDV) ou les estimateurs Within

¹ BOURBONNAIS.R, op-cit, p355

Des entreprises privées en Algérie

4.1.1 Estimateurs LSDV

A-L'estimateur LSDV consiste a appliqué la méthode MCO sur le modèle avec variable indicatrice spécifique pour chaque individus N selon la formule suivante :

$$y_{it} = \alpha_0 + a_{01}D_1 + a_{02}D_2 + \dots + a_{0N}D_N + a'x_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{Avec constante}$$

$$y_{it} = a_{01}D_1 + a_{02}D_2 + \dots + a_{0N}D_N + a'x_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{Sans constante}$$

En déduire le coefficient $\alpha_{0i} = \alpha_0 + a_i$ sachant que la valeur de la constante α_0 est la moyenne des coefficients a_i estimés.

4.1.2 Estimateur Within

A l'idée fondamentale est de centré tous les variables explicatives et les variables a expliqué sur la moyenne individuelle est appliqué la méthode MCO ou MCG

$$(y_{it} - \bar{y}_{it}) = a'(x_{it} - \bar{x}_{it}) + \varepsilon_{it} \quad \text{pour } i=1 \dots N \text{ et } t=1 \dots T$$

Après de la même manière de l'estimateur LSDV donc après l'estimation des coefficients nous estimons les coefficients $\alpha_{0i} = \alpha_0 + a_i$

Les deux méthodes conduisent aux mêmes résultats.

4.2 Modèle a effets aléatoires

L'hypothèse principale de ce modèle est que la relation entre la variable à expliquer et les variables explicatives est une variation aléatoire. Donc l'erreur se présente comme suit : $\varepsilon_{it} = \alpha_{0i} + \lambda_t + v_{it}$ ou α_{0i} c'est l'effet individuels aléatoires et λ_t représente l'effet aléatoires représente l'effet de temps et v_{it} représente désigner la composante du résidu total. ε_{it} orthogonale aux effets individuels et aux effets temporels les hypothèse pour les variables aléatoires ε_{it} et λ_t et v_{it} espérance nulle, homoscedasticité et indépendance temporelle et orthogonalité entre ces trois composants.

Pour l'estimation de ce modèle en utilise la méthode MCG car la composante α_{0i} ce trouve dans ε_{it} et $\varepsilon_{it'}$ d'où $COV(\varepsilon_{it}, \varepsilon_{it'}) \neq 0$ nous avons donc une autocorrélations entre les erreurs.

5 Les tests statistiques

5.1 Le test de Hausman¹

Le test de Hausman permet de tester si les coefficients des deux estimations (le modèle fixe et le modèle aléatoire) sont statistiquement différents ou non

Le test de Hausman repose sur les hypothèses suivantes :

$$H_0 : \hat{\beta}_{MEF} - \hat{\beta}_{MEA} = 0 \text{ (le modèle est à effets aléatoires)}$$

$$H_1 : \hat{\beta}_{MEF} - \hat{\beta}_{MEA} \neq 0 \text{ (le modèle est à effets fixes)}$$

¹BOURBONNAIS.R, Econométrie cours et exercice corrigé, Dunod,11 éme édition, paris,2021, p391

Des entreprises privées en Algérie

La statistique du test est suivante :

$$H = (\hat{\beta}_{MEF} - \hat{\beta}_{MEA})' [\hat{V}(\hat{\beta}_{MEF}) - \hat{V}(\hat{\beta}_{MEA})]^{-1} (\hat{\beta}_{MEF} - \hat{\beta}_{MEA}) \longrightarrow \chi^2(k)$$

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

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

Selon l'hypothèse nulle de spécification correcte, cette statistique est asymptotiquement distribuée selon chi-deux à degré de liberté égal au nombre de facteurs variables dans le temps. Donc si le test est significatif (p-value < 5%), on retient les estimateurs du modèle à effets fixes qui sont non biaisés, Dans le cas contraire on retient ceux du modèle a erreurs composées, car ils sont efficaces

5.2 Les tests d'efficience du modèle

5.2.1 . Test de Breusch-Pagan¹

Le test de Breusch –Pagan ou le test de multiplicateur de Lagrange permet de valider empiriquement le choix d'une structure à erreurs composées. Les hypothèses de ce test sont les suivantes :

$$H_0: \sigma_{\mu}^2=0$$

$$H_1: \sigma_{\mu}^2 \neq 0$$

Sachant que σ_{μ}^2 désigne la variance de l'erreur spécifique à l'individu $\mu_i \longrightarrow N(0, \sigma_{\mu}^2)$

La statistique du test est basée sur les résidus estimés par les MCO la statistique de test est la

$$\text{suivante : } LM = \left[\frac{\sum_{i=1}^{i=N} [\sum_{t=1}^{t=T} \hat{\varepsilon}_{it}^2]^2}{\sum_{i=1}^{i=N} [\sum_{t=1}^{t=T} \hat{\varepsilon}_{it}^2]} - 1 \right] \longrightarrow \chi(1)$$

Si la probabilité du test est <5%, on rejette l'hypothèse nulle et par conséquent la présence d'effets aléatoires

Sachant que : N : est le nombre d'unité, T : La période de temps dans l'échantillon, ε_{it} : La variable permettant de mesurer l'erreur aléatoire dans la méthode moindre carrée

5.3 Test de multi-colinéarité ²

La multi-colinéarité est un état d'inter-corrélation ou l'inter-association très élevés entre les variables indépendantes. Il s'agit d'un type de perturbation dans les données, les inférences statistiques faites à propos des données peuvent ne pas être faibles.

Pour vérifier la multi-colinéarité on utilise le test de variance inflation factor (VIF) qui tester la multi-colinéarité des variables explicatives

¹ GOAIED.M&SASSI.S, économétries des donnes de panel sous STATA, institution des hautes Eudes commerciales de Carthage, Tunisie ,2012,p37

² BLEKACEMI, M, Op-cit,p180

Des entreprises privées en Algérie

Si la statistique de (1/VIF) est supérieure de 0.1, nous concluons l'absence de problème de multi-colinéarité.

5.4 Le test d'hétéroscédasticité

Est utilisé pour tester si la variance des erreurs du modèle n'est pas la même pour toutes les observations, alors que souvent l'une des hypothèses premières en modélisation est que les variances sont homogènes et que les erreurs du modèle sont identiquement distribuées¹

Pour effectuer un test d'hétéroscédasticité, plusieurs tests ont été mis on point avec les hypothèses nulles est alternative.

H_0 : Les résidus sont homoscedastiques

H_a : Les résidus sont hétéroscédastiques

Pour vérifier la validité de l'une de ces hypothèses on utilise le test de White ou le test de Breusch-Pagan.

5.5 Test de corrélation en série (serial corrélation) ²

Les tests de corrélation en série s'appliquent aux macro-panels avec des séries chronologiques longues (plus de 20-30 ans). Ce problème ne se pose pas dans le cas des données de micro-panel où l'observation individuel est largement supérieure aux observations temporelles. Comme les données de panel de notre échantillon sont sur 5 ans (beaucoup moins de 20 ans), alors la question de la corrélation des résidus ne se pose pas.

¹ Tests d'hétéroscédasticité | Logiciel statistique pour Excel (xlstat.com) 20/08/2023 11 :45

² BLEKACEMI, M, **op-cit**, p181

Section 3 : présentation de l'échantillon et les variables

Dans cette section nous allons présenter l'échantillon d'étude ainsi que ses caractéristiques. Ensuite, nous déterminerons les variables choisis afin d'arriver à un modèle statistique expliquant le comportement d'investissement des grandes entreprises privées algériennes.

1 Présentation de l'échantillon

Afin d'atteindre notre objectif qui consiste à faire ressortir les variables qui expliquent le comportement d'investissement des grandes entreprises privées en Algérie, nous avons choisi un échantillon d'entreprises dont l'actif dépasse 100 millions de DA et les états financiers disponibles sur une période de 6 ans (2016 à 2021). L'estimation s'est effectuée sur la période 2017-2021 (5 ans) car certains ratios sont calculés à partir de la valeur t-1. Nous avons aussi utilisé les informations liées aux statuts des entreprises (la forme juridique, l'ancienneté, la nationalité des actionnaires). De plus, nous avons inclus les variables macroéconomiques dans notre étude (risque pays, l'indice de la corruption, liberté économique). Les informations financières (les états financiers) ont été obtenues à partir du CNRC, les informations macroéconomiques à partir de site de la banque mondiale et pour l'information de risque pays à partir de l'OCDE.

Les données recueillies portent sur 84 entreprises sur la période de (2017-2021), ce qui donne 420 observations sur l'ensemble des variables de la modélisation

1.1 Présentation des variables

Cette partie est consacrée à identifier les variables utilisées dans notre étude :

1.1.1 Variable à expliquer

Le ratio de taux d'investissement est la variable dépendante qu'on cherche à expliquer par une série de variables indépendantes.

Tous d'abord on a calculé le montant de l'investissement pour chaque entreprise sur les 5 ans avec la formule suivante :

$$\text{L'investissement (t)} = \text{immobilisation brut(t)} - \text{immobilisation brut(t-1)} \quad (1)$$

On a calculé aussi à partir la formule suivante :

$$\text{L'investissement (t)} = \text{immobilisation net (t)} - \text{immobilisation net (t-1)} + (\Delta \text{ Dotation aux amortissements}) \quad (2)$$

Ensuite, on a calculé le taux d'investissement comme suit $y_{it} = \frac{\text{investissement (t)}}{\text{total bilan (t-1)}}$

Dans le calcul de notre variable à expliquer on a utilisé la variable retardée pour le total bilan (t-1), car elle présente le montant de total bilan au début de l'année.

Pour résumer, les variables retenues pour effectuer notre étude sont présentées dans le tableau suivant

Des entreprises privées en Algérie

Tableau 5 : Variables d'étude et leurs mesures

Nom de la variable	La mesure de la variable
Taux de vétusté des immobilisations	$\frac{\text{cumule d'amortissement}}{\text{immobilisation hors terrain et en cours brut}}$
Taux d'endettement totale	$\frac{\text{DLMT} + \text{DCT} + \text{tresorerie passive}}{\text{total passif}}$
ROE	$\frac{\text{resultats nettes}}{\text{capitaux propre}}$
BFR/TB	$\frac{\text{BFR}}{\text{total bilan}}$
La taille de l'entreprise	Ln (total actifs)
Le risque pays	Une notation sur un échelle de [0,7] cette notation faite par l'organisme OCDE

2 Statistique descriptive des variables

Le tableau ci-dessous résume les caractéristiques statistiques de chaque variable

Tableau 6 : Statistique descriptive des variables

Variable	Obs.	Mean (%)	Std dv (%)
Investissement/TB	420	04.79	18.75
Taux.de.vétusté.des.immobilisations	420	58.22	21.52
Taux.d'endeéttement.total	420	52.06	28.05
Ln(total.actifs)	420	22.38	01.23
ROE	420	15.30	34.70
BFR/TB	420	18.28	30.57
Risque.pays	420	04.40	00.49

Source : Etabli à l'aide de R studio par nous-mêmes

D'après ce tableau :

-Le ratio d'investissement montre qu'il y'a une grande volatilité de comportement de l'investissement entre les entreprises privées en Algérie (écart-type=18.75%).

-Un taux d'investissement négatif exprime la situation de désinvestissement de l'entreprise dans le cas de (cession des immobilisations, amortissement totale est sortie des immobilisations, les démantèlements des installations dans les grandes industries).

-La moyenne générale de l'investissement des entreprises de notre échantillon de 4.78%, ce qui confirme notre problématique selon laquelle le taux d'investissement dans les entreprises privées algériennes est faible.

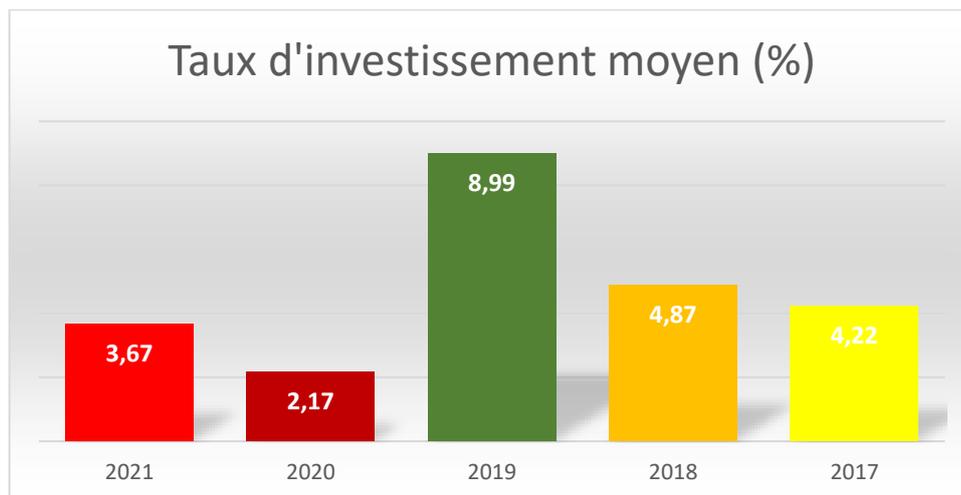
D'après l'analyse de la matrice de corrélation (annexe 08) :

-On trouve qu'il existe une relation négative de -8.12% entre le taux d'investissement et le risque pays.

Des entreprises privées en Algérie

- Une relation positive entre le taux de vétusté des actifs et le taux d'investissement qui ne dépasse pas les 2%.
- Une relation positive entre le taux d'investissement et la taille de l'entreprise log (total actifs) de 6.19%.
- Une relation positive élevée de 20% entre la rentabilité de l'entreprise et le taux d'investissement.
- Une relation négative de -4% entre le taux d'investissement et le BFR/TB.
- Une relation négative de -5.4% entre le taux d'entraînement total et le taux d'investissement.
- L'année où on remarque un taux d'investissement le plus élevé c'est l'année de 2019 avec un taux moyen de 8.99%. Le taux d'investissement dans les entreprises algériennes est très faible de 4.78%

Figure 10 : Taux d'investissement moyen (%)

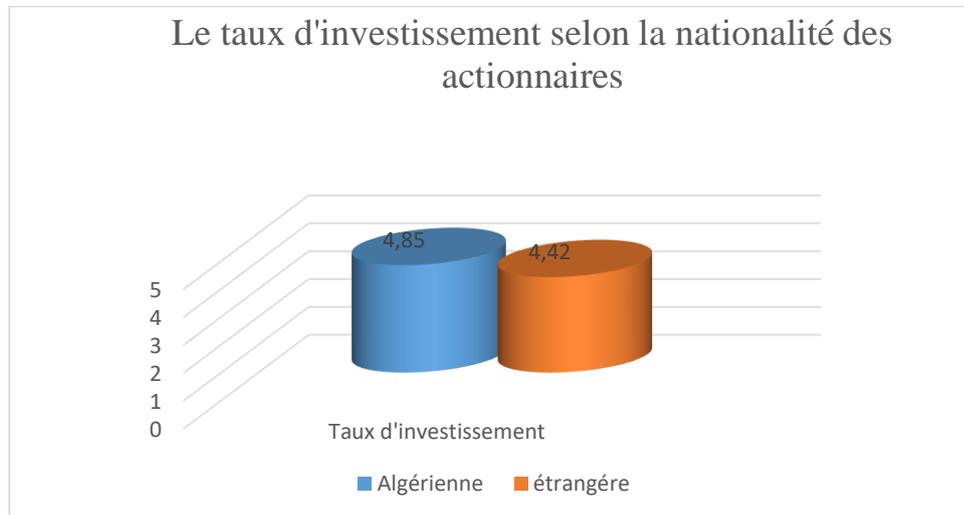


Source : Etabli sous Excel et à l'aide de logiciel R studio

Une autre analyse sur le taux d'investissement par rapport à la nationalité des actionnaires. Nous trouvons que les investisseurs algériens (actionnaires ou associés) investissent plus que les investisseurs étrangers (actionnaires ou associés). Ce résultat confirme la relation négative de 8% entre le taux d'investissement et le risque pays. Ces résultats sont résumés dans le histogramme suivant :

Des entreprises privées en Algérie

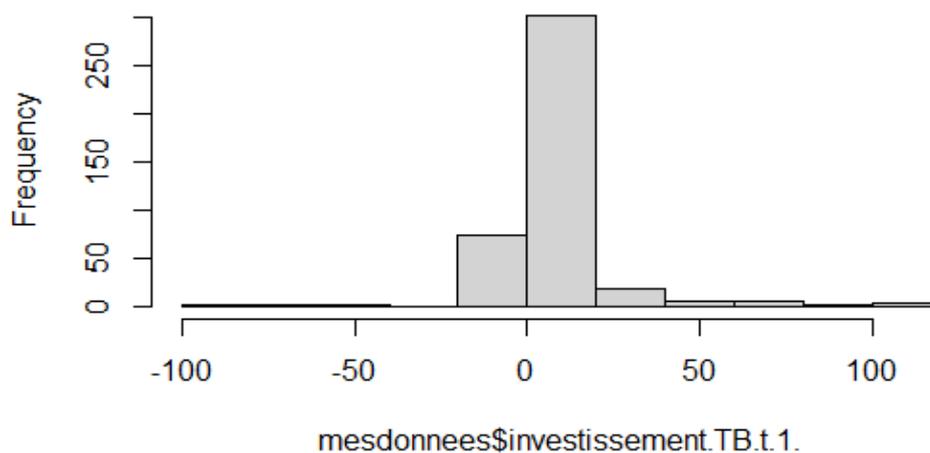
Figure 11 : Taux d'investissement selon la nationalité des actionnaires



Source : Etabli sous Excel et à l'aide de R studio

Figure 12 : Histogramme de taux d'investissement

Histogram of mesdonnees\$investissement.TB.t.1.



Source : établi avec le logiciel R studio

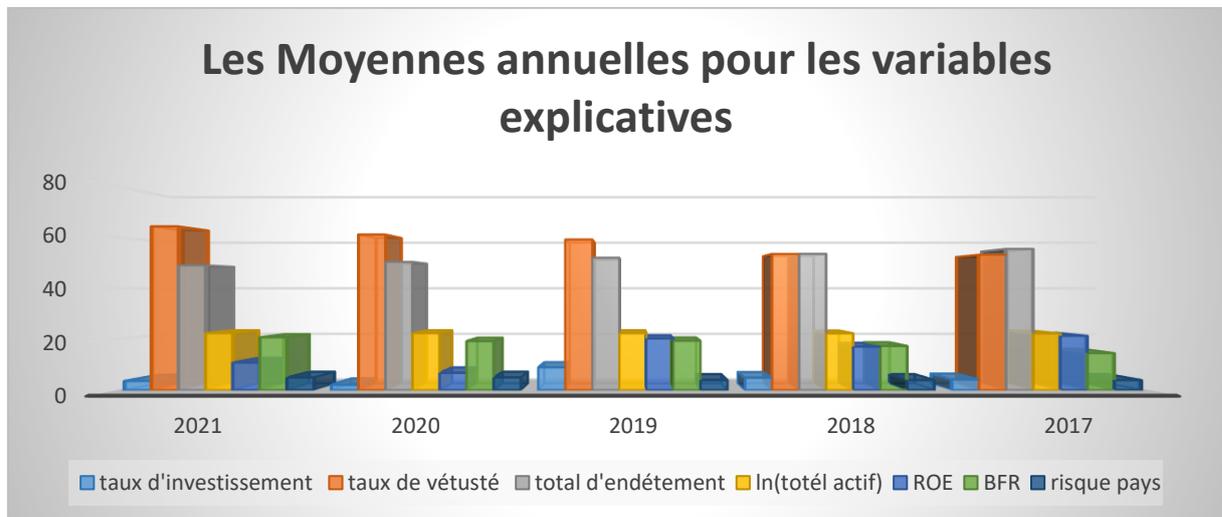
-Dans cet histogramme nous remarquons que dans plus de 250 cas le taux d'investissement se situe entre 0% et 20%.

-Et moins de 25 cas, le taux d'investissement est plus élevé entre 20% et 40%.

D'après ces résultats la plupart des entreprises ont un taux d'investissement faibles.

Des entreprises privées en Algérie

Figure 13 : Les Moyennes annuelles pour les variables explicatives



Source : Etabli sous Excel et à l'aide de R studio

D'après le graphe qui présente la moyenne annuelle pour chaque variable explicative est avec la comparaison avec le taux d'investissement (variable à expliquer) nous remarquons les résultats suivants :

L'année 2019 a marqué un taux d'investissement le plus élevé à cause des raisons suivantes :

1- La moyenne annuelle de taux de vétusté est élevée par rapport aux autres années, ce que signifie que la majorité des entreprises de l'échantillon possèdent des immobilisations anciennes ce que nécessite de les renouveler.

2- Une rentabilité élevée offrant aux entreprises une source de financement interne, ce qui encourage l'entreprise à investir.

3- Un taux d'endettement plus faibles par rapport aux années de 2018 et 2017

4- Un risque pays relativement faible par rapport aux années de 2020 et 2021 ce qui encourage les investisseurs à investir.

En 2017 des résultats similaires sont observés pour les variables, mais nous marquons un taux d'investissement plus faible par rapport à l'année de 2019 en raison de :

1-Un taux de vétusté des immobilisations un peu plus faibles par rapport de l'année de 2019 donc les entreprises peuvent retarder la décision d'investissement.

2-Une rentabilité plus élevée par rapport aux autres années mais malgré ça nous constatons un taux d'investissement plus faible à cause :

- Le taux d'endettement plus élevés qu'en 2019, poussent la majorité des entreprises à décider de rembourser ces dettes au lieu d'investir (la sonorité de la dette), ce résultat est confirmé avec la baisse du taux d'endettement moyenne de l'année suivante 2018 ce qui explique que les entreprises ont décidé de pas investir mais de rembourser leurs dettes, cela suggère que le surplus de la rentabilité était utilisé pour le remboursement de la dette.

Des entreprises privées en Algérie

-Pour les années de 2020 et 2021, malgré que les entreprises marquent un taux de vétusté le plus élevé mais nous remarquons que un taux d'investissement plus faible par rapport aux autres années, car les entreprises durant ces années ils ont marqué la plus faible rentabilité à cause du ralentissement de l'activité des entreprises (effet du COVID), donc le taux d'investissement s'est baissé durant ces deux dernières années.

En résumé, en analysant les années de l'étude nous trouvons que l'année 2019 est l'année qui a marqué en majorité les facteurs les plus favorables qui encourage l'investissement, ce qui explique le taux de l'investissement le plus élevé dans cette année par rapport aux autres années.

3 Modélisation des données et validité du modèle

Dans cette partie nous présentons la modélisation effectuée afin d'expliquer le comportement d'investissement des entreprises privées en Algérie. Pour, cela nous recourons au modèle des données de panel avec le logiciel R studio.

Les étapes de la modélisation sont déjà expliquées dans la deuxième section maintenant on va présenter l'exécution de ces étapes est leurs résultats :

3.1 Le test de Fisher

Ce test permet de tester l'homogénéité globale du modèle ; cela signifie faire le choix entre le modèle à effet individuel et le model pooled, selon l'hypothèse suivante.

H_0 : Modèle pooled

H_1 : Modèle à effets individuels

Tableau 7 : F test for individual effects

Data: investissement. TB ~ TAUX.de.vétusté.des.immobilisations + ...
F = 1.3517, df1 = 83, df2 = 330, p-value = 0.03448
Alternative hypothèses: significant effects

Source : A partir de traitement avec logiciel R studio

D'après les résultats de ce test, on trouve que p-value <5%. Donc le modèle à effet individuel est le plus appropriés pour notre échantillon.

3.2 Test de Hausman

Ce test permet de faire le choix entre le modèle à effet fixe et modèle à effet aléatoire, selon les hypothèses suivantes :

H_0 : Présence d'effet aléatoire

H_1 : Présence d'effet fixe

Des entreprises privées en Algérie

Tableau 8: Hausman Test

Data: investissement.TB.t.1. ~ TAUX.de.vutusté.des. Immobilisations + ...
chisq = 20.636, df = 6, p-value = 0.002132
Alternative hypothesis: one model is inconsistent

Source : établi à l'aide de logiciel R studio

La p-value < 5%, donc on rejette l'hypothèse nulle, d'où l'absence de l'effet aléatoire. Alors, le modèle retenu est le modèle à effet fixe.

3.3 Le modèle d'estimation

Le tableau ci-dessous récapitule la modélisation à travers l'estimateur within de la méthode d'estimation MCO (moindres carrés généralisés), sachant qu'on a obtenu les mêmes résultats avec la méthode d'estimation LSDV (Least Square Dummy Variable)

Des entreprises privées en Algérie

Figure 14 : Estimation de modèle à effet fixe

Dependent variable:	
investissement.TB.t.1.	
TAUX.de.vétusté.des.immobilisations	0.373*** (0.086)
TAUX.d.endettement.tota1	-0.249** (0.098)
ln.totale.actifs.	8.522* (4.522)
ROE	0.176*** (0.035)
BFR.TB	-0.196** (0.081)
risque.pays	-5.140** (1.999)
Observations	420
R2	0.151
Adjusted R2	-0.078
F Statistic	9.751*** (df = 6; 330)

Note: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Source : établi à l'aide du logiciel R studio

-Le modèle de régression montre que :

- Avec une tolérance de 10% il y'a une seule variable significative qui explique le taux d'investissement des entreprises c'est la taille de l'entreprise.

Des entreprises privées en Algérie

-Avec une tolérance de 5%, il existe 3 variables significatives qui expliquant le taux d'investissement des entreprises qui sont le risque pays, BFR/TB et le taux d'endettement total.

-Avec une tolérance de 1%, il existe deux variables significatives qui expliquent le taux d'investissement des entreprises qui sont le taux de vétusté des immobilisations et la rentabilité financière de l'entreprise.

4 Test de validité de modèle

Pour tester la pertinence de notre modèle on effectue quelques tests statistiques qui sont les suivants : le test de Breuch-Pagan, le test de multicolinéarité et le test d'homoscédasticité

4.1 Test de Breusch –Pagan

Ce test permet de faire le choix entre les hypothèses suivantes :

H_0 Absence d'effet aléatoire $\sigma_{\mu}^2=0$

H_1 : Présence d'effet aléatoire $\sigma_{\mu}^2 \neq 0$

Les Résultats de ce test sont représentés dans le tableau ci-dessous :

Tableau 9 : Breush-Pagan

studentized Breusch-Pagan test
data: random
BP = 2.0732, df = 6, p-value = 0.9128

Source : à partir de logiciel R studio

Sachant que σ_{μ}^2 désigne la variance de l'erreur spécifique à l'individu ε_i

D'après le résultat de ce test on trouve que p-value >5%. Donc, on accepte l'hypothèse nulle. D'où l'absence d'effet aléatoire, donc d'après le test de de Breusch-Pagan le modèle à effet aléatoire est à rejeter. De plus ce test confirme que dans notre modèle il y'a une homoscédasticité entre les résidus.

4.2 Test de multicolinéarité

Le test de multicolinéarité permet de vérifier que les variables explicatives du modèle sont indépendantes les unes des autres. Donc un VIF inférieur à 10 permet de conclure à l'absence de colinéarité ente les variables

Des entreprises privées en Algérie

Tableau 10 : Test de multicolinéarité

Test de multicolinéarité		
Variable	VIF	1/VIF
Taux de vétusté des immobilisations	1.09	0.91
Taux d'endettement total	1.22	0.81
Ln(total actif)	1.03	0.97
ROE	1.06	0.94
BFR/TB	1.19	0.84
Risque pays	1.06	0.94
Mean (VIF)	1.11	

Source : établi à l'aide de logiciel R studio

D'après ces résultats les statistiques de VIF est inférieures à 10 et 1/VIF sont supérieurs à 0.1. Ce résultat est confirmé par la matrice de corrélation (Annexe 8).

D'onc y'a pas de problème de multicolinéarité.

4.3 Test d'autocorrélation (sériel corrélation)

Ce test permet de tester la corrélation entre des résidus en utilisant le test de wooldridge.

Tableau 11 : Test de Wooldidge

Breusch-Godfrey/Wooldridge test for serial correlation in panel models
data: investissement.TB.t.1. ~ TAUX.de.vétusté.des.immobilisations + ...
chisq = 109.3, df = 5, p-value < 2.2e-16
alternative hypothesis: serial correlation in idiosyncratic errors

Source : établi à l'aide de logiciel R studio

Le résultat de ce test montre qu'il existe une corrélation entre les résidus p-value <5%, mais comme on a déjà expliqué auparavant que ce test est important dans le cas où les données de panel dépassent les 20 ans, d'où ce résultat ne remet pas en cause le modèle de régression.

4.4 Test d'hétéroscédasticité

On utilise le test de Breusch –Pagan mais cette fois on va l'appliqué sur notre modèle retenu (le modèle a effet fixe) pour confirmer le résultat précédent de l'absence d'hétéroscédasticité

Tableau 12 : Test d'hétéroscédasticité

Studentized Breusch-Pagan test
data: modèle à effet fixe
BP = 2.0732, df = 6, p-value = 0.9128

Source : établir par R studio

Cette résultat confirme le résultat précédent de l'absence de problème d'hétéroscédasticité car le p-value >5%, donc on accepte l'hypothèse nulle.

Des entreprises privées en Algérie

5 L'équation de modèle

$$\begin{aligned} \text{taux d'investissement}_{it} = & 0.373 \text{taux de vétusté des immobilisations}_{it} - \\ & 0.249 \text{taux endettement total}_{it} + 8.522 \ln(\text{total actif})_{it} + 0.176 \text{ROE}_{it} - \\ & 0.196 \left(\frac{\text{BFR}}{\text{total actif}} \right)_{it} - 5.140 \text{risque pays}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

5.1 Interprétation des résultats

Pour conclure notre analyse, nous procédons à l'interprétation des résultats de notre modèle de données de panel, pour notre échantillon de 84 entreprises sur 5 ans. L'objectif est de comprendre comment les variables indépendantes influencent-elles la variable dépendante et de tirer les conclusions significatives de notre modèle.

-le modèle analysé est significative au seuil de 15% ($R^2 = 0.151$).

Cela signifiait que les variables qu'on a étudiées dans notre modèle expliquent la décision d'investissement des grandes entreprises privées algériennes au seuil de 15%

- Ratio de l'endettement total : le ratio d'endettement est la proportion des dettes totales par rapport au passif total. Il montre dans quelle mesure l'entreprise est financée par la dette

Les résultats obtenus, indiquent une relation négative et statistiquement significative au seuil de 5% entre le taux d'investissement et le total endettement, avec un coefficient de $\beta = -0.249$. Deux interprétations sont possibles :

- 1) Validation de la POT (Pecking Order Theory-POT)
- 2) La faiblesse du crédit bancaire en Algérie

$$\text{Ratio d'endettement total} = \frac{\text{total des dettes}}{\text{total passif}}$$

Dans la théorie de l'ordre hiérarchique (Pecking Order Theory -POT) de Myers and Majluf en 1984, nous trouvons que les entreprises préfèrent l'autofinancement car il est le moins coûteux par rapport à d'autres types de financement du point de vue de l'asymétrie de l'information.

Par contre selon la théorie de Modigliani and Miller (1958), l'entreprise n'a aucune préférence en matière de modes de financement car la valeur de l'entreprise est indépendante de la structure de son capital. Ceci implique une séparation entre la décision de l'investissement et la décision de financement de l'entreprise. Ces deux auteurs se basent sur l'hypothèse de perfection de marché. Donc selon eux, peu importe la méthode de financement de l'investissement, l'essentiel est que l'investissement soit financé. Dans ce cas, la valeur de l'entreprise est déterminée par le rendement de ses investissements.

Des entreprises privées en Algérie

Le rationnement de crédit joue un rôle négatif sur l'investissement à cause de l'asymétrie d'information qui se trouve selon plusieurs formes comme :

La sélection adverse (Akerlof 1970) à cause de manque d'information sur les caractéristiques des projets la banque ne peut pas distinguer entre les projets d'investissement.

L'aléa moral (Arrow 1993) risque de changement de comportement de l'emprunteurs après l'octroi de crédits.

Cette relation négative est en accord avec les théories que nous avons cité

- **La taille de l'entreprise** : les résultats de modèle de régression indiquent qu'il existe une relation positive avec une tolérance de 1% entre la taille de l'entreprise et le taux d'investissement avec un coefficient égale $\beta=8.522$.

Cette relation positive entre l'investissement et la taille de l'entreprise peut être expliquée par les facteurs suivants :

- 1) Plus l'entreprise est grande et plus les ressources financières, managerielles et autres mobilisables sont importantes
- 2) La grande entreprise a une plus grande maîtrise du marché
- 3) La grande entreprise est plus diversifiée et donc moins risquée (**Titman&Wessels 1988**), ce qui est favorable à l'investissement.

Cette variable peut être expliquée à travers log (total actif) ou log (CA) : **Titman&Wessels 1988**. Cette théorie explique que les grandes entreprises sont plus diversifiées et moins de risquées et ce qui permet un accès plus facile à la dette par rapport aux petites entreprises. Ceci permet de diversifier leur source de financement d'investissement et d'avoir la possibilité de saisir les opportunités du marché car le financement pour ces entreprises ne devient pas une contrainte pour l'investissement.

- **Taux de rentabilité ROE** : Les résultats obtenus indiquent une relation positive et statistiquement significative au seuil de 1% entre la rentabilité et le taux d'investissement avec un coefficient $\beta= 0.176$.

Cette relation positive entre l'investissement et la rentabilité de l'entreprise peut être expliquée par les facteurs suivants :

- 1) La rentabilité élevée permet à l'entreprise de dégager des ressources financières importantes, ce qui lui permet de financer ses investissements.
- 2) De plus, il existe une relation positive entre la taille de l'entreprise et le taux de rentabilité (d'après la matrice de corrélation)
- 3) La rentabilité de l'entreprise est une bonne anticipation de la rentabilité de l'investissement.

Titman&Wessels (1988) et Rajan &Zingales (1995) avec la théorie de picking roder, arrivent à un résultat c'est que les entreprises les plus rentables disposent plus des ressources pour

Des entreprises privées en Algérie

financiers leurs, ce qui incite les entreprises à investir plus. Donc ces théories supposent une relation positive entre la rentabilité des entreprises et le taux d'investissement

Ces théories et ces facteurs sont en accord avec les résultats obtenus dans le modèle

- **Le risque-pays** : le journaliste John MOODY (1909) a attribué des notes aux emprunteurs afin de mesurer la solidité financière des pays. Cette notation est étalée de AAA pour les émetteurs des dettes les plus solvables à D pour les plus fragiles. Frederick-Dahl (1967) a trouvé que le risque (l'ensemble des menaces que les créanciers et les investisseurs sont susceptibles de rencontrer dans un pays étranger) a un impact négatif sur le taux d'investissement des entreprises. Cette relation négative est vérifiée dans le cas de l'Algérie. On nous a trouvé un coefficient négatif $\beta = -5.140$ est significative au seuil de 5%.
- **Taux de vétusté des immobilisations** : les résultats obtenus indiquent une relation positive et statistiquement significative au seuil de 1% avec un coefficient $\beta = 0.373$.

D'après l'étude de Cooper et al (1999), la probabilité de devoir remplacer une machine existante au sein de l'entreprise augmente avec l'âge de cette machine. C'est ce qui ressort du modèle statistique qui montre qu'il existe une relation positive et significative entre l'investissement et le taux de vétusté des immobilisations de l'entreprise.

De plus, selon le modèle de générations de capital, les gains de productivité liés au renouvellement des machines augmentent avec le temps en raison de l'évolution de la technologie.

- **BFR / TB** : les résultats obtenus indiquent une relation négative et statistiquement significative au seuil de 5% avec un coefficient de $\beta = -0.196$

Le BFR est une mesure des besoins financiers de l'entreprise pour le financement du cycle de l'exploitation. Lorsque ces besoins sont importants, l'entreprise doit leur consacrer une grande partie de ses capacités financières, ce qui réduit d'autant les fonds disponibles pour le cycle de l'investissement. C'est cette relation négative entre l'investissement et le BFR qui ressort du modèle statistique.

Conclusion de chapitre 3

L'objectif de ce chapitre consiste à comprendre à travers une étude empirique le comportement d'investissement des grandes entreprises privées en Algérie. Sur la base d'un échantillon de 84 entreprises privées algériennes sur la période 2017-2021, cette étude confirme l'existence d'une relation significative entre le taux d'investissement et certains variables explicatives, en plus d'autre variables existantes dans notre base de données sont rejetés.

A partir de l'étude quantitative et avec la modélisation à travers des données de panel, nous arrivons à un modèle qui peut expliquer au seuil de 15% le comportement de l'investissement privées en Algérie. Parmi les variables que nous avons testées, nous trouvons 6 variables qui ont un impact sur la décision d'investissement des grandes entreprises algériennes. Il ressort de nos résultats que 5 variables microéconomiques qui sont le taux de vétusté des immobilisations, la taille de l'entreprise, la rentabilité de l'entreprise, le taux d'endettement total et le BFR/total actif, et une variable macroéconomique, à savoir le risque pays.

Finalement, cette étude apporte une compréhension du comportement de l'investissement des grandes entreprises privées Algériennes.



Conclusion Générale

Conclusion générale

Dans notre travail, nous avons étudié l'une des décisions les plus importantes pour l'entreprise et qui est la décision d'investissement. L'objectif principal de cette recherche est de mettre en évidence les déterminants de la décision d'investissement des grandes entreprises privées algériennes, afin de comprendre les causes de la faiblesse de ce dernier en Algérie.

Rappelons que l'objectif assigné de cette recherche était de répondre à la problématique suivante : « pourquoi l'investissement est faible dans les entreprises privées en Algérie ? »

Afin de répondre à cette question principale, nous avons entrepris d'explorer plusieurs aspects. Nous avons abordé les questions partielles liées aux théories macroéconomiques qui éclairent la prise de décision en matière d'investissement, ainsi que la relation existant entre la croissance économique et l'investissement. Nous avons également analysé le climat de l'investissement en Algérie après l'indépendance et le rôle de l'Etat algérien en matière d'encouragement de l'investissement des entreprises privées algériennes, dans le but de déterminer les facteurs explicatifs du niveau d'investissement.

L'acte d'investir revêt une importance fondamentale pour la durabilité et la compétitivité des entreprises sur le marché. Cette décision est façonnée à la fois par des éléments internes, que les entreprises ont la capacité de gérer, et par des éléments externes tels que les modifications réglementaires qui échappent au contrôle des entreprises.

En utilisant la littérature en la matière et la modélisation sur des données en panel, nous avons pu obtenir des réponses aux questions posées dans l'introduction générale. Cette approche nous a permis de valider ou de réfuter nos hypothèses.

Après avoir procédé à notre analyse, nous avons conclu qu'il existe une variable macroéconomique qui peut expliquer la faiblesse du taux d'investissement en Algérie. Il s'agit du risque-pays dont l'impact sur l'investissement est négatif. Nous avons constaté qu'en se basant sur l'indice de risque pays, l'Algérie est mal classée. Ce positionnement défavorable influence négativement le taux d'investissement. Ce résultat confirme la quatrième hypothèse selon laquelle il existe une relation négative entre le taux d'investissement et le risque pays.

En ce qui concerne les facteurs microéconomiques, nous déduisons à partir de notre modèle empirique les résultats suivants :

Notre étude fait ressortir une relation négative entre le taux d'investissement et le taux d'endettement, ce qui confirme la première hypothèse énoncée dans l'introduction générale. Ce résultat trouve son explication dans la faiblesse du financement bancaire, ce qui incite les entreprises à privilégier l'autofinancement plutôt que de recourir à l'endettement.

Pour la taille de l'entreprise, notre analyse a abouti à une relation positive avec le taux d'investissement, renforçant ainsi la validité de la deuxième hypothèse formulée. En effet, les grandes entreprises génèrent davantage de ressources, ce qui leur procure une meilleure capacité de financement pour leurs investissements. De plus, ces entreprises de grande taille sont mieux équipées pour tirer profit de leur position dominante sur le marché.

Une relation positive entre la rentabilité et le taux d'investissement et statiquement significative, cela confirme l'hypothèse **H3** : Plus l'entreprise est rentable et plus elle dispose de ressources financières importantes en vue de financer ses investissements.

Une relation positive et significative avec le taux de vétusté signifie que lorsque les immobilisations atteignent un taux d'amortissement élevé, l'entreprise se trouve dans l'obligation de renouveler ses équipements pour maintenir sa capacité productive, ce qui confirme l'hypothèse **H5**.

Une relation négative entre le ratio BFR/total actif cela signifie que lorsque le besoin de fonds de roulement est important, il est nécessaire pour l'entreprise de réduire les fonds disponibles pour le cycle d'investissement. Cette relation ressort dans notre modèle et confirme ainsi l'hypothèse **H6**.

Notre analyse a confirmé la faiblesse du taux d'investissement. En se basant sur l'échantillon que nous avons exploité sur une période d'étude de cinq ans entre 2017 et 2021, nous avons constaté un taux d'investissement moyen de 4,7%, ce qui signifie que durant cette période, l'investissement réalisé ne permet même pas le renouvellement des capacités productives des entreprises privées algériennes. Cette situation est très préoccupante car elle induit une réduction du tissu industriel algérien.

Les limites de la recherche

-Le nombre d'entreprises dans notre échantillon et la durée de l'étude ne sont pas assez importants Un échantillon plus conséquent pourrait potentiellement générer des résultats plus généralisables.

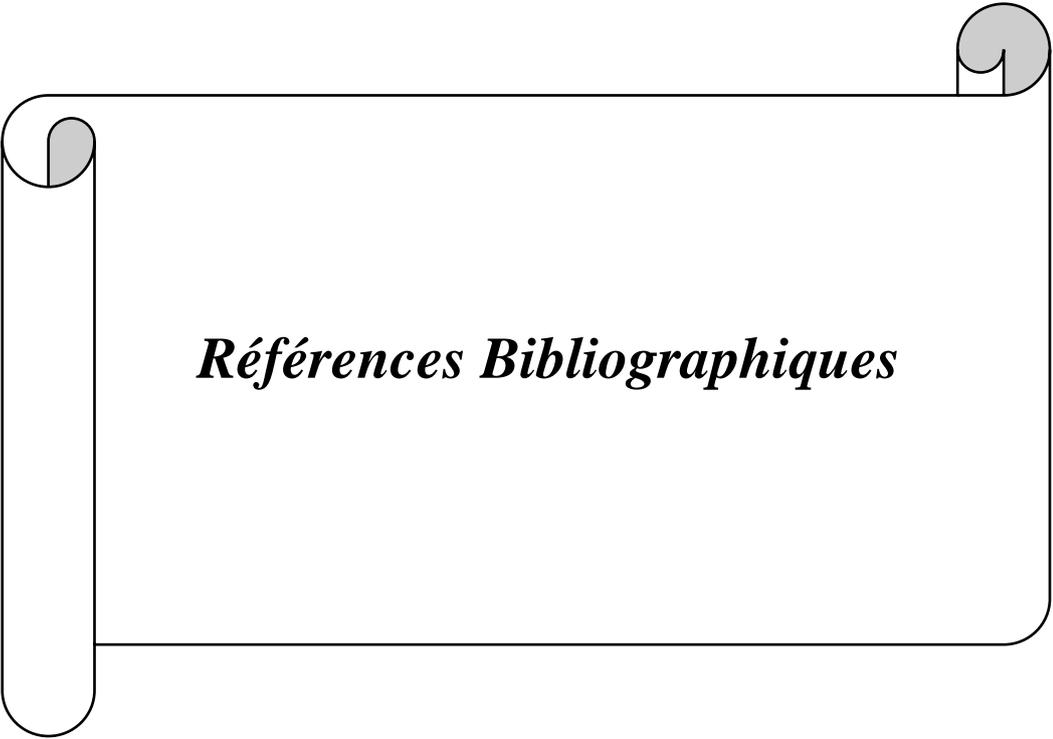
-Durant l'étude empirique, nous avons été confrontés à la présence de valeurs manquantes et de valeurs aberrantes dans le calcul des ratios.

Les perspectives de la recherche

-La faiblesse du système financier algérien impacte négativement le comportement de la décision d'investissement des entreprises privées algériennes, ce qui nous permet de poser la question suivante : l'amélioration de systèmes financière algériens encourage-t-il la décision d'investissement des entreprises algériennes ?

-Quelles sont les autres variables macroéconomiques qui influencent la décision d'investissement ?

-La stabilisation des lois d'investissement annoncée par l'Etat a-t-elle le potentiel d'inciter davantage les investisseurs à prendre des décisions en faveur de l'investissement ?



Références Bibliographiques

Références Bibliographiques

Bibliographie

Ouvrages :

- ADAMA.Z, LEON B.H, « Théorie générale de la firme : La décision d'investissement, INNOVECENTER », 2019
- ALI KHALHALDI.M, SABRI. A, « la finance d'entreprise en fiches et en schémas », Edition Ellipses, Paris, 2021
- BERNET-ROLLANDE, L, « Principes de technique bancaire », Dunod, 27^{ème} Edition, Paris
- BOURBONNAIS.R, « Econométrie cours et exercice corrigé », Dunod, 11^{ème} édition, Paris, 2021
- BOURBONNAIS.R, « Exercice pédagogiques d'économétrie : avec corrigés et rappels synthétiques de cours », Dunod, 9^{ème} édition, paris, 2015
- BOYER, « Comprendre Adam Smith », Armand Colin, 2011
- BRAULT.P, BOUCHAND.J-Y, « Finance d'entreprise UE6 », Fontaine Picard, France, 2019
- CHAUVET.C , « Politique économique » , Dunod, Paris, 2016
- CLAVEZ, « Marx et le marxisme : une pensée, une histoire », Eyrolles, Paris, 2006
- CONSO.P, HEMICL.F, « Gestion financière de l'entreprise », Edition DUNOD, édition 11, Paris, 2005
- DELAHAYE, DELAHAYE-DUPART.F, LE GALLO.N , « DCG6 Finance d'entreprise », DUNOD en partenariat avec Francis LEFEBVRE, 3^{ème} Edition, 2022
- DELEPLACE, GHILSLAIN.L, « Christophe Histoire de la pensée économique », DUNOD, Edition 2, Paris, 2017
- DELEPLACE.G, « Histoire de la pensée économique », Edition 3, Paris, 2018
- GINESTE.N, DOLLO.C, CHAVOT-DOLCE.D, BRAQUET.L, « Economie ED 6 », Dalloz, 6^{ème} Edition, Paris, 2016
- GINGLINGER, EDITH, « Gestion financière de l'entreprise », Dalloz, Paris, 1991
- GIVRY.P, BAGNERIS.J, TEULIE.J, « Introduction à la finance d'entreprise », Vuibert, 2^{ème} Edition, Paris, 2010
- GUIDICL.S, COULAUD.A, « Transmission et reprise d'entreprise », Ellipses, 2008
- HARB.E. G, MASSET.A, MURAT.P, VERYZHENKO.I, « Finance », Dunod, Paris, 2014

Références Bibliographiques

- KIAMBU DI. TUEMA.J, « Elément d'analyse économique », L'Harmattan, Paris, 2016
- LAVERTY.J, « le pilotage des projets d'investissement de l'entreprise », Maxima, Paris, 2019
- LE MANT.A, EGLEM.J, MILOK.A, MAILLET, « Comptabilité financière de l'entreprise », Edition Gualino, Paris, 2008
- MBO MOKIME.A. N, « Croissance économique une perspective africaine », Harmattan RDC, Paris, 2014
- SIMON.F.-X, TRABELSI.M, « Préparer et défendre un projet d'investissement », Dunod, Paris, 2005.
- ST-PIERRE. J, BEAUDOIN.R, « Les décisions d'investissements dans le PME :comment évaluer la rentabilités financières », Edition Canada presses de l'université du Québec, Québec, 2003
- TOPSACALIAN.P, TEULIE.J, « Finance », Vuibert, 7^{ème} édition, 2015.
- TRAVERDET et POPIOLEK.N, « Guide du choix d'investissement, Edition d'organisation », Paris, 2006
- VERNIMMEN.P, QUIRY.P, LE FUR. Y, « Finance d'entreprise », Dalloz, Paris

Articles et revues :

- ABDENNOUR. M, « Les organes chargés de l'investissement en Algérie », La Revue d'enseignant chercheur des études juridiques et politiques, N° 01, vol 05, 2020
- AMMI. A et TALBI. B, « La transformation structurelle de l'Économie Algérienne : Etat des lieux », Revue d'Economie et de Statistique Appliquée, N°19, 3, 2022
- « BANQUE/INVESTISSEMENT PRIVE », Les Cahiers du MECAS, N°3, 2007
- BOUKHEZER-HAMMICHE. N, « VERS UNE NOUVELLE VISION DE LA RELATION »
- BOUYACOUB. A, « Entreprises publiques, Ajustement structurel et privatisations », Revue Cahiers du CREAD, N°57, 17, 2001
- MOULOUD. A et BELATTAF. M, « Climat Institutionnel De L'investissement Des Pme Maghrébines étude Comparative Algérie-Maroc Et Tunisie », Revue d'ECONOMIE et de MANAGEMENT, 8, N°1, 2009
- MOULOUD. A et LALALI. R, « L'investissement privé en Algérie chronologie de 60 années de réformes juridiques inachevées (1962-2022) », Les Cahiers du Cread, N°03, 38, 2022
- OUALA. S et AIT MOHAMMED. M, « ANALYSE D'IMPACT DE LA PANDEMIE DU COVID19 SUR L'ECONOMIE ALGERIENNE : MODELE D'EQUILIBRE GENERALE », Revue d'Economie et de Statistique Appliquée, N°2, 18, Décembre 2021

Références Bibliographiques

SADOUDI. M, « L'INVESTISSEMENT PRIVE EN ALGERIE: des frustrations passées aux entraves présentes », Revue Les Cahier du MECAS, N°1, 2, 2006

TALAHITE. F, « Reforme et transformations économiques en Algérie », Rapport en vue de l'obtention du diplôme habilitation à diriger des recherches, UFR de sciences économiques et de gestion, université Paris 13-Nord, 2010

Sites web :

Blog gestion de projet, <https://blog-gestion-de-projet.com/quest-ce-quun-projet-dinvestissement-et-comment-les-classifier/>, 31/03/2023 10:30

CARE, <https://care.dz/fr/espace-presse/investissement-prive-national-cle-de-la-diversification-economique-art618>, 20/07/2023 à 03:11

CARE, <https://care.dz/fr/espace-presse/investissement-prive-national-cle-de-la-diversification-economique-art618>, 21/07/2023 a 15:30

Le portail Algérien de création d'entreprise en ligne,
http://www.jecreemonentreprise.dz/index.php?option=com_content&view=article&id=594&Itemid=460&lang=fr#:~:text=Cr%C3%A9e%20dans%20le%20cadre%20des,%C3%A9conomique%20et%20sociale%20du%20pays , le 20/08/2023 a 18 :27

Ministère des Finances, <https://www.mf.gov.dz/index.php/fr/grands-dossiers/107-dispositif-de-l-agence-nationale-de-developpement-de-l-investissement-andi> , le 20/08/2023 à 18:50

Tests d'hétéroscédasticité | Logiciel statistique pour Excel (xlstat.com) , 20/08/2023 11 :45

Thèses et mémoires :

ACHOUR. T, « L'analyse de la croissance économique en Algérie », Doctorat en sciences, Sciences économiques commerciale et des sciences de gestion option Finances Publiques, Université Abou Bekr Belkaid, 2014,

BELKACMI.M, « les déterminants de la structure de capital : Etude empirique sur un échantillon d'entreprises privées algériennes de grands et moyenne taille », Thèse en vue de l'obtention du diplôme de doctorat en science de gestion option, spécialité finance d'entreprise, Ecole supérieurs de commerce ,2018-2019

GUILLAUME. G, « l'investissement (étude juridique) », Doctorat, Faculté de droit et de science politique, Université d'AIX –Marseille, 2017

TAREB.F, « la promotion de l'investissement en Algérie », mémoire de fin de cycle en vue d'obtention de diplôme de magister en science économique, université mouloud Mammeri de Tizi Ouzou, 2009

Autres :

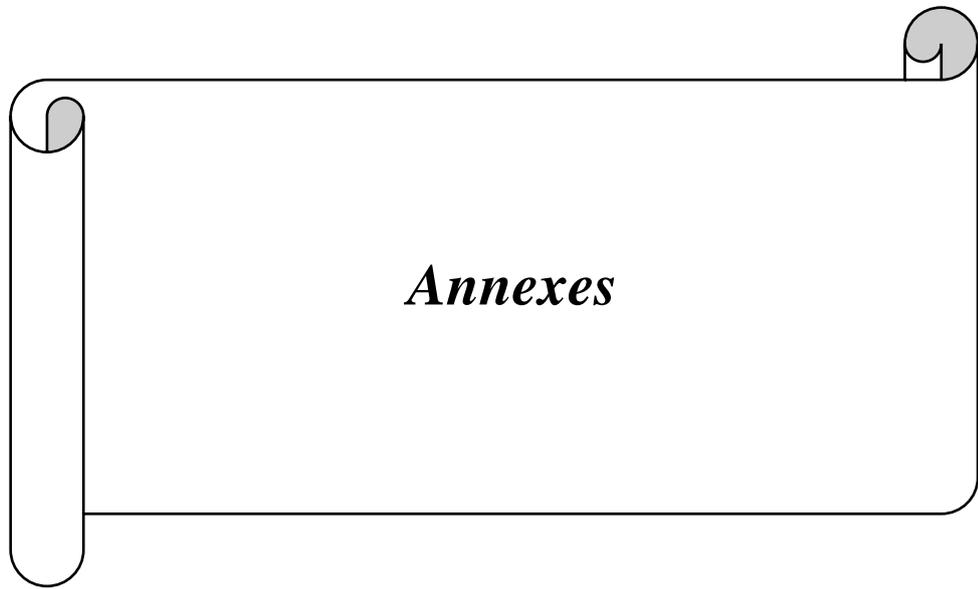
Références Bibliographiques

GOAIED.M & Sassi.S, « économétries des données de panel sous STATA », institution des hautes Eudes commerciales de Carthage, Tunisie ,2012

Hurlin.c, « L'économétrie des données de panel modèles linéaires simples », Ecole Doctorale Edocif, séminaires méthodologique, 2012

JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N° 60, 21 Safar 1444 18 septembre 2022

LA BANQUE D'ALGERIE, « Rapport Annuel : Evolution économique et monétaire 2021 », Décembre 2022



Annexes

Annexes

ANNEXE N°1 : *Bilan du dispositif APSI 1993 – 2001*

<i>Année</i>	<i>Projet</i>		<i>Montants en milliards de DA</i>	
	<i>Nombre</i>	<i>%</i>	<i>Valeur</i>	<i>%</i>
<i>1993/1994</i>	<i>694</i>	<i>1,44%</i>	<i>114</i>	<i>3,15%</i>
<i>1995</i>	<i>834</i>	<i>1,73%</i>	<i>219</i>	<i>6,04%</i>
<i>1996</i>	<i>2075</i>	<i>4,3%</i>	<i>178</i>	<i>4,91%</i>
<i>1997</i>	<i>4989</i>	<i>10,34%</i>	<i>438</i>	<i>12,09%</i>
<i>1998</i>	<i>9114</i>	<i>18,96%</i>	<i>912</i>	<i>25,17%</i>
<i>1999</i>	<i>12372</i>	<i>25,65%</i>	<i>685</i>	<i>18,91%</i>
<i>2000</i>	<i>13105</i>	<i>27,17%</i>	<i>798</i>	<i>22,03%</i>
<i>2001</i>	<i>5018</i>	<i>10,40%</i>	<i>279</i>	<i>7,70%</i>
<i>Total</i>	<i>48231</i>	<i>100%</i>	<i>3623</i>	<i>100%</i>

Source : Revue Gestion & Entreprise, 2004, p. 37, Inped Boumerdes.

ANNEXE N°2 : Liste des articles modifiés

-Article 3 : Désormais, sur avis du Conseil National de l'Investissement, une liste des activités de biens et service sera établie par voie réglementaire. L'objectif étant la transparence quant à l'éligibilité des projets, en d'autres termes une liste prédéfinie d'activités éligibles (et non- éligibles) sera mise à la disposition des initiateurs de projets afin d'éviter toute forme d'opacité, voire même d'intervention, en faveur de l'éligibilité d'un projet quelconque.

- Article 5 (modifiant l'article 7 de 2001) : Dans le cadre de l'allègement des procédures, désormais l'ANDI ne disposera que de 72h (au lieu de 30 jours dans la loi de 2001) pour la délivrance de la décision relative aux avantages prévus au titre de la réalisation et de 10 jours pour celle relative aux avantages prévus au titre de l'exploitation.

- Article 7 Bis : est l'une des nouveautés de la loi de 2006, il stipule que chaque investisseur s'estimant lésé, dispose d'un droit de recours, non pas auprès de l'ANDI, mais d'une commission chargée des doléances et qui devrait statuer dans un délai d'un mois.

- Article 7 (modifiant l'article 9 de 2001) : Toujours dans le registre des incitations, les investissements éligibles seront exonérés des droits de douanes (et non pas à taux réduit) pour les biens importés au titre de la réalisation, et de l'exonération de l'IBS et de la TAP, pour une durée de 3 ans, au titre de l'exploitation.

- Article 8 (modifiant l'article 11 de 2001) : En faveur des investissements réalisés dans les zones dont le développement nécessite la contribution de l'Etat, l'incitation est d'une exonération des droits de douanes pour les biens importés au titre de la réalisation et d'une exonération de l'IBS et de la TAP, pour une période de 10 ans, au titre de l'exploitation.

-Article 12 bis et 12 ter : Les investissements présentant un intérêt pour l'économie nationale bénéficieront, pour une durée de 5 ans en phase de réalisation et de 13 ans en phase d'exploitation, d'une panoplie d'avantages fiscaux et parafiscaux.

Source : Ordonnance n°06-08 du 15 juillet 2006.

ANNEXE N°3 : Liste des lois fondamentales successives ayant régi l'investissement en Algérie (1962-2022)

N°	Référence légale	Durée
1	Loi n° 63-277 du 26 juillet 1963 portant code des investissements - JO 53-1963	3 ans
2	Ordonnance n° 66-284 du 15 septembre 1966 portant code des investissements - JO 80-1966	16 ans
3	Loi 82-11 du 21 août 1982 relative à l'investissement privé national – JO 34-1982 Loi 82-12 du 28 Août 1982 relative aux sociétés d'économie mixte (étrangères) – JO 35-1982	7 ans
4	Loi 88-25 du 12 juillet 1988 relative à l'orientation des investissements économiques privés nationaux – JO 28-1988 Loi des finances pour 1989 – JO 54-1989 (Régime fiscal de l'investissement) Loi 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit (IDE - Articles 181 à 187) – JO 16-1990	5 ans
5	- Loi 93-12 du 5 octobre 1998 relatif au développement de l'investissement – JO 64-1993	8 ans
6	Ordonnance 01-03 du 20 août 2001 relative au développement de l'investissement – JO 47-2001 Ordonnance 06-08 du 15 juillet 2006 modifiant et complétant l'ordonnance 01-03 du 20 août 2001 relative au développement de l'investissement – JO 47-2006	8 ans
7	Ordonnance 06-08 du 15 juillet 2006 modifiant et complétant l'ordonnance 01-03 du 20 août 2001 relative au développement de l'investissement – JO 47-2006	7 ans
8	Ordonnance 09-01 du 22 juillet 2009 portant LFC pour 2009 (Articles 58 et suivants.) – JO 44-2009	7 ans
9	Loi 16-09 du 3 août 2019 portant promotion de l'investissement – JO 46-2016 Loi 20-07 du 4 juin 2020 portant LFC pour 2020 (Articles 46 et suivants) - JO 33-2020	4 ans
10	Loi 22-18 du 24 juillet 2022 relative à l'investissement – JO 50-2022	En vigueur

Source CARE, <https://care.dz/fr/espace-presse/investissement-prive-national-cle-de-la-diversification-economique-art618>, 21/07/2023 a 15:30

ANNEXE N°4 : le nombre des projets d'investissement déclarés à APSI/ANDI

Année	Projets		Emplois		Montant 10 ⁹	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
1993/94	694	1,35	59 606	3,28	114	2,86
1995	834	1,62	73 818	4,07	219	5,49
1996	2 075	4,04	127 849	7,04	178	4,46
1997	4 989	9,72	266 761	14,69	438	10,97
1998	9 144	17,81	388 702	21,41	912	22,85
1999	12 372	24,10	351 986	19,39	685	17,16
2000	13 101	25,53	336 169	18,52	798	19,99
2001	5 018	9,77	113 983	6,28	279	6,99
2002	3 109	6,06	96 545	5,32	369	9,24
Total	51 340	100,00	1 815 419	100,00	3 992	100,00
2003	7 200				500	

Source : Gestion et Entreprise. Publication trimestrielle de l'INPED- Boumerdes, n°24-25, janvier-Avril 2004 ; Quotidien El-Watan du 05-12-2004 pour les années 2003 et 2004.

ANNEXE N°5 : Evolution de la VA par secteur juridique (2001-2019)
(Milliards DA)

Années	2001	2005	2010	2015	2019
Part du public dans la VA	481,5	651	827,53	1313,36	1449,22
%	23,58%	21,59%	15,02%	14,22%	12,66%
Part du privé dans la VA	1560,20	2364,5	4681,68	7924,51	10001,3
%	76,42%	78,41%	84,98%	85,78%	87,43%
Total	2041,7	3015,5	5509,21	9237,87	11450,52

Source : Auteur à partir des bulletins statistiques du ministère de l'industrie

Annexe N°06 : Données de l'échantillon

entreprise	année	investissement.TB	TAUX.de.vétusté.des.immobiliations	TAUX.d.endettement.totale	ln.totale.actifs	ROE	BFR/TB	Algérienne	ancienneté	risk pays	indice de la corruption	indice de liberté économique
1	2021	0,79	77,53	53,38	22,33	-4,42	20,40	1	11	5	33	49,7
1	2020	0,73	71,87	55,08	22,39	3,59	35,06	1	10	5	36	46,9
1	2019	-4,02	65,43	54,20	22,44	16,56	34,26	1	9	4	35	46,2
1	2018	-2,74	66,75	58,28	22,52	24,67	23,85	1	8	4	35	44,7
1	2017	3,18	63,21	59,41	22,61	25,16	17,75	1	7	4	33	46,5
2	2021	0,00	71,87	50,28	22,97	1,51	-11,04	1	24	5	33	49,7
2	2020	0,10	67,59	51,42	23,06	6,74	-13,98	1	23	5	36	46,9
2	2019	-1,10	63,15	54,36	23,06	6,82	-15,99	1	22	4	35	46,2
2	2018	0,52	63,75	48,00	22,92	5,84	-7,64	1	21	4	35	44,7
2	2017	5,39	60,21	50,49	22,82	3,00	-9,41	1	20	4	33	46,5
3	2021	1,01	54,19	19,95	22,91	-8,52	17,23	0	22	5	33	49,7
3	2020	1,85	50,14	27,08	23,12	1,03	24,07	0	21	5	36	46,9
3	2019	-0,75	45,37	29,56	23,20	7,48	26,04	0	20	4	35	46,2
3	2018	5,57	44,09	32,22	23,22	5,31	22,54	0	19	4	35	44,7
3	2017	5,30	38,25	35,67	23,33	21,87	22,88	0	18	4	33	46,5
4	2021	0,44	67,79	20,04	22,06	-1,43	5,19	1	14	5	33	49,7
4	2020	21,39	63,92	21,47	22,11	-1,67	7,14	1	13	5	36	46,9
4	2019	-19,71	59,53	91,58	22,13	-7,51	-61,46	1	12	4	35	46,2
4	2018	0,52	53,12	84,97	22,20	-4,24	-47,45	1	11	4	35	44,7
4	2017	0,16	47,47	81,60	22,22	-5,95	-52,68	1	10	4	33	46,5
5	2021	110,61	71,78	43,51	23,02	3,69	31,38	1	14	5	33	49,7
5	2020	-90,76	0,14	38,28	22,95	2,69	30,27	1	13	5	36	46,9
5	2019	27,16	61,78	39,74	22,76	3,13	32,72	1	12	4	35	46,2
5	2018	21,59	56,39	50,51	22,54	12,89	19,87	1	11	4	35	44,7
5	2017	3,54	58,89	48,09	22,30	19,16	29,01	1	10	4	33	46,5
6	2021	0,15	85,18	50,84	23,24	0,94	-31,64	1	16	5	33	49,7
6	2020	3,99	73,13	55,44	23,32	1,24	-33,24	1	15	5	36	46,9
6	2019	-4,42	174,83	54,04	23,40	0,21	-33,73	1	14	4	35	46,2
6	2018	0,09	57,14	52,68	23,25	15,27	-13,73	1	13	4	35	44,7
6	2017	0,19	46,61	58,40	23,24	1,05	-32,70	1	12	4	33	46,5
7	2021	0,00	44,86	102,42	20,41	-5,39	-12,21	1	22	5	33	49,7
7	2020	0,58	36,33	101,22	20,51	-85,03	-12,19	1	21	5	36	46,9
7	2019	94,13	36,05	102,73	20,50	357,89	-16,95	1	20	4	35	46,2
7	2018	-84,16	26,79	96,23	20,59	-84,10	-16,64	1	19	4	35	44,7
7	2017	1,69	17,48	94,79	20,66	0,00	-14,69	1	18	4	33	46,5
8	2021	0,00	46,86	43,43	20,17	1,87	37,76	1	22	5	33	49,7
8	2020	0,00	44,00	52,04	20,33	4,02	48,00	1	21	5	36	46,9
8	2019	0,01	40,96	58,41	20,43	0,92	38,26	1	20	4	35	46,2
8	2018	0,36	37,56	72,30	20,85	4,48	20,70	1	19	4	35	44,7
8	2017	0,96	34,63	65,47	20,59	6,02	1,19	1	18	4	33	46,5
9	2021	0,41	88,42	20,82	21,04	18,79	67,75	1	22	5	33	49,7
9	2020	1,87	84,18	35,58	20,99	9,08	51,33	1	21	5	36	46,9
9	2019	2,15	80,83	43,09	21,01	0,47	41,74	1	20	4	35	46,2
9	2018	-0,63	77,98	44,74	21,05	29,23	52,11	1	19	4	35	44,7
9	2017	5,15	73,01	42,04	20,94	33,83	45,12	1	18	4	33	46,5
10	2021	-1,24	67,55	86,92	22,25	3,80	-9,14	1	16	5	33	49,7
10	2020	0,36	64,68	86,89	22,28	10,14	-11,24	1	15	5	36	46,9
10	2019	3,01	60,49	80,62	22,27	164,46	-7,41	1	14	4	35	46,2
10	2018	1,78	61,20	88,18	22,02	10,32	-12,89	1	13	4	35	44,7
10	2017	-0,36	56,09	94,31	21,93	1,58	-19,15	1	12	4	33	46,5
11	2021	-0,46	75,05	27,91	20,85	2,58	44,70	1	14	5	33	49,7
11	2020	-0,12	60,85	43,39	21,17	27,47	27,21	1	13	5	36	46,9
11	2019	40,78	46,72	59,65	21,14	0,04	9,90	1	12	4	35	46,2
11	2018	48,30	50,93	59,20	20,93	-9,89	-2,66	1	11	4	35	44,7
11	2017	32,30	58,61	47,77	20,62	-28,84	28,70	1	10	4	33	46,5
12	2021	15,46	72,66	53,33	19,64	16,09	-15,63	1	23	5	33	49,7
12	2020	0,00	99,78	48,42	19,59	32,38	-16,87	1	22	5	36	46,9
12	2019	0,00	108,88	11,44	19,09	4,88	2,84	1	21	4	35	46,2
12	2018	78,64	93,33	9,19	18,80	26,70	17,39	1	20	4	35	44,7
12	2017	-70,58	81,83	49,07	18,66	22,02	19,10	1	19	4	33	46,5
13	2021	-0,67	85,93	32,00	23,10	-0,05	3,39	1	24	5	33	49,7
13	2020	0,04	96,39	31,25	23,11	-1,77	3,39	1	23	5	36	46,9
13	2019	102,34	96,20	29,24	23,09	-1,51	3,62	1	22	4	35	46,2
13	2018	1,22	95,68	55,43	22,38	-0,23	8,03	1	21	4	35	44,7
13	2017	0,60	95,16	54,46	22,38	-5,02	5,42	1	20	4	33	46,5
14	2021	0,01	87,14	90,48	24,40	99,22	-88,41	1	21	5	33	49,7
14	2020	0,01	80,99	79,87	24,41	27,28	-72,96	1	20	5	36	46,9
14	2019	0,07	74,52	85,04	24,26	99,29	-73,09	1	19	4	35	46,2
14	2018	0,05	68,25	65,10	23,50	99,50	-45,57	1	18	4	35	44,7
14	2017	0,11	65,15	57,07	23,83	99,53	-40,59	1	17	4	33	46,5
15	2021	-2,42	89,36	49,53	23,90	19,12	125,35	0	14	5	33	49,7
15	2020	-3,00	89,01	54,89	23,95	4,39	42,22	0	13	5	36	46,9
15	2019	-0,53	83,43	56,36	23,93	5,98	38,27	0	12	4	35	46,2
15	2018	0,57	71,42	56,05	23,91	-8,23	34,61	0	11	4	35	44,7
15	2017	3,19	55,83	56,19	23,92	4,58	28,44	0	10	4	33	46,5
16	2021	8,00	36,83	82,02	23,28	12,45	25,70	1	9	5	33	49,7
16	2020	4,17	40,57	80,05	23,18	11,87	14,03	1	8	5	36	46,9
16	2019	9,96	31,07	78,10	23,18	19,38	8,48	1	7	4	35	46,2
16	2018	25,87	19,73	77,53	23,21	15,96	5,30	1	6	4	35	44,7
16	2017	21,16	20,66	74,59	22,91	25,62	-4,69	1	5	4	33	46,5

17	2021	0,59	71,30	98,47	23,46	-69,82	48,77	0	15	5	33	49,7
17	2020	0,56	66,28	92,05	23,29	-187,86	57,30	0	14	5	36	46,9
17	2019	0,60	61,97	74,33	23,31	11,85	54,21	0	13	4	35	46,2
17	2018	2,48	57,29	81,02	23,49	-11,47	54,90	0	12	4	35	44,7
17	2017	2,19	51,91	81,25	23,53	2,68	51,51	0	11	4	33	46,5
18	2021	0,68	53,42	37,73	23,60	30,72	7,72	1	23	5	33	49,7
18	2020	3,21	49,08	43,95	23,52	27,32	- 5,92	1	22	5	36	46,9
18	2019	6,95	42,26	60,71	23,61	18,18	- 8,86	1	21	4	35	46,2
18	2018	14,29	38,01	66,87	23,66	32,94	20,50	1	20	4	35	44,7
18	2017	15,98	44,60	66,60	23,53	27,80	0,66	1	19	4	33	46,5
19	2021	0,03	38,48	83,31	21,96	3,93	43,20	1	13	5	33	49,7
19	2020	0,32	34,31	83,65	21,93	5,19	36,56	1	12	5	36	46,9
19	2019	1,96	29,28	82,47	21,90	10,60	32,83	1	11	4	35	46,2
19	2018	2,62	24,99	78,35	21,64	10,25	17,22	1	10	4	35	44,7
19	2017	0,00	22,06	80,04	21,45	6,35	11,99	1	9	4	33	46,5
20	2021	-3,64	44,78	63,96	21,83	12,48	36,72	1	22	5	33	49,7
20	2020	2,48	46,67	67,59	21,82	7,40	35,52	1	21	5	36	46,9
20	2019	2,92	45,43	68,44	21,78	8,66	34,64	1	20	4	35	46,2
20	2018	-4,86	42,47	53,86	21,32	1,71	37,31	1	19	4	35	44,7
20	2017	42,16	31,87	49,28	21,21	6,08	34,11	1	18	4	33	46,5
21	2021	0,80	53,84	0,00	21,84	13,99	74,59	1	22	5	33	49,7
21	2020	0,98	53,68	0,00	21,89	17,58	75,77	1	21	5	36	46,9
21	2019	2,59	53,59	0,00	21,75	14,12	86,49	1	20	4	35	46,2
21	2018	0,04	67,57	0,00	21,84	16,95	94,14	1	19	4	35	44,7
21	2017	1,86	64,01	0,00	21,69	20,91	88,58	1	18	4	33	46,5
22	2021	1,63	87,08	8,00	21,44	43,57	75,31	1	13	5	33	49,7
22	2020	1,04	91,78	11,09	21,48	46,50	76,07	1	12	5	36	46,9
22	2019	0,17	84,71	27,48	21,73	73,78	62,55	1	11	4	35	46,2
22	2018	1,47	74,26	22,09	21,59	77,81	63,52	1	10	4	35	44,7
22	2017	0,77	68,36	20,22	21,37	77,64	57,76	1	9	4	33	46,5
23	2021	7,18	55,75	22,61	20,24	26,39	- 16,10	1	11	5	33	49,7
23	2020	3,02	63,99	22,48	20,13	20,61	- 2,10	1	10	5	36	46,9
23	2019	1,20	64,64	35,97	20,22	35,23	- 29,13	1	9	4	35	46,2
23	2018	2,90	62,16	53,41	19,91	-31,31	- 38,59	1	8	4	35	44,7
23	2017	12,57	59,99	45,28	19,82	23,43	- 31,66	1	7	4	33	46,5
24	2021	3,30	90,58	1,12	21,54	27,76	57,20	1	22	5	33	49,7
24	2020	-2,43	75,99	2,03	21,36	21,63	59,56	1	21	5	36	46,9
24	2019	3,83	82,64	4,61	21,39	21,86	52,42	1	20	4	35	46,2
24	2018	57,30	78,49	7,06	21,47	32,46	63,90	1	19	4	35	44,7
24	2017	-53,32	75,39	10,94	21,29	33,32	61,28	1	18	4	33	46,5
25	2021	0,15	80,48	8,17	20,89	24,51	28,90	1	21	5	33	49,7
25	2020	2,56	78,32	4,01	20,91	15,13	28,80	1	20	5	36	46,9
25	2019	6,01	81,17	4,41	20,81	14,93	35,45	1	19	4	35	46,2
25	2018	0,36	83,16	12,81	20,84	15,60	28,58	1	18	4	35	44,7
25	2017	49,03	80,31	15,26	20,74	9,98	29,70	1	17	4	33	46,5
26	2021	-0,61	80,08	4,58	20,48	-0,72	77,10	1	24	5	33	49,7
26	2020	0,08	76,36	20,01	20,98	-71,64	69,64	1	23	5	36	46,9
26	2019	0,85	70,99	19,48	21,03	70,45	67,48	1	22	4	35	46,2
26	2018	2,80	68,33	38,53	21,09	77,58	47,86	1	21	4	35	44,7
26	2017	30,73	70,42	60,42	21,16	74,24	21,33	1	20	4	33	46,5
27	2021	-0,27	84,87	9,98	23,64	-3,50	17,95	0	24	5	33	49,7
27	2020	0,00	80,91	10,23	23,72	-11,74	14,27	0	23	5	36	46,9
27	2019	0,18	68,60	52,30	24,48	8,17	- 17,02	0	22	4	35	46,2
27	2018	0,92	64,50	53,76	24,47	5,23	- 18,46	0	21	4	35	44,7
27	2017	-0,47	63,70	49,02	24,37	25,75	- 21,92	0	20	4	33	46,5
28	2021	0,78	47,53	11,79	21,75	-7,13	18,03	1	22	5	33	49,7
28	2020	7,47	47,53	18,36	21,91	-0,55	15,68	1	21	5	36	46,9
28	2019	3,51	40,60	3,13	22,30	13,27	26,40	1	20	4	35	46,2
28	2018	-0,15	34,28	5,73	22,09	11,65	61,05	1	19	4	35	44,7
28	2017	0,55	27,65	5,17	22,17	15,65	40,11	1	18	4	33	46,5
29	2021	0,15	75,06	30,21	25,19	91,02	- 3,19	0	19	5	33	49,7
29	2020	1,01	69,47	32,26	25,01	90,22	2,85	0	18	5	36	46,9
29	2019	0,77	65,61	27,59	25,11	92,17	- 0,63	0	17	4	35	46,2
29	2018	2,58	72,13	35,38	25,04	91,03	- 8,35	0	16	4	35	44,7
29	2017	0,03	66,06	25,59	24,95	91,44	- 0,19	0	15	4	33	46,5
30	2021	1,42	45,70	56,53	20,47	-2,65	21,30	1	22	5	33	49,7
30	2020	2,35	45,67	48,29	20,32	-2,02	23,52	1	21	5	36	46,9
30	2019	4,89	39,27	63,45	20,38	1,49	11,88	1	20	4	35	46,2
30	2018	1,13	35,12	43,33	19,91	1,02	17,42	1	19	4	35	44,7
30	2017	0,19	29,17	35,13	19,76	2,60	16,66	1	18	4	33	46,5
31	2021	0,92	54,38	60,35	21,85	12,46	20,47	1	22	5	33	49,7
31	2020	0,35	51,66	65,58	21,79	3,99	19,37	1	21	5	36	46,9
31	2019	0,19	52,22	72,94	21,96	-4,60	28,53	1	20	4	35	46,2
31	2018	0,32	54,00	75,72	22,10	-11,99	26,28	1	19	4	35	44,7
31	2017	1,42	50,20	68,81	22,02	-12,19	21,48	1	18	4	33	46,5
32	2021	0,21	91,78	51,13	21,94	66,19	44,08	1	21	5	33	49,7
32	2020	0,00	90,30	45,54	21,91	66,79	44,84	1	20	5	36	46,9
32	2019	0,39	86,15	52,71	21,83	75,13	40,39	1	19	4	35	46,2
32	2018	0,42	82,70	50,48	21,66	70,82	42,45	1	18	4	35	44,7
32	2017	0,29	79,97	64,46	21,56	71,65	21,99	1	17	4	33	46,5

33	2021	0,05	70,07	50,96	22,44	33,57	35,93	0	18	5	33	49,7
33	2020	0,44	59,54	59,59	22,41	65,46	37,39	0	17	5	36	46,9
33	2019	-0,26	60,47	59,96	22,17	29,06	35,65	0	16	4	35	46,2
33	2018	1,11	59,92	61,87	22,03	27,95	42,11	0	15	4	35	44,7
33	2017	-0,15	75,94	65,79	21,94	25,93	23,04	0	14	4	33	46,5
34	2021	1,00	83,67	89,13	21,85	-49,58	-59,04	1	22	5	33	49,7
34	2020	2,99	84,14	78,44	21,95	-6,46	-53,56	1	21	5	36	46,9
34	2019	0,58	78,75	77,66	21,97	-9,56	-45,26	1	20	4	35	46,2
34	2018	6,26	72,17	72,03	21,85	1,12	-45,49	1	19	4	35	44,7
34	2017	5,21	77,52	72,11	21,87	2,05	-38,60	1	18	4	33	46,5
35	2021	5,29	58,07	11,56	22,73	21,64	32,22	1	23	5	33	49,7
35	2020	6,09	53,10	17,87	22,58	14,09	23,40	1	22	5	36	46,9
35	2019	-2,37	73,48	2,39	22,44	10,92	28,94	1	21	4	35	46,2
35	2018	13,68	46,51	5,51	22,37	10,32	34,51	1	20	4	35	44,7
35	2017	8,95	49,80	6,67	22,29	11,22	32,49	1	19	4	33	46,5
36	2021	14,66	26,03	35,71	22,38	14,84	-8,98	1	23	5	33	49,7
36	2020	1,10	40,33	32,44	22,16	4,90	-9,16	1	22	5	36	46,9
36	2019	61,27	44,35	40,50	22,14	14,76	-15,70	1	21	4	35	46,2
36	2018	23,12	34,98	28,75	21,82	32,92	-23,16	1	20	4	35	44,7
36	2017	34,27	30,11	33,81	21,50	40,79	-25,26	1	19	4	33	46,5
37	2021	1,20	76,85	67,10	21,98	8,38	42,05	1	19	5	33	49,7
37	2020	0,63	72,89	69,60	22,03	7,65	36,64	1	18	5	36	46,9
37	2019	3,02	68,11	70,66	21,99	9,83	33,26	1	17	4	35	46,2
37	2018	1,71	64,61	70,00	21,87	35,28	31,27	1	16	4	35	44,7
37	2017	3,16	8,69	70,09	21,80	39,47	26,94	1	15	4	33	46,5
38	2021	5,91	34,49	53,99	23,38	8,32	39,64	1	16	5	33	49,7
38	2020	8,37	29,04	54,92	23,39	3,64	14,83	1	15	5	36	46,9
38	2019	8,21	1,91	34,61	22,96	28,98	33,66	1	14	4	35	46,2
38	2018	6,09	26,86	40,61	22,74	6,75	24,14	1	13	4	35	44,7
38	2017	10,07	31,12	46,07	22,73	2,95	25,03	1	12	4	33	46,5
39	2021	-3,03	86,34	18,86	23,49	6,48	28,62	1	23	5	33	49,7
39	2020	2,92	94,77	20,33	23,47	5,79	16,86	1	22	5	36	46,9
39	2019	38,61	77,98	15,52	23,55	12,53	48,01	1	21	4	35	46,2
39	2018	-13,72	79,14	15,59	23,49	10,72	18,44	1	20	4	35	44,7
39	2017	-25,47	87,25	16,53	23,42	14,55	26,79	1	19	4	33	46,5
40	2021	0,08	77,07	35,38	24,84	62,50	26,40	1	22	5	33	49,7
40	2020	0,15	71,09	39,16	24,72	63,42	27,48	1	21	5	36	46,9
40	2019	1,31	68,78	42,66	24,64	63,36	25,41	1	20	4	35	46,2
40	2018	0,32	62,70	13,60	24,54	63,87	51,62	1	19	4	35	44,7
40	2017	1,18	55,81	15,68	24,37	61,83	58,54	1	18	4	33	46,5
41	2021	-11,72	72,76	22,11	20,97	3,87	28,30	1	13	5	33	49,7
41	2020	-0,89	67,72	36,78	21,23	-39,17	14,18	1	12	5	36	46,9
41	2019	0,45	61,89	28,88	21,31	1,67	26,07	1	11	4	35	46,2
41	2018	1,63	54,96	34,44	21,39	7,76	26,17	1	10	4	35	44,7
41	2017	2,51	48,89	35,79	21,37	10,35	18,66	1	9	4	33	46,5
42	2021	0,12	66,29	3,41	20,72	-7,08	3,05	1	22	5	33	49,7
42	2020	0,02	59,74	5,45	20,85	9,44	2,64	1	21	5	36	46,9
42	2019	0,12	52,81	37,74	21,23	-8,94	-20,79	1	20	4	35	46,2
42	2018	0,10	45,94	29,93	21,48	1,08	-7,13	1	19	4	35	44,7
42	2017	0,05	39,36	46,56	21,60	5,60	-24,57	1	18	4	33	46,5
43	2021	0,98	76,02	13,55	21,70	0,53	26,59	0	23	5	33	49,7
43	2020	1,51	71,64	13,64	21,73	3,86	34,44	0	22	5	36	46,9
43	2019	5,26	73,48	14,43	21,77	11,14	26,91	0	21	4	35	46,2
43	2018	4,06	72,39	17,63	21,72	10,66	18,30	0	20	4	35	44,7
43	2017	2,10	70,53	14,44	21,63	9,25	40,10	0	19	4	33	46,5
44	2021	0,01	50,43	93,07	23,42	-6,34	39,67	1	20	5	33	49,7
44	2020	0,03	36,69	91,25	23,25	7,14	38,25	1	19	5	36	46,9
44	2019	-0,38	21,82	90,93	23,20	13,26	27,56	1	18	4	35	46,2
44	2018	2,77	26,74	93,24	23,46	14,68	20,69	1	17	4	35	44,7
44	2017	12,07	39,33	91,62	23,13	16,59	21,29	1	16	4	33	46,5
45	2021	1,19	45,91	2,53	23,13	39,04	28,74	1	21	5	33	49,7
45	2020	7,57	38,50	7,80	22,95	45,88	29,97	1	20	5	36	46,9
45	2019	8,37	33,17	9,14	22,70	45,22	31,69	1	19	4	35	46,2
45	2018	22,64	32,47	20,53	22,53	51,29	17,59	1	18	4	35	44,7
45	2017	13,51	35,87	27,36	22,33	53,43	21,40	1	17	4	33	46,5
46	2021	-3,72	76,01	55,59	21,46	19,57	53,72	1	19	5	33	49,7
46	2020	7,59	76,31	58,23	21,48	22,89	52,79	1	18	5	36	46,9
46	2019	9,90	79,51	51,81	21,24	39,16	58,02	1	17	4	35	46,2
46	2018	5,66	80,78	53,87	21,13	29,70	65,05	1	16	4	35	44,7
46	2017	3,78	85,40	58,94	21,11	23,91	56,66	1	15	4	33	46,5
47	2021	3,60	65,00	62,44	23,81	8,76	21,41	1	22	5	33	49,7
47	2020	1,32	69,20	62,31	23,73	1,58	23,60	1	21	5	36	46,9
47	2019	2,59	63,59	63,93	23,74	7,70	36,27	1	20	4	35	46,2
47	2018	3,12	57,99	64,85	23,69	5,54	29,79	1	19	4	35	44,7
47	2017	4,25	51,29	60,99	23,53	9,70	38,53	1	18	4	33	46,5

48	2021	0,39	50,65	27,13	22,40	7,78	18,24	1	20	5	33	49,7
48	2020	0,91	43,85	15,36	22,17	8,36	16,45	1	19	5	36	46,9
48	2019	0,53	38,50	33,13	22,33	11,33	19,38	1	18	4	35	46,2
48	2018	0,51	33,17	28,22	22,12	16,34	32,53	1	17	4	35	44,7
48	2017	4,31	29,76	34,05	22,03	14,05	43,59	1	16	4	33	46,5
49	2021	16,28	21,56	86,52	24,71	0,32	2,34	0	23	5	33	49,7
49	2020	6,56	20,91	84,77	24,57	5,58	0,88	0	22	5	36	46,9
49	2019	22,64	65,14	84,86	24,51	-5,88	-5,55	0	21	4	35	46,2
49	2018	114,56	64,34	80,17	24,30	5,08	-4,72	0	20	4	35	44,7
49	2017	0,92	61,54	60,02	23,57	6,73	4,12	0	19	4	33	46,5
50	2021	0,21	68,21	48,60	23,26	-7,62	10,01	1	23	5	33	49,7
50	2020	102,56	65,18	46,36	23,29	-8,70	12,21	1	22	5	36	46,9
50	2019	0,12	66,62	88,05	22,63	-12,21	34,70	1	21	4	35	46,2
50	2018	0,10	62,79	84,51	22,53	-10,21	11,79	1	20	4	35	44,7
50	2017	8,85	59,60	80,86	22,43	-40,19	29,26	1	19	4	33	46,5
51	2021	-1,72	56,91	49,70	22,66	-1,08	20,80	1	18	5	33	49,7
51	2020	4,84	50,94	39,88	22,56	16,01	8,72	1	17	5	36	46,9
51	2019	2,55	46,09	42,88	22,57	20,59	4,72	1	16	4	35	46,2
51	2018	1,58	57,64	51,87	22,60	14,66	7,31	1	15	4	35	44,7
51	2017	30,06	54,36	54,08	22,61	18,40	-12,53	1	14	4	33	46,5
52	2021	4,07	20,59	54,76	24,59	5,89	40,11	0	23	5	33	49,7
52	2020	-1,05	19,65	56,53	24,57	5,96	52,69	0	22	5	36	46,9
52	2019	4,44	28,24	59,09	24,56	6,18	46,39	0	21	4	35	46,2
52	2018	9,17	26,20	60,01	24,53	6,50	51,54	0	20	4	35	44,7
52	2017	6,42	72,46	59,22	24,42	7,31	63,77	0	19	4	33	46,5
53	2021	0,35	39,27	84,40	22,66	-2,58	-10,60	1	9	5	33	49,7
53	2020	1,56	33,36	83,39	22,65	-2,52	-17,00	1	8	5	36	46,9
53	2019	34,65	26,39	81,77	22,70	-21,13	-19,57	1	7	4	35	46,2
53	2018	3,76	25,21	93,61	22,70	32,11	12,65	1	6	4	35	44,7
53	2017	2,27	16,86	94,75	22,59	31,28	19,76	1	5	4	33	46,5
54	2021	2,76	98,66	78,25	20,58	26,80	81,50	1	24	5	33	49,7
54	2020	-0,19	98,18	81,36	20,68	30,26	63,28	1	23	5	36	46,9
54	2019	0,03	96,57	79,02	20,49	29,56	68,90	1	22	4	35	46,2
54	2018	0,00	94,48	80,36	20,42	25,35	76,36	1	21	4	35	44,7
54	2017	-0,04	90,56	79,01	20,31	30,51	78,64	1	20	4	33	46,5
55	2021	74,07	65,70	54,04	23,61	-7,13	30,35	1	5	5	33	49,7
55	2020	0,02	62,40	86,32	23,08	-21,68	53,29	1	4	5	36	46,9
55	2019	0,29	59,02	84,18	23,11	-7,32	24,81	1	3	4	35	46,2
55	2018	-0,49	59,02	84,18	23,11	-7,32	24,81	1	2	4	35	44,7
55	2017	0,00	54,47	82,22	23,13	3,25	19,28	1	1	4	33	46,5
56	2021	4,98	56,62	30,45	22,61	2,70	38,74	1	22	5	33	49,7
56	2020	3,97	51,98	52,06	22,76	-3,53	34,38	1	21	5	36	46,9
56	2019	94,23	50,18	42,36	23,02	24,99	32,09	1	20	4	35	46,2
56	2018	7,63	37,13	54,53	22,19	6,88	25,81	1	19	4	35	44,7
56	2017	0,39	31,16	50,37	22,05	4,13	27,84	1	18	4	33	46,5
57	2021	3,76	44,32	84,18	23,18	-21,59	11,16	1	15	5	33	49,7
57	2020	-2,64	43,07	78,42	23,09	-6,92	12,37	1	14	5	36	46,9
57	2019	0,94	34,63	79,88	23,22	1,57	6,10	1	13	4	35	46,2
57	2018	0,53	29,61	76,23	23,03	2,68	2,93	1	12	4	35	44,7
57	2017	0,74	24,46	79,35	23,15	12,03	11,00	1	11	4	33	46,5
58	2021	-0,79	60,96	93,93	24,48	14,68	-26,74	1	7	5	33	49,7
58	2020	0,04	50,61	96,14	24,51	7,17	-37,13	1	6	5	36	46,9
58	2019	-16,28	38,39	97,01	24,52	-9,51	-36,33	1	5	4	35	46,2
58	2018	8,74	20,38	82,73	24,80	111,72	-39,64	1	4	4	35	44,7
58	2017	26,77	15,66	102,39	24,49	109,37	-40,19	1	3	4	33	46,5
59	2021	2,80	63,40	76,97	22,02	8,72	24,14	1	7	5	33	49,7
59	2020	1,09	72,17	68,16	21,95	6,52	16,03	1	6	5	36	46,9
59	2019	3,26	61,32	77,95	21,87	8,65	14,78	1	5	4	35	46,2
59	2018	0,38	59,97	76,30	21,85	28,31	6,42	1	4	4	35	44,7
59	2017	0,55	46,13	79,86	21,67	18,73	4,70	1	3	4	33	46,5
60	2021	0,62	58,93	83,16	20,43	1,28	-51,79	1	23	5	33	49,7
60	2020	0,01	53,12	85,29	20,56	-0,53	-45,13	1	22	5	36	46,9
60	2019	0,21	47,82	86,56	20,68	26,93	-39,09	1	21	4	35	46,2
60	2018	2,15	39,95	90,05	20,82	22,86	-34,27	1	20	4	35	44,7
60	2017	0,02	32,51	92,53	20,90	23,04	-29,05	1	19	4	33	46,5
61	2021	0,00	84,78	39,87	21,24	29,64	14,82	1	16	5	33	49,7
61	2020	0,00	75,06	42,53	21,10	17,07	18,33	1	15	5	36	46,9
61	2019	1,04	63,77	45,92	21,09	21,48	14,81	1	14	4	35	46,2
61	2018	0,10	58,30	37,48	20,86	45,21	39,60	1	13	4	35	44,7
61	2017	10,36	46,22	50,68	20,84	43,35	-23,46	1	12	4	33	46,5
62	2021	-0,19	37,43	48,61	23,39	-3,45	20,34	1	8	5	33	49,7
62	2020	0,17	33,28	47,69	23,46	-11,29	16,01	1	7	5	36	46,9
62	2019	1,20	25,97	112,95	23,52	-85,85	18,28	1	6	4	35	46,2
62	2018	-19,45	15,87	109,16	23,80	-110,25	-51,21	1	5	4	35	44,7
62	2017	6,57	17,67	105,72	24,00	37,53	-54,65	1	4	4	33	46,5

63	2021	-0,14	81,92	72,46	21,41	3,90	48,13	1	22	5	33	49,7
63	2020	-0,40	79,05	79,57	21,71	4,90	30,38	1	21	5	36	46,9
63	2019	-0,07	75,79	80,31	21,53	7,80	42,55	1	20	4	35	46,2
63	2018	1,44	73,28	73,42	21,21	3,81	16,10	1	19	4	35	44,7
63	2017	-0,44	71,81	74,35	21,25	5,51	31,24	1	18	4	33	46,5
64	2021	11,33	39,39	5,00	23,45	28,87	29,38	1	22	5	33	49,7
64	2020	16,52	37,09	2,59	23,17	33,97	31,22	1	21	5	36	46,9
64	2019	14,49	38,67	2,28	22,78	26,20	34,01	1	20	4	35	46,2
64	2018	7,75	39,08	3,41	22,51	27,54	43,55	1	19	4	35	44,7
64	2017	7,81	42,01	6,27	22,26	31,71	44,90	1	18	4	33	46,5
65	2021	6,13	80,01	53,01	22,71	2,95	35,56	1	22	5	33	49,7
65	2020	4,61	76,22	44,04	22,55	7,64	21,93	1	21	5	36	46,9
65	2019	67,01	64,91	34,08	22,46	5,08	26,20	1	20	4	35	46,2
65	2018	9,90	27,65	41,35	22,54	9,61	15,76	1	19	4	35	44,7
65	2017	0,59	57,75	35,56	22,50	6,34	31,22	1	18	4	33	46,5
66	2021	1,01	54,19	19,95	22,91	-8,52	17,23	0	22	5	33	49,7
66	2020	1,85	50,14	27,08	23,12	1,03	24,07	0	21	5	36	46,9
66	2019	-0,75	45,37	29,56	23,20	7,48	26,04	0	20	4	35	46,2
66	2018	5,57	44,09	32,22	23,22	5,31	22,54	0	19	4	35	44,7
66	2017	5,30	38,25	35,67	23,33	21,87	22,88	0	18	4	33	46,5
67	2021	0,00	98,39	127,60	22,34	-4,94	16,73	1	17	5	33	49,7
67	2020	-1,03	96,79	124,19	22,42	-0,91	8,23	1	16	5	36	46,9
67	2019	-0,20	94,39	5,31	22,44	26,70	114,93	1	15	4	35	46,2
67	2018	0,00	90,85	116,49	22,47	-6,88	18,30	1	14	4	35	44,7
67	2017	0,02	86,68	115,03	22,47	45,70	17,86	1	13	4	33	46,5
68	2021	2,98	58,51	37,38	21,50	25,20	3,20	1	11	5	33	49,7
68	2020	8,18	56,85	27,09	21,07	7,45	9,90	1	10	5	36	46,9
68	2019	0,38	49,18	46,98	21,38	51,45	60,33	1	9	4	35	46,2
68	2018	1,56	39,47	61,35	21,57	59,45	44,09	1	8	4	35	44,7
68	2017	8,85	35,74	68,88	21,32	64,37	51,47	1	7	4	33	46,5
69	2021	2,54	48,36	59,87	21,37	16,71	60,17	1	22	5	33	49,7
69	2020	3,38	46,27	51,49	21,07	1,14	51,80	1	21	5	36	46,9
69	2019	1,55	47,66	58,30	21,20	-24,90	34,08	1	20	4	35	46,2
69	2018	1,75	51,40	59,74	21,40	-0,63	45,68	1	19	4	35	44,7
69	2017	0,19	55,01	65,12	21,58	14,57	20,55	1	18	4	33	46,5
70	2021	1,09	63,60	19,88	23,00	16,17	16,60	0	22	5	33	49,7
70	2020	2,83	61,70	35,64	23,07	4,38	21,02	0	21	5	36	46,9
70	2019	5,01	58,67	26,33	23,12	19,20	13,55	0	20	4	35	46,2
70	2018	-2,37	63,07	24,44	23,04	15,72	4,76	0	19	4	35	44,7
70	2017	8,18	69,65	25,13	23,01	10,58	21,31	0	18	4	33	46,5
71	2021	1,70	59,58	9,88	25,15	13,88	16,98	1	24	5	33	49,7
71	2020	3,34	55,23	11,61	25,20	13,68	16,95	1	23	5	36	46,9
71	2019	1,72	50,37	14,43	25,10	20,71	19,24	1	22	4	35	46,2
71	2018	6,31	45,98	14,41	25,00	19,18	19,59	1	21	4	35	44,7
71	2017	6,68	47,01	24,66	24,92	25,71	24,49	1	20	4	33	46,5
72	2021	2,06	54,28	72,90	23,69	3,91	24,61	0	15	5	33	49,7
72	2020	4,71	50,35	64,52	23,19	13,53	23,34	0	14	5	36	46,9
72	2019	4,89	48,23	68,90	23,28	11,80	32,95	0	13	4	35	46,2
72	2018	2,73	43,21	67,04	23,14	5,65	28,60	0	12	4	35	44,7
72	2017	2,15	42,38	64,97	23,17	17,32	18,98	0	11	4	33	46,5
73	2021	-0,24	69,19	48,24	23,96	-4,24	9,70	1	10	5	33	49,7
73	2020	-0,54	67,57	44,59	24,00	-4,92	6,40	1	9	5	36	46,9
73	2019	10,48	65,61	38,50	24,03	-6,30	3,59	1	8	4	35	46,2
73	2018	-10,29	69,11	32,01	24,06	-5,96	3,08	1	7	4	35	44,7
73	2017	0,45	61,35	26,10	24,09	-4,61	3,14	1	6	4	33	46,5
74	2021	8,38	37,82	44,88	23,43	69,99	8,44	1	14	5	33	49,7
74	2020	21,35	39,03	63,01	23,30	47,80	18,40	1	13	5	36	46,9
74	2019	33,48	29,67	66,72	23,14	92,62	17,93	1	12	4	35	46,2
74	2018	39,32	31,56	67,64	22,77	92,11	16,41	1	11	4	35	44,7
74	2017	32,81	30,38	71,79	22,07	75,37	27,66	1	10	4	33	46,5
75	2021	-0,01	35,11	79,18	22,02	5,46	22,09	1	12	5	33	49,7
75	2020	0,05	19,51	75,77	21,96	28,08	4,75	1	11	5	36	46,9
75	2019	0,00	0,00	87,60	21,91	-41,66	6,57	1	10	4	35	46,2
75	2018	0,00	0,00	77,74	21,80	-1,25	12,39	1	9	4	35	44,7
75	2017	-13,24	34,99	73,47	21,70	1,55	9,55	1	8	4	33	46,5
76	2021	0,46	64,01	13,30	22,32	6,99	60,29	1	23	5	33	49,7
76	2020	0,19	61,97	25,30	22,42	3,79	63,34	1	22	5	36	46,9
76	2019	0,17	58,28	20,58	22,34	3,03	60,81	1	21	4	35	46,2
76	2018	0,79	54,41	24,74	22,37	4,34	60,30	1	20	4	35	44,7
76	2017	-0,23	51,69	20,73	22,30	5,24	61,86	1	19	4	33	46,5
77	2021	1,09	68,76	65,38	22,68	19,08	17,43	1	17	5	33	49,7
77	2020	0,07	61,29	70,05	23,01	36,02	5,61	1	16	5	36	46,9
77	2019	0,98	46,13	58,17	23,22	25,02	7,81	1	15	4	35	46,2
77	2018	0,74	34,99	39,17	23,12	22,01	23,23	1	14	4	35	44,7
77	2017	2,59	88,39	54,31	23,37	-9,53	19,50	1	13	4	33	46,5

78	2021	-10,73	39,90	128,14	20,02	-20,10	-29,98	1	9	5	33	49,7
78	2020	-17,24	56,45	111,35	20,32	-62,44	-10,22	1	8	5	36	46,9
78	2019	-44,55	56,44	92,64	20,62	-35,62	5,82	1	7	4	35	46,2
78	2018	2,15	29,01	84,35	20,77	2,66	-20,34	1	6	4	35	44,7
78	2017	0,30	20,00	85,68	20,80	-49,68	-24,64	1	5	4	33	46,5
79	2021	0,45	86,74	61,62	23,03	8,40	44,22	1	22	5	33	49,7
79	2020	-1,30	82,34	64,61	23,04	8,59	48,26	1	21	5	36	46,9
79	2019	1,57	77,39	64,79	22,99	10,64	41,29	1	20	4	35	46,2
79	2018	2,45	70,06	67,93	23,00	68,58	38,85	1	19	4	35	44,7
79	2017	7,69	70,06	115,04	22,48	67,85	-35,70	1	18	4	33	46,5
80	2021	4,73	53,36	77,61	23,26	1,54	35,32	1	23	5	33	49,7
80	2020	1,52	52,88	77,89	23,34	0,66	33,79	1	22	5	36	46,9
80	2019	2,35	47,92	77,52	23,28	3,81	45,16	1	21	4	35	46,2
80	2018	12,14	44,54	75,84	23,19	9,48	37,45	1	20	4	35	44,7
80	2017	7,92	46,26	65,10	22,71	9,02	45,80	1	19	4	33	46,5
81	2021	0,30	85,64	72,79	23,66	17,27	25,50	1	23	5	33	49,7
81	2020	0,35	87,13	68,65	23,19	12,34	54,45	1	22	5	36	46,9
81	2019	79,09	89,53	65,73	22,99	8,71	47,80	1	21	4	35	46,2
81	2018	-67,01	15,15	70,23	23,05	7,68	46,34	1	20	4	35	44,7
81	2017	2,67	89,06	75,28	23,20	8,07	45,66	1	19	4	33	46,5
82	2021	1,12	90,66	53,31	21,33	7,73	15,90	1	24	5	33	49,7
82	2020	1,58	88,62	61,01	21,46	11,84	5,71	1	23	5	36	46,9
82	2019	0,61	86,39	68,00	21,59	12,89	2,56	1	22	4	35	46,2
82	2018	0,27	81,46	69,94	21,49	9,44	-1,73	1	21	4	35	44,7
82	2017	3,18	77,10	83,62	21,45	40,06	-21,85	1	20	4	33	46,5
83	2021	1,75	74,52	10,61	21,96	14,83	24,36	1	23	5	33	49,7
83	2020	0,81	73,22	17,14	21,98	12,08	32,73	1	22	5	36	46,9
83	2019	1,65	70,95	15,58	22,10	21,72	35,67	1	21	4	35	46,2
83	2018	0,79	69,80	20,31	22,26	21,92	33,37	1	20	4	35	44,7
83	2017	-18,55	67,39	24,05	22,22	25,09	41,10	1	19	4	33	46,5
84	2021	3,94	83,25	52,27	21,85	40,30	-18,53	1	22	5	33	49,7
84	2020	10,36	86,26	41,40	21,97	40,06	8,69	1	21	5	36	46,9
84	2019	3,39	58,51	30,90	21,71	36,79	-11,25	1	20	4	35	46,2
84	2018	3,39	86,93	30,06	21,65	36,26	-12,96	1	19	4	35	44,7
84	2017	0,03	82,58	31,06	21,60	33,58	-12,64	1	18	4	33	46,5

Annexe N°07 : La liste des entreprises de l'échantillon

SPA Red MED ADRA	1
SPA RED MED	2
Fromagerie Bell	3
CEVITAL AAGRO (G CEVITAL)	4
TAIBA FOOD COMPANY	5
SPA MEDTIDJI HOLDING	6
TIZI BRIQUES ZEMIRLI	7
SARL SOFICO	8
SEMOULERIE AMOUR DE MOUZAIA	9
MPV	10
SPA RACHIDIA TRANSPORT	11
SARL SOCIETE DE FABRICATION	12
SPA POVAL	13
SARL MSCA	14
SPA NUMILOG	15
SARL CONBI MED	16
SPA EL SEWEDY CABLES ALGERIA	17
CONSERVERIE ALIMENTAIRE	18
SPA RETELEM	19
SARL AGROSACS	20
Société PHARMAMEDIC	21

TEKNA CHEM ALGERIE	22
RAHMA MEAT IMPORT EXPORT	23
SARL HODNA METAL	24
LABOREF	25
FROMAGERIE NOBLE	26
SPA RENAULT ALGERIE	27
SPA SONALIKA	28
STAEM	29
SANAMED	30
GENERIC LAB	31
SARL MALUXE	32
SARL SCIPP OUEST	33
L A D PHARMA	34
LABORATOIRES VENUS	35
MINOTERIE EL BARAKA	36
UNIVERS DETERGENT	37
SARL LOTFI ELECTRONICS	38
APPAREILS DE MESURE	39
SARL IMC	40
MODUVI CONSTRUCTION	41
SPA CERALG	42
WINTHROP PHARMA	43
HB INTERNATIONAL	44
SPA FALAIT	45
IN SEAG	46
SPA HYDRAPHARM	47
SARL EL ALF	48
CIMENTS DE ZAHANA ACIZ	49
DIVINDUS MOBILIER	50
CEPRO CELLULOSE	51
SANOFI AVENTIS	52
SPA BORDJ STEEL	53
SARL INTAL	54
DIVINDUS SAMM	55
SPA EL FATH	56
LAMINO	57
BRANDT ALGERIE	58
MDM HASNAOUI	59
SOCIETE DES PRODUITS	60
SARL CIBDGF	61
OXXO ALGERIE	62
SARL REMELEC	63
SARL BIOGALENIC	64
SARL GENERAL PLAST	65
BEL ALGERIE	66
CAR AND TRUCK	67
EURL STEEL SOLIDE	68
COMABTI	69
SARL TANGO	70
SARL LAITERIE SOUMMAM	71

AFIA INTERNATIONAL	72
TONIC INDUSTRIE	73
SARL SOBCO	74
SPA ELSECOM AUTOMOBILES	75
SPA "BATI COMPOS"	76
SARL ERICCSO ALGERIE	77
SPA CHIALI NAWAFID	78
SARL HODNA LAIT	79
SPA BIOCARE	80
SPA COGB LA BELLE	81
LOCA-TERR (SARL)	82
PRODIPHAL PRODUCTION	83
ICOSNET	84

Annexe 08 (Matrice de corrélation)

	investissement.TB	TAUX.de.vutusté.d es.immobilsations	TAUX.d.endétem ent.totale	ln.totale.actifs.	ROE	BFR/TB	ancienté	Rique pays
investissement.TB	1.00000000	0.0133678192	-0.05408469	0.0619706506	0.198989239	-0.039261296	0.02768922	-8.120878e-02
TAUX.de.vutusté.des.immobilsations	0.013367819	1.000000000	-0.18989381	-0.1192009648	0.054431620	0.146880835	0.29047460	1.690982e-01
TAUX.d.endétement.totale	-0.054084688	-0.1898938063	1.00000000	0.0452344400	-0.126539303	-0.380946937	-0.35867363	-6.935558e-02
ln.totale.actifs.	0.061970651	-0.1192009648	0.04523444	1.0000000000	0.064456280	-0.091461046	-0.04237975	3.464194e-02
ROE	0.198989239	0.0544316199	-0.12653930	0.0644562796	1.000000000	-0.030885455	0.04209694	-1.518016e-01
BFR/TB	-0.039261296	0.1468808345	-0.38094694	-0.0914610463	-0.030885455	1.000000000	0.19549299	4.674626e-02
ancienté	0.027689225	0.2904745998	-0.35867363	-0.0423797463	0.042096941	0.195492993	1.00000000	2.320359e-01
Rique pays	-0.081208783	0.1690982225	-0.06935558	0.0346419432	-0.151801575	0.046746257	0.23203594	1.000000e+00



Table des matières

Table des matières

Remerciements	
Dédicaces	
Sommaire	I
Liste des abréviations	III
Liste des tableaux	IV
Liste des figures	V
Résumé	VI
Abstract	VII
ملخص	VIII
Introduction générale	A
Chapitre 1 : Généralités sur l’investissement et le mode de financement	2
Introduction du chapitre 1	2
Section 1 : définition et généralités sur l’investissement	3
1 Notions générales de l’investissement	3
1.1 Généalogie du terme.....	3
1.2 Définition de l’investissement.....	3
1.2.1 Définition comptable.....	3
1.2.2 Définition économique.....	4
1.2.3 Définition financière.....	4
2 Les différents types de l’investissement	4
2.1 La classification selon la forme de propriété.....	4
2.2 Classification de l’investissement selon la nature comptable.....	5
2.3 Classification selon le type.....	5
2.4 Classification selon le degré d’indépendance.....	5
2.5 Classification selon l’objectif.....	6
2.5.1 Les investissements productifs.....	6
2.5.2 Les investissements socialement responsables (Obligatoires ou réglementaires, protection de l’environnement).....	6
2.5.3 Les investissements stratégiques.....	6
2.5.4 Les investissements par processus.....	6

3	Les caractéristiques d'investissement.....	6
3.1	La durée de l'investissement	6
3.2	Capital investi.....	7
3.3	Flux nets de trésorerie.....	7
3.3.1	Cash-flow (CAF).....	7
3.4	La valeur résiduelle	7
	Section 2 : l'investissement selon la vision macroéconomie.....	8
1	L'investissement selon les classiques	8
1.1	ADAM SMITH	8
1.2	David Ricardo.....	9
1.3	Jean Batiste Say.....	9
1.3.1	La relation entre l'investissement et l'épargne.....	10
2	Le modèle néoclassique de l'investissement	11
3	L'investissement selon les Marxistes.....	12
4	L'investissement chez Keynes.....	12
4.1	Le multiplicateur keynésien.....	14
5	Les nouvelles théories de l'investissement.....	14
5.1	La théorie de l'accélérateur	14
	Section 3 : le financement de l'investissement	16
1	Définition de l'autofinancement.....	16
1.1	Calcul de l'autofinancement.....	16
1.2	Les caractéristiques de l'autofinancement.....	17
2	Le financement par dette à long et moyen terme	17
2.1	Le financement direct à long terme par emprunt obligataire	17
2.1.1	Les caractéristiques d'un emprunt obligataire.....	17
2.1.1.1	Les caractéristiques des obligations	17
2.2	Le crédit-bail (leasing).....	18
2.2.1	Les étapes d'un contrat de crédit-bail (leasing).....	18
3	Financement direct a long terme par l'augmentation de capital	18
3.1	L'augmentation de capital en numéraire	19
3.1.1	Les caractéristiques des actions.....	19
3.1.2	Les caractéristiques de l'augmentation de capital par fonds propres	19
3.1.3	Les avantages de l'augmentation de capital	20
3.1.4	Les inconvénients de l'augmentation de capital.....	20

3.1.5	Augmentation de capital par incorporation de réserve	20
4	L'emprunt bancaire	21
5	Subvention de l'investissement.....	21
Section 4 : L'importance de l'investissement pour le développement économique		23
1	Définition de la croissance économique	23
2	L'importance de la croissance économique.....	23
3	Les facteurs de la croissance.....	24
4	Les modelés de la croissance économique	25
4.1	Les Théorie de croissance	25
4.1.1	Le modèle E. DOMAR.....	25
4.1.2	Le modèle de R. Harrod	25
4.1.3	Le modèle de R. SOLOW	26
4.1.4	Modèle de croissance endogène	27
Conclusion du chapitre 1		29
Chapitre 2 : l'investissement privé en Algérie		30
Introduction du chapitre 2.....		31
Section 1 : L'évolution de l'économie algérienne de 1962 à nos jours et la place du secteur privé		32
1	Caractéristiques de l'économie Algérienne.....	32
2	Evolution de l'économie en Algérie de 1962 à nos jours	33
2.1	Bref aperçu sur l'économie algérienne avant l'indépendance.....	33
2.2	DE 1962 A 1967 : Période postindépendance.....	33
2.3	1967-1989 : Stratégie de développement indépendant et réajustement du système.....	34
2.4	1989-1999 : Ajustement structurel et stabilisation macroéconomique.....	35
2.5	2000-2019 : Stabilisation sociale et relance de la croissance.....	36
2.6	L'économie algérienne a l'ère de la pandémie COVID-19.....	37
3	La place du secteur privé dans l'économie algérienne.....	37
3.1	Le secteur prive en chiffre	37
Section 2 : L'évolution de la réglementation de l'investissement en Algérie		40
1	DE 1962 A 1980 : PÉRIODE DE LEGITIMATION ET DU GIGANTISME INDUSTRIEL	40

2 DE 1980 A 1990 : UN DÉBUT D'OUVERTURE AVEC LA RESTRUCTURATION DU SECTEUR PUBLIC.	43
3 LA DÉCENNIE 1990 : UN TOURNANT DANS LA TRANSITION A L'ÉCONOMIE DE MARCHÉ.....	45
4 REGAIN D'INTÉRÊT POUR LE SECTEUR PRIVÉ (1999 – 2019)	47
Section 3 : la place de l'investissement privée dans l'économie algérienne	51
1 Définition de l'investissement privé	51
2 La relation banque-investissement privé.....	52
2.1 Rappel sur l'évolution du système bancaire algérien	52
2.1.1 Formation du système bancaire algérien	52
2.1.2 L'ouverture et la libéralisation du système bancaire	52
2.1.2.1 L'apport de la loi sur la monnaie et le crédit de 1990	52
2.1.2.2 Le retour à l'orthodoxie monétaire	52
2.2 Appréciation des rapports banque-investissement privé :	53
3 L'importance de l'investissement privé dans l'économie algérienne	55
Conclusion du chapitre 2	57
Chapitre 3 : Etude empirique sur le comportement d'investissement des grandes entreprises privées en Algérie.....	58
Introduction du Chapitre 3.....	59
Section 1 : Présentation de l'AAPI.....	60
1 Les organes chargés de l'investissement en Algérie	60
2 A propos de l'Agence Algérienne de Promotion de l'Investissement AAPI	61
2.1 L'Agence Nationale de de Développement de l'Investissement ANDI.....	61
2.1.1 DISPOSITIF DE L'AGENCE NATIONALE DE DEVELOPPEMENT DE L'INVESTISSEMENT (ANDI)	62
2.2 A propos de l'Agence Algérienne de Promotion de l'Investissement AAPI	63
2.2.1 Dénomination – tutelle – siège	63
2.2.2 Missions	64
2.2.2.1 En matière d'information.....	64
2.2.2.2 En matière de facilitation.....	64
2.2.2.3 En matière de promotion de l'investissement.....	64
2.2.2.4 En matière d'accompagnement de l'investisseur	65
2.2.2.5 En matière de gestion des avantages	65
2.2.2.6 En matière de suivi :	65
Section 2 : Méthodologie de l'étude	66

1	Les avantages des données de panel	66
2	Les données de panel	66
3	Les tests de spécifications ou d'homogénéités.....	67
4	Modèle d'estimation	69
4.1	Modèle à effet fixe.....	69
4.1.1	Estimateurs LSDV	70
4.1.2	Estimateur Within.....	70
4.2	Modèle a effets aléatoires	70
5	Les tests statistiques	70
5.1	Le test de Hausman.....	70
5.2	Les tests d'efficience du modèle	71
5.2.1	. Test de Breusch-Pagan	71
5.3	Test de multi-colinéarité	71
5.4	Le test d'hétéroscédasticité.....	72
5.5	Test de corrélation en série (serial corrélation)	72
	Section 3 : présentation de l'échantillon et les variables.....	73
1	Présentation de l'échantillon	73
1.1	Présentation des variables.....	73
1.1.1	Variable à expliquer.....	73
2	Statistique descriptive des variables	74
3	Modélisation des données et validité du modèle	78
3.1	Le test de Fisher.....	78
3.2	Test de Hausman	78
3.3	Le modèle d'estimation	79
4	Test de validité de modèle	81
4.1	Test de Breusch –Pagan.....	81
4.2	Test de multicollinéarité	81
4.3	Test d'autocorrélation (sériel corrélation)	82
4.4	Test d'hétéroscédasticité.....	82
5	L'équation de modèle	83
5.1	Interprétation des résultats.....	83
	Conclusion de chapitre 3.....	86

Table des matières

xix

Conclusion générale.....	88
Bibliographie.....	91
Annexes.....	i
Table des matières	xiv