

Performance des entreprises publiques algériennes

The performance of the Algerian public companies

Amel CHADLIA

Ecole Supérieure de Commerce ESC -Alger

Résumé :

La majorité des études empiriques soutient l'hypothèse d'amélioration de la performance de l'entreprise publique après sa privatisation.

L'objectif de cet article est d'étudier l'impact de la privatisation sur la performance des entreprises publiques algériennes. Ce travail montre globalement, que la privatisation a un impact positif sur la performance des entreprises privatisées

Mots clés : Entreprises publiques, entreprises privatisées, privatisation, indicateurs, performance.

Abstract:

The majority of empirical studies support the hypothesis that the performance of the public company is improving after its privatization.

The purpose of this research is to study the privatization impact on the performance of the Algerian public companies. This work shows globally that the impact is positive

Keywords: Public companies, privatized company, privatization, indicators, performance

INTRODUCTION :

L'entreprise est une entité économique qui utilise des moyens afin de produire des biens ou des services, destinés à être proposés sur un marché, l'entreprise publique est une entreprise sur laquelle l'Etat peut exercer directement ou indirectement une influence dominante du fait de la propriété ou de la participation financière, en disposant soit de la majorité du capital, soit de la majorité des voix attachées aux parts émises¹. Et l'entreprise privée est une entreprise qui ne dépend pas directement de l'Etat et qui cherche toujours à être compétitive, et pour cette raison plusieurs auteurs recommandent la privatisation des entreprises publiques pour qu'elles soient compétitives.

Il existe plusieurs justifications de l'impact positif de la privatisation sur la performance de l'entreprise publique. Par exemple, la théorie de l'agence suggère que la privatisation réduit le problème d'agence qui est généralement associé aux comportements des managers grâce aux changements apportés par les propriétaires privés au niveau des mécanismes de motivation (participation des managers au capital, système de récompense) et de contrôle. De ce point de vue, la privatisation offrirait une approche de gestion qui incite davantage les managers à maximiser la profitabilité de leurs entreprises. Une autre justification est donnée par la théorie des choix publics qui stipule que la privatisation réduit l'interventionnisme étatique dans les entreprises publiques. Par conséquent, elle leur permet de poursuivre des objectifs strictement économiques et non politiques tels que la création d'emplois ou le développement régional. Cette vision suggère aussi que les entreprises publiques font l'objet de pressions sociales considérables à cause du pouvoir de négociation des syndicats et des groupes d'intérêts publics. De ce fait, la privatisation s'avère un moyen de prédilection pour débarrasser les entreprises publiques des contraintes sociales.

Dans l'article présent, nous étudions l'impact de la privatisation sur la performance d'un échantillon de 37 entreprises publiques algériennes. Et pour satisfaire notre objectif de recherche nous posons la problématique suivante :

"Est-ce que la privatisation contribuera à l'amélioration de la performance de l'entreprise publique algérienne ?

Afin de répondre à cette problématique nous émettons l'hypothèse suivante : *La privatisation donne un impact positif sur la performance de l'entreprise publique algérienne*

I. LA PRIVATISATION :

La privatisation consiste en une opération de transfert de propriété des acteurs publics vers des investisseurs privés. Elle vise à répondre à divers objectifs à savoir politiques, économiques et même idéologiques. Au niveau national, elle est considérée par les gouvernements comme une stratégie de financement de leurs déficits et de désengagement de l'état de certaines activités devenues moins profitables. Au niveau organisationnel, elle présente une réforme qui a pour objectif d'améliorer l'efficacité financière et opérationnelle des entreprises. Ainsi, elle repose sur l'idée selon laquelle la possession de l'entreprise par des acteurs privés est perçue comme bénéfique pour la performance des entreprises comparativement à celle des acteurs publics.

Ce transfert peut être total ou partiel².

- **LA PRIVATISATION TOTALE** : la privatisation est totale lorsque la totalité des droits de propriété de l'Etat sont transférés au secteur privé ;
- **LA PRIVATISATION PARTIELLE** : La privatisation est partielle si l'Etat s'engage dans la privatisation du secteur public progressivement et au fur et à mesure de l'ouverture des mentalités et de la levée des contraintes multiformes inévitables à tout processus de privatisation.

Les premières privatisation en Algérie sont apparues au début des années quatre-vingt avec la loi 81/84 relative à la cessation des biens immobiliers publics aux particuliers presque au Dinar symbolique, suivie de la loi 87/19 relative à cession de l'exploitation agricole publique aux particuliers que soit sous une forme individuelle ou collective. Puis en 1988, de nouvelles lois apparaissent relatives à l'autonomie de l'entreprise publique (loi 88/01), à la planification (loi 88/02) et aux fonds de participation (loi 88/0).

La loi propre à la privatisation des entreprises publiques est celle indiquée dans l'ordonnance n° 95/22 du 26 août 1995. Cette loi a été révisée et modifiée par le décret n° 96 /10 de janvier 1996. Elle porte sur les modalités de la privatisation, les entreprises à privatiser et les différentes procédures relatives à cette opération.

Selon (SADI, 2005). Les principaux objectifs de la privatisation en Algérie sont :

- La réduction du déficit budgétaire ;
- la recherche de l'efficacité économique ;
- Le développement de l'actionnariat populaire et des salariés ;
- La protection de l'emploi ou la minimisation des conséquences sociales de la privatisation ;
- L'appel aux investisseurs étrangers.

Pour répondre à ces objectifs, L'ordonnance n° 95/22 définit les secteurs concernés par cette opération et qui ont des caractères concurrentiels et exercent leurs activités dans les secteurs suivants : études et réalisations dans les domaines du bâtiment, des travaux publics et des travaux hydrauliques, hôtellerie et tourisme, commerce et distribution, industries textiles et agro-alimentaires; industries de transformation dans les domaines suivants : électriques, électroniques, bois et dérivés, papiers, produits chimiques, plastiques, cuirs et peaux, transports routiers de voyageurs et de marchandises, assurances, activités de services portuaires et aéroportuaires, petites et moyennes industries et petites entreprises locales.

I.1 LES METHODES DE PRIVATISATION LES PLUS UTILISEES EN ALGERIE :

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes³ :

A- La cession par le biais de marché financier : cette opération s'effectue par offre de vente d'actions et autres valeurs mobilières à la bourse des valeurs mobilières ;

B-La vente de l'entreprise à ses dirigeants et employés : en Algérie l'instruction N° 2 du 15 septembre 1997 définit les conditions et les procédures de cessions d'actifs au profit des salariés de l'entreprise publique. Ces derniers peuvent bénéficier d'un paiement à tempérament sur vingt (20) ans au taux d'intérêt de 6% par an. Il est important à noter que ces titres (parts sociales) sont cessibles et transmissibles après le paiement intégral de leur prix ;

C -La cession gratuite des actions : en Algérie, l'ordonnance relative à la privatisation a prévu une distribution gratuite d'actions limitée à un maximum de 10 % du capital de l'entreprise et elle ne concerne que les salariés ;

D- La procédure de gré à gré : cette procédure décidée par l'autorité gouvernementale sur recommandation de l'institution chargée de la privatisation comme une procédure exceptionnelle (selon les articles 31, 32 et 33 de l'ordonnance 95/22). Cette procédure de vente de gré à gré peut être utilisée en cas :

- De transfert de technologie spécifique ;
- De nécessité d'avoir une gestion spécialisée ;
- Lorsque les opérations d'appel d'offre sont demeurées sans suite ;
- De cession des entreprises publiques économiques aux salariés par décision du gouvernement.

E-La vente aux enchères : Et en ce qui concerne la vente aux enchères, l'ordonnance a prévu la cession par appel d'offres (art 27 à 29). L'ordonnance reste cependant discrète sur le critère de sélection de l'acheteur. Au titre de la privatisation dite partielle, la cession d'actifs s'opère exclusivement par appel d'offres national et/ou international. L'article 28 de l'ordonnance ainsi que l'article 7 du décret exécutif n° 94-415 font obligation de prévoir une valeur minimale de mise à prix. La détermination de cette dernière nécessite une évaluation préalable de l'entreprise ou des éléments d'actifs ;

F-La privatisation par augmentation du capital : L'Algérie a entamé le processus de privatisation par cette formule, avec l'ouverture du capital des premières entreprises introduites en bourse à savoir SAIDAL, IERIADE-Sétif et l'hôtel EL-AURASSI, par le biais d'une ouverture à hauteur de 20% de leur capital ; ainsi d'autres entreprises ont été appelées à suivre le même parcours avec privatisation partielle tout en les introduisant à la bourse à savoir ENGI, hôtel EL-Djazair...etc.

G-La privatisation par conversion de la Dette Extérieure : cette technique a été utilisée principalement pour les prêteurs Français et Allemands. En octobre 2004 l'Algérie a signé un accord d'investissement direct avec la France en contre partie de la dette Algérienne. Cet investissement direct Français en Algérie a touché plusieurs secteurs par exemple : le transport (métro d'Alger), l'hydraulique, les travaux publics...etc

II. LA PERFORMANCE DE L'ENTREPRISE:

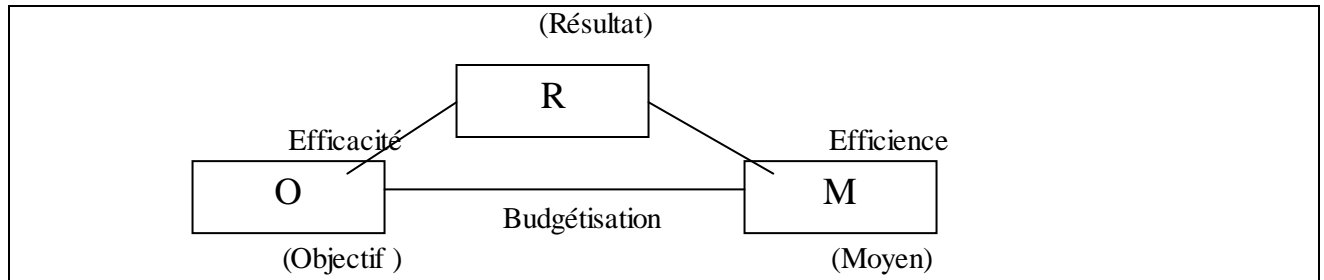
La performance des entreprises a fait l'objet de plusieurs travaux de recherche et parmi les définitions existantes nous pouvons citer :

- Morin et Savoie (2002)⁴ admettent que la performance est l'efficacité, ces auteurs considèrent l'efficacité comme un jugement que porte un individu ou un groupe sur l'organisation ou sur ses activités, ses produits, ses résultats...etc. ;

- De la Villarmois (2001)⁵, définit la performance comme l'efficacité et l'efficience. Ces dernières représentent la capacité de réaliser les objectifs fixés et la productivité attendue;

a. Et selon (Bartoli, 1997)⁶, la performance est la mise en relation de trois notions: résultats, moyens et objectifs, ces notions sont résumées dans la figure suivante :

Figure N°01: Le triangle de la performance



Source : Bartoli, A. : « Le management des organisations publiques », Dunod, Paris, 1997, p : 79.

En réalité, il existe de différentes formes de performance, mais cette dernière a été toujours réduite à sa dimension financière. Cette performance consistait à réaliser la rentabilité souhaitée par les actionnaires avec le chiffre d'affaires et la part de marché qui préservait la pérennité de l'entreprise. Mais aujourd'hui, on est passé d'une représentation financière de la performance à des approches plus globales incluant plusieurs dimensions sociales et environnementales. Donc, la pérennité des entreprises ne dépend plus seulement de l'aspect financier de leurs activités, mais également de la manière dont elles se conduisent. Dès lors, la responsabilité des entreprises s'élargit, elle ne se limite plus aux seuls actionnaires, mais intègre d'autres parties prenantes (associations, syndicats, clients, fournisseurs, ...). Ces nouveaux acteurs exigent d'être entendus et constituent cette nouvelle notion de performance globale.

III. LE LIEN PRIVATISATION – PERFORMANCE :

Plusieurs recherches ont démontré la supériorité de l'entreprise privée sur l'entreprise publique et suggèrent la privatisation des entreprises publiques, et cela sur la base des arguments suivants ⁷:

Sur le plan micro-économique : plusieurs théories soutiennent l'hypothèse de la supériorité de l'entreprise privée sur l'entreprise publique, parmi ces théories, on trouve la théorie des droits de propriété. (Alchia, 1965) et (Demsetz, 1967), justifient cette supériorité par les principales caractéristiques de l'entreprise privée qui sont : l'exclusivité et transférabilité.

Dans une entreprise privée, les propriétaires assurent parfaitement la fonction du contrôle. Ce qui incite les dirigeants et l'ensemble du personnel à créer, à maintenir et à améliorer les rendements avec une utilisation plus efficace des ressources. De ce fait l'entreprise privée met en place des mécanismes de contrôle pour une meilleure circulation d'information à moindre coût. L'entreprise publique, quant à elle, crée un environnement défavorable à l'efficacité économique.

Et sur le plan macro-économique : les avantages de la privatisation sont multiples, parmi ces avantages on trouve : la réduction du déficit des finances publiques et des transferts aux entreprises publiques ; l'augmentation de l'investissement total étranger et de la productivité de

l'économie. Ces résultats contribueront à la création d'emplois et favoriseront par la suite la balance commerciale et la balance des paiements.

Pour apprécier l'impact de la privatisation il existe deux approches comparatives. La première consiste à comparer un groupe d'entreprises du secteur public avec un groupe d'entreprises du secteur privé. La seconde consiste à comparer la performance avant et après la privatisation.

Selon un répertoire de 89 études⁸ portant sur la comparaison de la performance des entreprises publiques et privées, 56 études (63 %) suggèrent que l'entreprise privée est plus performante que l'entreprise publique. Onze études (12 %) font plutôt la démonstration contraire alors que 17 études (19 %) constatent l'absence de différence entre les entreprises et 5 études (6 %) présentent des résultats mitigés.

Ces résultats nous appellent à penser que la privatisation des entreprises publiques peut contribuer à l'amélioration de leur niveau de performance. Le tableau suivant résume les principales recherches d'impact de la privatisation sur la performance de l'entreprise publique après sa privatisation.

Tableau°01: Impact de la privatisation sur la performance de l'entreprise privatisée

Impact positif de la privatisation	Impact négatif de la privatisation	Impact neutre de la privatisation
Boardman et Vining (1989) Vining et Boardman (1992) LaPorta et Lopez-de-Silanes (1999) Dewenter et Malatesta (2001) Megginson et al. (1994) Boubakri et Cosset (1998) D'Souza et Megginson (1999) Megginson, Nash et Van Randerborgh (1994) Mathur et Banchuenvijit(2007) Ben Naceur, Ghazouani et Omran (2007) Boubakri, Cosset et Guedhami (2009)	Kay et Thompson (1986) Wortzel and Wortzel (1989) Abdel Shahid (2002) Müslümov (2005) Aussenegg et Jelic (2006) Alövsat Müslümov (2005)	Omran (2004)

Selon le tableau N°01, la majorité des études confirme l'impact positif de la privatisation sur la performance de l'entreprise publique après sa privatisation.

IV. ETUDE DE CAS :

IV.1 Présentation de la méthode et de l'échantillon :

La liste des entreprises privatisées nous a été communiquée par le Ministère de l'Industrie et de le Promotion de l'investissement, notre première source d'information c'est les Bulletins Officiels des Annonces Légales (BOAL) puis les entreprises elles mêmes. L'étude consiste à avoir les comptes sociaux et les rapports de gestion de ces entreprises pour une période de huit ans (quatre avant, quatre ans après la privatisation).

Notre étude porte sur l'analyse de l'évolution des indicateurs de performance de 37 entreprises privatisées, évoluant dans des différents domaines d'activité, comme l'indique le tableau suivant :

Tableau°02: Répartition de l'échantillon par secteur

Domaine (ou secteur) d'activité	Nombre d'entreprise	%
Agro-Alimentaire (D1)	8	21,62%
Câblerie et matériels électriques (D2)	4	10,81%
Chimie/Pharmacie (D3)	6	16,22%
Matériaux de construction (D4)	12	32,43%
Métallurgie/construction mécanique (D5)	5	13,51%
Transport (D6)	2	5,41%
Total	37	100,00 %

Les indicateurs d'analyse de l'impact de la privatisation sur la performance des entreprises publiques privatisées retenus sont résumés dans le tableau suivant :

Tableau°03: Principaux indicateurs de mesure de la performance⁹

Indicateurs	Outils de mesure des variables	Relation attendue
Rentabilité : Rentabilité financière Rentabilité économique Rentabilité commerciale	ROE = R.Net / Cap.Propres ROCE = R.Exploit / Cap.Engagés ROS = R.Net / Ventes	$ROE_A > ROE_B$ $ROA_A > ROA_B$ $ROS_A > ROS_B$
Efficiences économique et des opérations: Efficiences économique Ventes	VECE = Ventes / Capitaux Engagés RECE = R.Net / Cap.Engagés VENTES = chiffre d'affaires	$VECE_A > VECE_B$ $RECE_A > RECE_B$ $Ventes_A > Ventes_B$
Politique financière : Politique d'investissement Politique d'endettement Politique de dividende	PINV = Investissements / Ventes INCAP = Invest. / Capitaux Engagés ENDT = Total dettes / Capitaux Propres DIVVE = Dividendes / Ventes DIVRN = Dividendes / R.Net	$PINV_A > PINV_B$ $INCAP_A > INCAP_B$ $ENDT_A < ENDT_B$ $DIVVE_A > DIVVE_B$ $DIVRN_A > DIVRN_B$
Encouragement de salariés	PSAD = Part des salariés/ Dividendes PSAR = Part des salariés/R.net	$PSAD_A < PSAD_B$ $PSAR_A < PSAR_B$

A : après B : avant

En plus de la mesure de la variation de ces indicateurs, nous effectuons une comparaison par secteur d'activité.

Avant de procéder à l'analyse de l'impact de la privatisation sur la performance de ces entreprises, nous avons jugé important d'effectuer une analyse de significativité sur les valeurs des indicateurs avant et après la privatisation. Après application du test Wilcoxon, les résultats obtenus sont les suivants :

Tableau°04: résultats sommaires

	Indicateurs de performance	Test Wilcoxon	
		Statistique z*	Résultat du teste
Rentabilité	ROE	0.001	VARIATION SIGNIFICATIVE
	ROCE	0.010	VARIATION SIGNIFICATIVE
	ROS	0.003	VARIATION SIGNIFICATIVE
Efficiéce économi que et	VECE	0.099	VARIATION SIGNIFICATIVE
	RECE	0.900	VARIATION NON- SIGNIFICATIVE
Efficiéce opérationnelle	VENTES	0.022	VARIATION SIGNIFICATIVE
politi que d'investissement et endettement	PINV	0.096	VARIATION SIGNIFICATIVE
	INCAP	0.868	VARIATION NON- SIGNIFICATIVE
	ENDT	0.006	VARIATION SIGNIFICATIVE
Politi ques de dividendes	DIVVE	0.017	VARIATION SIGNIFICATIVE
	DIVRN	0.020	VARIATION SIGNIFICATIVE
	PSAD	0.060	VARIATION SIGNIFICATIVE
	PSAR	0.013	VARIATION SIGNIFICATIVE

* Cette statistique est calculée après l'application du test de Wilcoxon par indicateur sur notre échantillon pour ($\alpha=0.1$)

Les résultats du test de wilcoxon, confirment que la privatisation a un impact significatif sur la performance des entreprises privatisées dans la majorité des indicateurs.

❖ **Détermination de la nature de l'impact de la privatisation sur la performance des entreprises privatisées :** Le tableau ci-après, nous indique la variation des indicateurs de performance après la privatisation :

Tableau N°05 : Evolution des indicateurs de performance

Indicateurs de performance	Moyenne		Différence Après-Avant	Taux de croissance des valeurs avant et après privatisation	
	Avant	Après			
Rentabilité	ROE	-0,152	0,114	0,266	175%
	ROCE	0,136	0,154	0,018	13%
	ROS	-5,472	1,129	6,601	121%
Efficiéce Economique	VECE	1,427	1,253	-0,174	-12%
	RECE	-0,137	0,081	0,218	159%
Efficiéce opérationnelle	PV	1 515 612 288	2 490 639 657	975 027 369	64%
Politique d'investissement et endettement	PINV	7,459	13,340	5,880	79%
	INCAP	0,778	3,473	2,695	346%
	ENDT	1,755	0,420	-1,335	-76%
Politique de dividendes	DIVVE	0,012	0,038	0,026	209%
	DIVRN	0,118	0,267	0,149	126%
	PSAD	0,591	0,141	-0,451	-76%
	PSAR	0,074	0,049	-0,025	-34%

Les résultats obtenus par indicateurs peuvent être commentés comme suit :

1. Indicateurs de rentabilité :

Les indicateurs de rentabilité enregistrent une augmentation significative après la privatisation; Donc, la privatisation a donné un impact positif sur la majorité des indicateurs de rentabilité

2. Efficience économique et opérationnelle :

L'impact de la privatisation sur les indicateurs d'efficience économique est mitigé, l'indicateur VECE enregistre une baisse significative mais toute en restant sur une valeur positive ; et l'indicateur RECE enregistre une augmentation, mais cette dernière n'est pas significative.

L'indicateur de l'efficience opérationnelle, mesuré par le volume de ventes, enregistre aussi une augmentation significative après la privatisation.

3. Indicateurs de la politique d'investissement et d'endettement :

Les deux indicateurs de l'investissement enregistrent une augmentation, ce qui confirme l'impact positif de la privatisation sur l'augmentation des investissements des entreprises publiques cédées à des partenaires privés.

Après la privatisation, les entreprises réalisent des ratios d'endettement moins importants, ce qui explique que les entreprises privatisées font moins de recours aux crédits que les entreprises publiques. Cette diminution est significative

4. Indicateur de la politique de dividendes :

Les ratios de distribution de dividende augmentent après la privatisation et ce qui correspond aux résultats attendus, et cette augmentation est significative.

Et pour l'encouragement des salariés, nous remarquons une diminution significative, et cela est équivalent à la baisse de la performance sociale de l'entreprise publique après sa privatisation.

Dans l'ensemble, nous pouvons conclure que la privatisation de ces entreprises a donné un impact positif et significatif pour la majorité des indicateurs de performance.

Et pour approfondir notre analyse, nous effectuons des comparaisons par secteur d'activité. Les résultats de ces comparaisons sont résumés dans le tableau suivant :

Tableau N°06: Statistiques sommaires des variations des indicateurs de performance après la privatisation par catégorie

Indicateurs de performance		Agro-Alimentaire	Câblerie et matériels électriques	Chimie/ Pharmacie	construction	Métallurgie/ construction mécanique	Transport
Rentabilité	ROE	1,62	-1,28	-0,01	0,08	0,23	0,03
	ROCE	0,24	0,03	0,06	0,14	-0,12	0,04
	ROS	27,28	0,05	1,22	0,08	4,38	0,01
Efficience économique	VECE	0,11	-0,07	-0,13	-0,12	-1,41	0,16
	RECE	0,99	-0,04	-0,01	0,06	-0,10	0,03
Efficience opérationnelle	PV	1 806 847 634	1 482 309 787	2 556 119 089	66 034 707	216 088 448	349 753 299
Politique d'investissement et endettement	PINV	-19,25	-0,35	1,52	-0,28	27,58	-0,06
	INCAP	0,33	-0,12	20,78	-0,39	-0,17	0,05
	ENDT	-0,32	0,25	0,25	0,20	-0,49	-0,40
Politique de dividendes	DIVVE	0,02	0,00	0,07	0,03	0,01	0,01
	DIVRN	0,17	0,07	0,14	0,20	0,16	-0,02
	PSAD	-0,02	-1,12	-0,36	-0,05	-0,29	-3,94
	PSAR	-0,01	-0,01	0,00	-0,03	-0,02	-0,16

La comparaison par secteur d'activité montre que, les industries agroalimentaires et le secteur de la construction performant mieux que les autres secteurs, car ils ont enregistré de meilleures améliorations après leur privatisation par rapport aux autres secteurs en ce qui concerne les indicateurs de rentabilité et d'efficience économique.

Pour l'indicateur de l'efficience opérationnelle c'est le secteur de la chimie/pharmacie qui enregistre la meilleure variation suivi par le secteur agroalimentaire.

Pour les indicateurs de la politique d'investissement c'est le secteur chimie/pharmacie qui enregistre les meilleurs résultats.

Pour les indicateurs de distribution de dividendes, la majorité des secteurs enregistrent des variations similaires.

Pour l'indicateur d'encouragement des salariés nous enregistrons une baisse pour tous les secteurs d'activités.

Conclusion :

Cette étude nous a permis de confirmer l'existence d'un impact positif de la privatisation sur l'amélioration de la performance des entreprises publiques algériennes.

La comparaison par secteur, indique que les secteurs de l'agroalimentaire, chimie pharmacie et le secteur de la construction enregistrent de meilleures variations après leur privatisation par rapport aux autres secteurs.

Cette étude confirme que l'impact positif de la privatisation sur la performance des entreprises publiques algériennes privatisées varie selon plusieurs critères tels que : le secteur d'activité.

Références bibliographiques

- ¹ - Duffau.J, « Les entreprises publiques », Dunod, Paris, 1973,p15 ;
- ² - Sadi. N, « La privatisation des entreprises publiques en Algérie », ed L'Harmattan, Paris, 2005, P71-72 ;
- ³ - Nacer AZOUANI, « Privatisation et performances économiques et financières des entreprises algériennes privatisées », thèse de doctorat ESC, 2010,81 ;
- ⁴ - Morin, E. et Savoie, A.: « Développement récent dans les représentations de l'efficacité organisationnelle », Revue Psychologica, Université de Coimbra, Portugal 2002, n°27, , p: 13.
- ⁵ - De La Villarmois, : « Le concept de performance et sa mesure : un état de l'art », Cahiers de recherche de l'IAE de Lille, 2001, p : 1 ;
- ⁶ - Bartoli, A. : « Le management des organisations publiques », Dunod, Paris, 1997, p : 79.
- ⁷ - Cuervo, A., Villalonga, B., Explaining the variance in the performance effects of privatization, Academy of Management Review, 2000, 581–590;
Ramamurti R. « The new frontier of privatization », In Ramamurti R. (Ed.),1996, p26-27;
- ⁸ - Richard.B, « L'analyse comparative de la performance entre les entreprises publiques et les entreprises privées : le problème de mesure et son impact sur les résultats », L'Actualité économique, vol. 80, 2004 , p. 619-654 ;
- ⁹ - Thomas, Philippe. « Analyse financière : approche internationale », Edition RB édition, Paris 2011, p37 ;
Hoarau, C. « Maîtriser le diagnostic financier », Groupe Revue Fiduciaire SA, Paris, 1998.

