

Importance du mode de financement dans la pérennité des entreprises familiales algériennes

Nadia RASSOUL

Doctorante - Université de Tizi-Ouzou (Algérie)
Etablissement : Faculté des Sciences économiques, des Sciences de
Gestion et Sciences commerciales (FSEGC) Université Mouloud
Mammeri de Tizi-Ouzou(UMMTO) (Algérie)

E-mail : rassoul15.nadia@gmail.com

Résumé

Dans ce papier, nous proposons une esquisse sur la relation entre le mode de financement choisi par l'entreprise familiale et sa pérennité. Dans un premier temps, et à travers une revue de la littérature, nous tenterons de faire le point sur les facteurs qui déterminent le choix du modèle de financement des entreprises familiales et dans un deuxième temps, nous analyserons la relation entre le mode de financement et la pérennité de l'entreprise familiale qui se distingue par la nature territorialisée de ses fonctions et notamment celle relative au mode de financement. L'ancrage socio culturel de ces entreprises favorise la confiance avec les différents partenaires territoriaux et notamment les banques. Le dernier volet de ce papier portera sur les résultats d'une recherche empirique sur deux études de cas de PME familiales algériennes.

Mot clés : gouvernance, pérennité, entreprises familiales, mode de financement, capital socioculturel.

Importance of financing in the sustainability of Algerian family businesses

Summary

In this paper, we propose a sketch on the relationship between the mode of financing chosen by the family business and its durability. Through a review of the literature, we will try to take stock of the factors that determine the choice of financing model family businesses at first, and then, in a second step, we will analyze the relationship with the sustainability of the company. The family business distinguishes itself by the territorialized nature of its functions and in particular that relating to the mode of financing. It should be noted that the socio-cultural anchoring of these companies is likely to foster trust with the various territorial partners, particularly the banks. The last part of this paper will focus on the results of empirical research on two Algerian family SMEs cases studies.

Key words: governance, sustainability, family businesses, financing, socio-cultural capital.

Introduction

En Algérie, le problème de la pérennité de la PME familiale soulève des questions qui réclament le développement d'étude empirique et théorique. Notre contribution à travers cette communication vise à examiner les liens entre la pérennité et le mode de financement des entreprises familiales et de mesurer et d'évaluer leurs performances. Cette communication tentera de parvenir, à partir des différents travaux axés sur la pérennité des PME, à une meilleure compréhension et un design de ces principaux déterminants dans les PME familiales Algériennes.

L'objectif visé ici n'est pas de rendre compte de manière exhaustive de l'importante littérature, tant théorique qu'empirique, relative à ce thème, mais essentiellement d'apporter un nouvel éclairage sur les facteurs comportementaux qui influencent et déterminent la pérennité au sein des PME familiales. La pérennité est une notion très peu conceptualisée et peu d'études ont examiné ses déterminants. Pour Mignon (2009), la pérennité des entreprises relève de facteurs liés à la performance financière et commerciale et des choix organisationnels et stratégiques, de la gouvernance et des options en termes d'apprentissage et d'investissements. Peacock (2000) signale le rôle des caractéristiques du dirigeant et enfin Laschet *al.*, (2005), insiste sur le profil entrepreneurial du dirigeant. Dans cette recherche, la pérennité de l'entreprise est mesurée par la survie au-delà de 10 ans.

De ce fait plusieurs facteurs pourraient concourir à expliquer cette pérennité. Notre choix est alors porté sur un facteur essentiel qui contribue à la pérennité des entreprises familiales qui est : Le choix du mode de financement. En se basant sur ce facteur, nous avons formulé la question principale de notre problématique comme suit :

Le facteur mode de financement impact-il la pérennité des entreprises familiales ?

Sur la base de cette question centrale, nous posant les hypothèses suivantes :

H 1 : *Le mode de financement est une variable importante dans la pérennité des entreprises familiales*

H 2 : *un effet positif de la performance financière sur la pérennité est attendu*

L'approche méthodologique et épistémologique adoptée dans le cadre de ce travail de recherche est une double approche : Analytique et empirique. L'approche analytique pour conceptualiser le cadre théorique sur les critères et choix du mode de financement et la pérennité des entreprises familiales ; l'approche empirique pour mener l'étude de cas comparative de deux PME familiales algériennes, en effet, notre choix a porté sur le secteur agroalimentaire lié à l'activité de production de lait et produits laitiers. Ce choix permet de limiter l'hétérogénéité et d'homogénéiser l'environnement institutionnel. De plus, le secteur agroalimentaire joue un rôle important dans la croissance et le développement du pays et dans la création de l'emploi. Le recueil des données a reposé sur l'administration d'un questionnaire auprès des dirigeants des deux PME familiales. Le questionnaire élaboré pour conduire l'enquête qualitative fait essentiellement appel à des questions fermées.

Nous proposons de développer notre réflexion en quatre parties qui présentent respectivement les métamorphoses de la recherche sur l'étude comparative des PME familiales qui nous permettra d'expliquer le développement de plus en plus accru de la recherche sur ces entreprises et d'insister sur leurs intérêts scientifiques. La première partie de cette communication expose la problématique de la pérennité de l'entreprise familiale, à partir de la littérature disponible. La seconde partie est liée au critères relatives à la structure de financement des entreprises familiales. La troisième partie propose des recommandations expérimentées dans les recherches académiques concernant le rôle du choix de la structure financière des entreprises familiales dans la pérennité de l'entreprise. Enfin, la quatrième partie, nous présentons dans la première étape une étude comparative de deux PME familiales algériennes et dans la deuxième nous exposons nos résultats de recherche.

1- Revue de la littérature

Sur la base de la revue de littérature, nous constatant que les entreprises familiales bénéficient d'une pérennité plus forte que les autres formes d'entreprises. De ce fait, les entreprises familiales sont par conséquent, plus résistantes aux crises et aux différents cycles économiques. Selon une enquête réalisée en juin 2012 par le cabinet Ernest and Young en collaboration avec le family Business Network¹, les entreprises familiales résistent mieux à la crise et constituent leur fonctionnement. Par ailleurs, nous intéressons à l'entreprise familiale, car elle représente la part la plus importante de l'économie mondiale. Autrement dit, c'est la structure la plus répandue dans le monde. Elle représente une perspective de croissance économique, unique et durable. Elles représentent, selon les pays, 70 à 90% des entreprises actives dans l'économie. En effet, l'évolution de l'économie algérienne a entraîné un développement important des PME qui représentent 95% du tissu économique national, plus de 90% seraient à caractère familial. Elles sont considérées comme étant un acteur majeur de la vie économique nationale. L'entreprise familiale constitue à cet effet, une des plus anciennes forme d'entreprise, et ce n'est que tardivement, dans les années quatre-vingt que les entreprises sont devenues l'objet d'étude. Elle est un système composé de trois sous-systèmes en interaction modèle de Davis et Tagiuri (1982):

- La propriété (actionnariat) ;
- Le management ;
- La famille.

La richesse de la production scientifique concernant la PME et plus particulièrement l'entreprise familiale valide le grand intérêt qu'elle suscite actuellement dans le monde de la recherche. Les entreprises familiales représentent plus des deux tiers de l'ensemble des entreprises des pays occidentaux. Un taux de 75% des entreprises familiales au Royaume-Uni, 80% à 90% en Suisse et 99% en Italie. L'année 2016² se présente avec une population des PME globale qui dépasse un million d'entreprises avec une prédominance des micros entreprises du secteur privé et avec plus de 108538 nouvelles PME enregistrées en cette année. L'accélération des créations d'entreprises a atteint un taux de croissance annuel de 9%. C'est ce qui nous a motivé pour le choix de ce type d'entreprise.

La spécificité de l'entreprise familiale vient du fait qu'elle combine une entreprise et une famille, deux univers qui comportent chacun des besoins et des objectifs qui leur sont propres (Hirigoyen, 2009). Selon Beckhard et Dyer, (1983), l'entreprise familiale est un ensemble constitué de deux sous-systèmes, l'entreprise et la famille qui sont caractérisées par une interaction réciproque. C'est cette interaction qui détermine le caractère fondamental de l'entreprise familiale et définit ses spécificités (Davis, 1983). En effet, plusieurs études empiriques selon de nombreux auteurs (DeAngelo et DeAngelo (1985), Agrawal et Nagarajan (1990), Gallo et Vilaseca (1996), Mishra et McConaughy (1999), Mignon (2000), McConaughy et al. (2001), Gallo et al. (2004), Allouche et al. (2007), Chibani et al. (2016)) montrent que les entreprises familiales ont un endettement plus faible que celui des entreprises non familiales. Ce choix est généralement justifié par la volonté de réduire le risque associé à l'investissement important et non diversifiable que représente la fortune de la famille, et pérenniser par la même.

1-1. Critères relatifs à la structure de financement des entreprises familiales

Les entreprises répondent à leurs besoins financiers, soit en réinvestissant leurs bénéfices (autofinancement) soit en faisant appel à des sources de financements externes. Les critères de choix

¹Fériel BENMOSTEFA, « La transmission des entreprises familiales en Tunisie », Thèse de Doctorat, Université de Bordeaux, Soutenue le 30 Novembre 2015.

² Annuaire statistique de la wilaya de Tizi-Ouzou, 2016 (Algérie).

d'endettement des entreprises semblent donc guidés par l'existence d'un ratio-cible, optimal sur le long terme pour l'entreprise. Certains auteurs, notamment Fama et French (1997) et Remolona (1990) intègrent les deux cadres théoriques de la STT (The Static Trade-off Theory) et de la POT (Pecking Order Theory) ou bien hiérarchisation des financements. L'asymétrie de l'information, qui sert de support à la POT, peut en effet être évoquée pour expliquer pourquoi les entreprises divergent momentanément de ces ratios.

Le modèle de financement hiérarchique de Myers et Majluf (1984) repose donc sur l'hypothèse centrale d'asymétrie informationnelle. Selon cette théorie, les entreprises auront généralement tendance à favoriser en premier lieu l'autofinancement, tout simplement parce qu'il s'agit d'une ressource disponible dans l'immédiat, si les besoins de financement présentés des investissements dépassent le montant de l'autofinancement, l'entreprise fera appel à un financement externe. Toujours en raison des asymétries d'information entre les agents aussi bien à l'intérieur de l'entreprise qu'à l'extérieur, l'entreprise suit une hiérarchie des financements précise, inspirée par la nécessité de fonds externes, et non par une tentative de trouver la structure de capital optimale. Cette hiérarchie s'exprime toutefois différemment et ceci, en fonction de l'objectif poursuivi par le dirigeant de l'entreprise. Selon (Benbayer et Trari-Medjaoui, 2009)³ « Les entrepreneurs préfèrent généralement financer leurs projets de manière à minimiser les effets de contrôle externe et de dilution du capital. Dans cette vision, ils utilisent d'abord leurs ressources internes avant de s'endetter tandis que l'ouverture de leur capital à des investisseurs externes constitue une mesure de dernier recours ». En partant du moins risqué vers le plus risqué.

Par ailleurs, dans le cadre de la STT « The Static Trade-off Theory » ou la théorie de compromis, cette théorie permet d'expliquer comment achever une structure optimale du capital qui maximise la valeur de l'entreprise. Elle soutient que le niveau optimal d'endettement est abouti lorsque l'économie marginale d'impôt attribuable à l'endettement se trouve annulé par l'augmentation des coûts potentiels d'agence et de faillite. L'un des problèmes à résoudre pour éprouver cette théorie se focalise beaucoup plus sur l'estimation du ratio cible. La notion de cible a un impact significatif sur les choix de financement à moyen terme des entreprises. De ce fait, il est préférable de revenir sur les principales théories relatives au levier financier (endettement net divisé par les capitaux propres), afin d'identifier au sein de chacune d'elles les facteurs de nature à conduire les entreprises familiales à recourir à un moindre endettement par rapport aux entreprises non familiales. Certaines études ont pu trancher entre les deux théories, POT et STT, pour montrer que la POT semble expliquer davantage le comportement financier des entreprises [(Fama et French, 1999, Chirinko et Singha, 2000 et Frank et Goyal, 2000)]. Alors que d'autres, plus récentes, ont conclu sur une combinaison entre les deux théories, [(Remolona (1990), Opler et Titman (1996), Fama et French (1997), Cash et Cai (1999) et Carpentier et Suret (2000)] montrent que l'explication régulière du comportement financier des firmes demeure dans l'incorporation des deux cadres d'analyse et non dans leur opposition.

1-2. Rôle du choix de la structure financière des entreprises familiales dans la pérennité de l'entreprise

Pour trouver des financements peut s'avérer être un véritable défi pour l'entreprise familiale, d'un côté, les membres de la famille veulent développer l'entreprise sur le long terme, par ailleurs, elles sont réticentes à l'idée d'abandonner le contrôle et veulent garder la confidentialité de la gestion. Par conséquent, lorsque les entreprises familiales recherchent des financements, elles explorent

³Habib BENBAYER H. TRARI-MEDJAOUI, 2009, « Le développement des sources de financement des PME en Algérie : émergence de la finance islamique », Université d'Oran. P.3.

toutes les possibilités en utilisant un large choix de sources de financements allant du prêt bancaire classique, au financement familial. La plupart des entreprises familiales sont à la recherche des sources de financement externe qui leur permettent d'assurer leur croissance et de réaliser des bénéfices. Le choix de financement entre fonds propres et dettes soulève la question de distinction entre les deux ressources et suscite de s'intéresser sur les critères qui les différencient tel que les fonds propres qui diffèrent des dettes sur plusieurs périodes, car ils ne sont pas exigibles leur existence est durable et procurent aux actionnaires un droit de décision et de contrôle, en effet le financement par fonds propres est un élément primordial pour les dirigeants de l'entreprise parce qu'il se remplace d'une part à toutes autres sources de financement et par conséquent il épargne aux managers de payer des intérêts excessifs relatifs à des endettements auprès des institutions financières, d'autre part, et en matière d'emploi de ces fonds, il donne plus de liberté pour les gestionnaires de l'entreprise. Par ailleurs, les notions de contrôle familial et de pérennité familiale [Casson, 1999] sont ainsi au cœur même de la problématique de l'entreprise familiale. A cet égard, la théorie du contrôle semble pouvoir être appliquée au cas des entreprises familiales. Dans son étude, Hirigoyen [1982] a mis en évidence une stratégie financière prudente des dirigeants d'entreprises familiales et un objectif de pérennisation de l'entreprise. Ces résultats sont confirmés par Ward [1988] qui montre quant à lui que les entreprises familiales adoptent des stratégies de défense de peur de perdre le contrôle familial de l'entreprise. Ainsi, il n'est pas irréaliste de penser que les actionnaires familiaux tentent de réduire le risque global de l'entreprise afin de préserver sa survie à long terme. Pour ce faire, il est possible que ces actionnaires jouent également sur le non augmentation du risque de faillite en ne recourant à l'endettement de l'entreprise que si le financement propre est insuffisant. Une augmentation de l'endettement financier et indirectement du risque de défaut de l'entreprise peut être perçue par les actionnaires familiaux comme une sorte d'abandon d'une partie de leur contrôle aux mains des créanciers. (Calof, 1985) ; (Wtterwulghé, 1998). Gallo et Vilaseca [1996] ont également montré dans leur étude que les entreprises familiales ont un faible ratio Dettes/Fonds propres, c'est-à-dire un faible niveau d'endettement qui s'explique par de la perte de contrôle de l'entreprise. Il en va de même d'un point de vue managérial puisque le dirigeant d'une entreprise familiale est très souvent aussi actionnaire et membre de la famille de contrôle. Toutefois, puisque les principales valeurs de l'entreprise familiale se focalise sur son indépendance et sur sa survie à long terme, Ben Jemaa [2005] affirme qu'elle aura un niveau de dettes bancaires à court terme moins élevé qu'une entreprise non familiale mais un niveau de dettes à court terme d'exploitation plus élevé que l'entreprise non familiale. Ces dettes à court terme d'exploitation représentent en effet un financement moins cher et moins risqué que le financement par des dettes bancaires à court terme. Il paraît ainsi qu'en général les entreprises familiales ont un endettement plus faible que celui des entreprises non familiales. Ce choix est généralement justifié par la volonté de réduire le risque associé à l'investissement important et non diversifiable que représente la fortune de la famille.

2. L'étude empirique

Les entreprises choisies sont des PME algériennes familiales qui activent dans le secteur de production de lait et produits laitiers. Pour l'entreprise « A » c'est la première laiterie de statut privé dans la wilaya de Tizi Ouzou, fondée en 1996 avec des capitaux familiaux. Elle dispose aujourd'hui d'une capacité de production de 250.000 Litres/jour, avec un effectif de 230 salariés elle est installée dans la zone de dépôt sud-ouest de Tizi-Ouzou (Algérie). La société fait partie de la quarantaine d'entreprises retenues dans le programme de renforcement des capacités exportatrices des PME algériennes, piloté par OPTIM Export. Des tests produits, réalisés lors de sa participation aux différents salons à l'étranger, ont démontré que ses produits sont attractifs.

Pour la présentation de la deuxième entreprise « B », celle-ci est spécialisée dans la fabrication du lait pasteurisé et du lait fermentée (*LBEN* et *RAIB*). Cette laiterie est située à la sortie de la ville de Tizi- Ouzou. Avec un effectif de 85 salariés en 2018, elle a été créée par la société Italienne en 2004.

L'objectif principal pour les deux entreprises est d'assurer leur pérennité c'est-à-dire de réaliser un maximum de produit et une rentabilité durable continue pour garantir la survie de l'entreprise tout en étant flexible avec un environnement concurrentiel. Nous présentons ci-dessous les résultats de la recherche :

Tableau 1 : ratio d'autonomie financière de l'entreprise familiale « A »

Désignation	2013	2014	2015	2016
Ratio d'autonomie financière Ent. A	0,22	0,22	0,16	0,19
Ratio d'autonomie financière Ent. B	0,74	0,76	0,91	1,28

Source : nous même à partir des bilans et TCR.

On remarque que le ratio d'autonomie financière est inférieur à 1, c'est-à-dire que l'entreprise est dépendante vis-à-vis de ces créances donc on peut dire que l'entreprise a une mauvaise autonomie financière. Le ratio d'autonomie financière ou ratio d'indépendance financière mesure le degré d'indépendance financière de l'entreprise et sa capacité d'être indépendante vis-à-vis de ses prêteurs de fonds. Le ratio d'autonomie financière pour 2016 est supérieur à 1 et sa valeur est estimée à 1,28, ce qui signifie que les capitaux propres de la société sont plus importants que les dettes financières. L'entreprise « B » peut donc couvrir ses emprunts bancaires avec ses capitaux propres.

Par ailleurs, pour la première entreprise familiale « A », on remarque que la CAF est moins importante et diminue d'une année à une autre, ce qui signifie que l'entreprise familiale « A » est en besoin de financement et elle est dans l'obligation de recourir à des fonds externes. On remarque que la CAF de l'entreprise familiale « B », varie d'une année à une autre en effet la capacité d'autofinancement n'est pas stable car elle augmente et diminue pendant les trois premières années, enfin la CAF de l'entreprise familiale « B » a augmenté en 2016 d'une valeur de 100087406. De ce fait, nous pouvons dire que l'entreprise « B » réalise des bénéfices d'exploitation et elle possède un pouvoir de négociation avec leurs banques. Cette CAF représente l'argent généré par l'activité que l'entreprise peut ensuite l'utiliser pour investir dans le développement et l'utiliser pour le remboursement de son prêt bancaire.

Tableau 2 : Le gearing de l'entreprise familiale A

désignation	2013	2014	2015	2016
Le ratio de gearing Ent. A	1,016	0,84	0,73	0,61
Ratio de gearing Ent. B	1,34	1,29	1,088	0,77

Source : nous même à partir du TCR

Ce ratio permet de mesurer l'endettement et la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes. On remarque que le ratio de l'entreprise « A », diminue d'une année à une autre, cela signifie que les

capitaux propres sont suffisants et permettant à l'entreprise de faire face à ses remboursements des dettes financières. On remarque, que l'endettement à baisser à 0,61 en 2016 ce qui signifie qu'il y'a un profit de gestion prudent et trop défensif.

On remarque que le ratio a baissé en 2016 est de 0,77, nous pouvons constater que les capitaux propres (CP) couvrent l'ensemble des dettes de l'entreprise. En effet, plus les CP de l'entreprise sont important et plus l'entreprise est en mesure de faire face à ses besoins de financement

2.1. Étude de la rentabilité des 2 entreprises

Les bilans (voir annexes) condensés, établis à partir des bilans comptables, comprennent quatre (04) masses à l'actif : valeur immobilisées, valeurs d'exploitation, valeurs réalisables et valeurs disponibles ; et trois masses au passif : capitaux propres, dettes à long et moyen terme et dettes à court terme. Pour la période de notre étude, ces bilans nous permettent de réaliser l'analyse financière.

2.1.1. Calcul de la rentabilité financière (Return On Equity)

Tableau 3 : Ratio de rentabilité des capitaux propres

Éléments	Exercice			
	2013	2014	2015	2016
ROE (Return on Equity) Ent. A	9,085	0,0268	0,0321	0,071
ROE (Return on Equity) Ent. B	0,055	0,036	0,069	0,144

Source : nous même à partir des bilans financiers

On remarque que la rentabilité financière de l'entreprise familiale « A » n'est pas stable et diffère d'une année à une autre, cette mauvaise perfection financière est due à l'indépendance financière de l'entreprise malgré la faible rentabilité économique dégagée. La rentabilité financière de l'entreprise familiale « B » est positif, ce qui signifie que les capitaux propres ont créé des valeurs pour les actionnaires.

2.1.2. Calcul de la rentabilité commerciale

Tableau 4 : Ratio de rentabilité commerciale

Éléments	Exercice			
	2013	2014	2015	2016
Rentabilité commerciale Ent. A	0,118%	0,33%	0,477%	0,85%
Rentabilité commerciale Ent. B	0,03	0,02	0,03	0,07

Source : nous même à partir des bilans financiers

Il traduit la capacité de l'entreprise à générer la rentabilité à partir du chiffre d'affaire mais aussi permet d'apprécier le dynamisme de l'activité commerciale. On note une augmentation de la

performance. Nous pouvons dire que l'entreprise est commercialement rentable. On remarque une augmentation de la performance. La rentabilité commerciale de l'entreprise « B » à augmenter de 0,07 en 2016. Nous pouvons dire que l'entreprise est commercialement rentable.

2.1.3. La rentabilité économique

Tableau 5 : Calcul de rentabilité économique

Éléments	Exercice			
	2013	2014	2015	2016
ROA (1)/(2) Ent. A	0,20%	0,59%	0,52%	1,42%
ROA (1)/(2) Ent. B	20,90%	1,43%	2,66%	6,18%

Source : nous même à partir des bilans financiers

La rentabilité économique a pour but de donner une indication sur la capacité bénéficiaire de l'entreprise familiale tout en neutralisant la rémunération du capital investi. Elle augmente d'une année à une autre. Cette situation s'explique par l'augmentation de la rentabilité commerciale sur ces années et l'assouplissement du BFR sur cette période. Le ratio de rentabilité économique pour l'entreprise B est positif, cela signifie que la rentabilité de l'entreprise est suffisante, ses actifs économiques sont rentables.

2.2. Application du modèle EVA

Tableau 6 : Calcul par la méthode d'EVA

Éléments	Formules	Exercice			
		2013	2014	2015	2016
EVA Ent. A	RAO net – capitaux investis	-1636839	-4943086	-6085518	-14020980
EVA Ent.B	ROA net – capitaux investis	-205542501	-14035601	-28792666	-69959225

Source : nous même à partir des bilans financiers

Nous remarquons que la valeur économique ajoutée de la société est négative pour 2013, 2014, 2015, 2016. Ce qui signifie qu'elle n'a pas créé de la valeur durant ces quatre dernières années donc il y a amoindrissement de la valeur de l'entreprise. Si on va plus loin, on remarque que les capitaux investis sont largement supérieurs aux ROA net, la baisse de cet indicateur est due à une amélioration des capitaux investis plus que proportionnel qu'une baisse du résultat ROA Net.

Conclusion

L'analyse de la structure financière est considérée comme étant une source d'information importante dans la vie de l'entreprise familiale. L'étude de la structure financière constitue

dans les sciences de gestion un domaine de connaissance en perpétuelle évolution. Les objets qu'elle étudie sont divers et ont une importance établie aux yeux de l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise. En effet, La littérature sur les choix de financement s'est progressivement insérée au sein d'un très vaste courant de recherche aux conclusions souvent différentes. Le débat sur le choix d'une structure financière optimale dans la théorie financière est posé dans le but de chercher la meilleure combinaison entre ressources internes et ressources externe de financement qui permettra de maximiser la valeur de l'entreprise. A travers cet aperçu sur l'importance du mode de financement dans la pérennité des entreprises familiales, nous pouvons donc dire que les dirigeants des moyennes entreprises familiales adoptent une stratégie de financement globale prudente de peur de perdre le contrôle familial de l'entreprise. En effet, ces entreprises vont préférer s'autofinancer plutôt que de recourir à des fonds externes. Mais une fois leur capacité d'autofinancement est achevée, elles doivent se tourner vers l'endettement financier plutôt que vers l'ouverture du capital, car cette alternative pourrait engendrer des problèmes de dilution de l'actionnariat et d'augmentation du risque de perte du contrôle de l'entreprise familiale. L'entreprise peut être considérée comme un système finalisé, organisé et ouvert sur son environnement. Ainsi, les facteurs concourent à la pérennité de l'entreprise ne peuvent être liés qu'à ces composantes soit interne qui peuvent être liés à l'entrepreneur ou à l'organisation ou externe en relation avec l'environnement dans lequel l'entreprise évolue. Nous pouvons dire que dans les pays développés, l'environnement offre de meilleure condition qui favorise la croissance et la compétitivité des firmes. Par contre dans les pays en voie de développement, il demeure fortement contraignant malgré les différentes réformes. Enfin, nous concluons que le mode de financement est considéré comme un facteur essentiel dans la pérennité de l'entreprise familiale.

Références bibliographiques

Allouche, J., B. Amann et P. Garandel (2007), Performance et caractéristiques financières comparées des entreprises familiales et non familiales : Le rôle modérateur de la cotation en bourse et du degré de contrôle actionnariale XVIème Conférence Internationale de Management stratégique.

Agrawal et Narajan (1990) Corporate capital, agency costs, and Ownership Control: The case of all-equity firms. *Journal of Finance* 45 (4): 1325-31.

Beckhard R., Dyer W. (1983), « *Managing Change in the Family Firm-Issues and Strategies* », *Sloan Management Review*, 24, P. 59-65.

Belghithi H. (2006) « Les déterminants de la structure du capital : application pour les entreprises canadiennes et américaines de 1995 à 2005 », mémoire présenté comme exigence partielle de la maîtrise en administration des affaires, Décembre 2006, P8.

Benbayer H. Trari-medjaoui (2009) « Le développement des sources de financement des PME en Algérie : émergence de la finance islamique », Université d'Oran.P.3.

Ben Jemaa. S. (2005), « La structure financière des entreprises familiales tunisiennes », Actes de Colloque.

Benmostefa. F. (2015) « La transmission des entreprises familiales en Tunisie », Thèse de Doctorat, Université de Bordeaux, Soutenue le 30 Novembre 2015.

Annuaire statistique de la wilaya de Tizi-Ouzou, 2016 (Algérie).

Calof J. (1985), « Analysis of small business owner's financial preferences », *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 3(3), pp. 39-44.

Casson M. (1999), « The economics of the family firm », *Scandinavian Economic History Review*, n° 47, pp. 10-23.

Chibani-Ltaief, F., Henchiri, J. E., & Degos, J. G. (2016). La Structure Financière Contrastée Des Entreprises Familiales Françaises: Une Approche Fondée Sur La Théorie Du Compromis. *La Revue Du Financier*, 38(219), 30-50.

Davis P. (1983), « *Realizing the Potential of the Family Business* », *Organizational Dynamics*, 12 (1), P. 47-56.

DeAngelo et Deongelo (1985), Managerial ownership of Voting rights: A study of public Corporations with dual class of Common stock. *Journal of Financial Economics*14 (1): 33-69.

Fama, E.F. et K.F. French,(1997) Dividends, Debt, Investment, and Earnings, Graduate School of Business, University of Chicago and Yale University, School of Management, 1997.

Gallo et Vilaseca (1996), Finance in family business. *Family Business review* 9 (4): 287- 305.

Gallo M. et A. Vilaseca (1996), « Finance in family business », *Family Business Review*, Vol. 9, n°4, pp. 387-405

Hirigoyen G. (1982), « Le comportement financier des moyennes entreprises industrielles familiales », Banques, n°417, pp. 588-593.

Hirigoyen G. , (2009), concilier finance et management dans les entreprises familiales.

Mishra et Mc Conaughy (1999), Founding family Control and capital structure: The risk of loss of control and the aversion to debt. *Entrepreneurship Theory and Practice* 23(4) : 53-64.

Mignon, S. (2000), « La pérennité des entreprises familiales : Un modèle alternatif à la création de valeur pour l'actionnaire ». *Finance, Contrôle, Stratégie* 3(1): 169- 96.

Mc Conaughy, D.L., C.H. Matthews, et A.S. Fialko (2001) Founding Family Controlled firms: Performance, risk and value. *Journal of Small Business Management*. 39 (1): 31-49.

Myers S. C. et N. S. Majluf (1984) «Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have information that Investors do not have ». *Journal of Financial Economics*, Vol. 13, p. 187-221.

Remolona, E.M. (1990), «Understanding International Differences in Leverage Trends», *FRBNY Quarterly Review*, Spring 1990, 31-42

Ward J. (1988), « The special role of strategic planning for family business », *Family Business Review*, 1 (2), 105-117.

Wtterwulghen R., F. Janssen, S. Mertens S et F. Olivier (1994), « Le financement de croissance des entreprises moyennes belges par le recours au capital à risque », Louvain-La-Neuve, IAG.

Annexes

Tableau 1 : Actif « version condensés » de l'entreprise familiale « A » (en DA)

	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
VI	33775974 3	42,07%	31233942 2	37,50 %	283555763	24,43 %	27601265 4	28,07 %
VE	17786589 9	22,15 %	28233661 2	33,90 %	649455426	55,95 %	44844992 8	45,60 %
VR	28203435 2	35,13%	23264601 7	27,93 %	200220916	17,25 %	23117956 5	23,51 %
VD	5191537	0,65%	5574410	0,67%	27556041	2,37%	27721836	2,82%
Total	80285153 1	100%	83289646 1	100%	116078814 3	100%	98336398 3	100%

Tableau 2 : Passif « version condensés » de l'entreprise familiale « A »

	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
CP	180151372	22,44%	183893985	22,08%	189470018	16,32 %	194918261	19,82%
DLMT	188543077	23,48%	160179099	19,23%	144995206	12,49 %	184124336	18,72%
DCT	434157082	54,08%	488823377	58,69%	826322919	71,19 %	604321386	61,45%
Total	802851531	100%	832896461	100%	1160788143	100%	983363983	100%

Tableau 3 : Actif « version condensés » de l'entreprise familiale « B »

	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
VI	40923008 0	41,62 %	710 112 94 0	72,61 %	641 477 27 8	59,30 %	639 125 10 0	56,50 %
VE	15099844	1,54%	35 840 563	3,66%	73 373 105	6,78%	128 004 137	11,32 %
VR	53966878 7	54,88 %	215 358 462	22,02 %	316367955	29,25 %	250 479 581	22,14 %
VD	19291322	1,96%	16 653 567	1,70%	50 551 319	4,67%	113 500 865	10,03 %
Total	98329003 3	100%	977965532	100%	108176965 7	100%	113110968 3	100%

Tableau 4 : Passif « version condensés » de l'entreprise familiale « B »

	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
CP	37068169 1	37,70 %	384 717 29 6	39,34 %	413 509 96 3	38,22 %	483469189	42,74 %
DLM T	50000000 0	50,80 %	500 000 000	51,13 %	450 000 00 0	41,60 %	375 000 000	33,15 %
DCT	11260834 0	11,50 %	93 248 237	9,53%	218 259 695	20,18 %	272 640 497	24,10 %
Total	98329003 1	100%	977965533	100%	108176965 8	100%	113110968 6	100%

Source : nous même à partir des bilans financiers.

Tableau 5 : Les indicateurs d'équilibre financiers de l'entreprise familiale « A »

Éléments	Formules	Exercice comptable			
		2013	2014	2015	2016
FR	AC- DCT	30934706	31733663	50909465	103029944
BFR	(VE+VR) –DCT	25743169	26159252	23353423	75308107
TN	FR - BFR	5191537	5574411	27556042	27721837

Source : nous même à partir des bilans financiers

Tableau 6 : Les indicateurs d'équilibre financiers de l'entreprise familiale « B »

Éléments	Formules	Exercice comptable			
		2013	2014	2015	2016
FR	AC- DCT	461451613	174604355	222032684	219344086
BFR	(VE+VR) –DCT	427060447	157950788	171481365	105843221
TN	FR - BFR	34391166	16653567	50551319	113500865

Source : nous même à partir des bilans financiers