

•  
•

:

( )

: ( )

:

:

( ) :

:

.

**-1**

-

( ... )

.

.

( )

:

:

-

:

-

1.

:

-

2.

:

-

)

3.(

<sup>1</sup> Conso .P et Hemici. F; Gestion financière de l'entreprise, 9<sup>ème</sup> édition, DUNOD, Paris1999, p 377.

<sup>2</sup> Idem.

<sup>3</sup> Cohen. E; Gestion financière de l'entreprise et développement financier, édition UREF, Paris 1991,p249.



:

: (2)

1.( )

: (3)

2.:

( )

. - =

.

: (4)

3.:

: -

- )

) (\*

.(

:BFR

-

:

<sup>1</sup> Barreau. J et Delahaye. J; Gestion financière manuel & application, 9<sup>ème</sup> édition, DUNOD, Paris 2000, p 318.

<sup>2</sup> Ibid; p 319.

<sup>3</sup> Guedj. N et autre; Op.cit, p 282.

\*القيمة المحاسبية الصافية = مبلغ الحيازة عن الاستثمار - الاهتلاكات المتراكمة

:

<sup>1</sup>:

:

**-1**

:

**-2**

)

.( ...

:

**-3**

:

:

-

:

-

-

:

- ( ) -

-

:

-

:

-

-

---

<sup>1</sup> Ibid; pp 273-276.

:

. - . -

: :

. -

. -

: -

. -

: :

. - . -

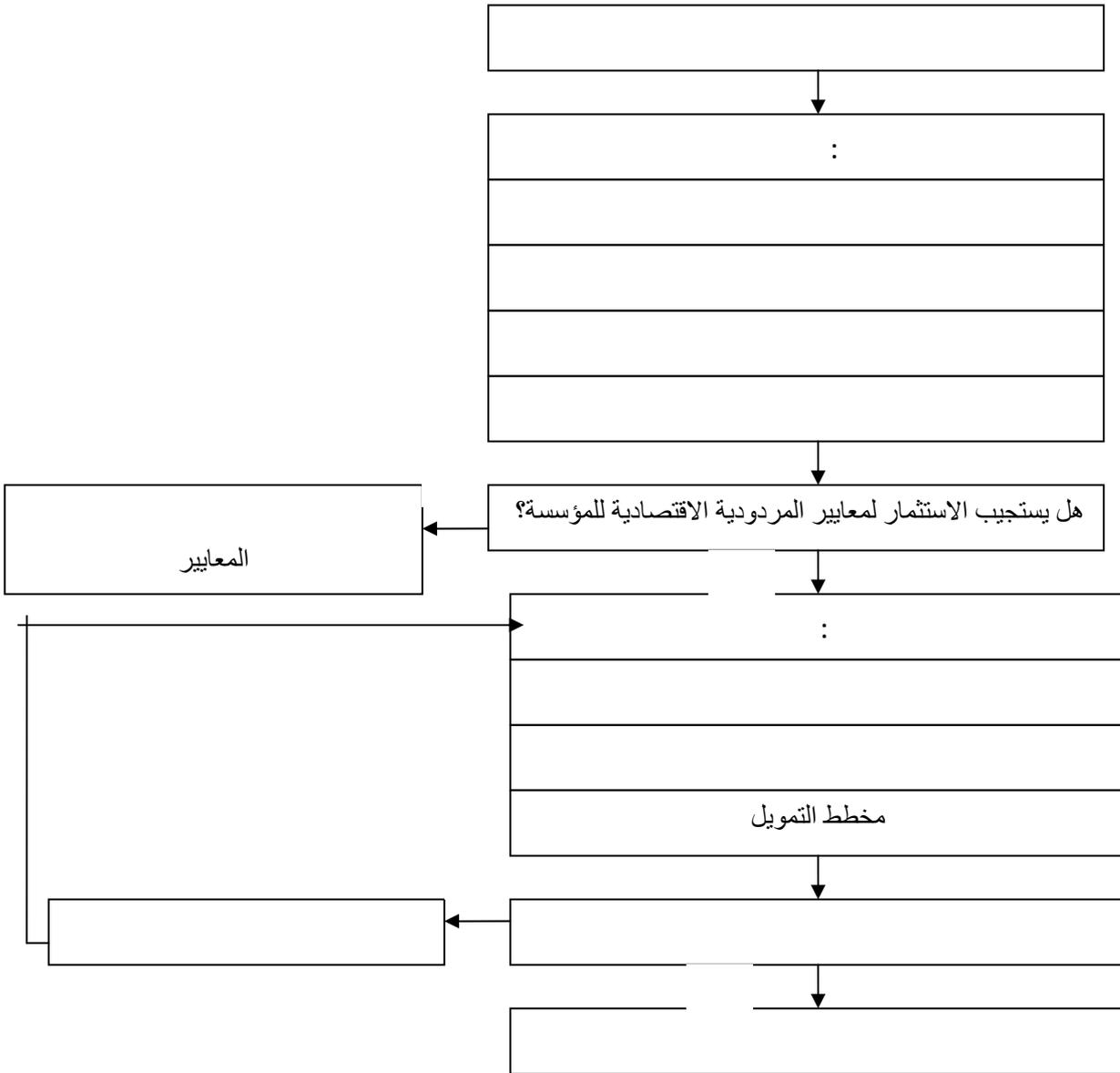
- . -

: -4

:

:

:01



Guedj. N et autre; Op.cit, p277:

( )

:

:

-1

( ... )

<sup>1</sup>. ( )

<sup>1</sup> Barreau. J et Delahaye. J; Op.cit, p 391.



:

:

( )

(1

1.

.

( )

)

.( ...

.

.

$BFR_{exp}$

:

( )

:

-

---

<sup>1</sup> Cohen. E; Op.cit, p 131.

:

-  
-

(2

:

BFR  
-

:

$$\begin{aligned}
 & + \quad + \quad = \text{BFR}_{\text{exp}} \quad - \\
 & .( \quad ) \quad - \quad - \\
 & - \quad = \text{BFR}_{\text{hexp}} \quad -
 \end{aligned}$$

:

-1

( )

-2

BFR

-3

BFR

-4

-5

le fonds de roulement

( )

-  
normatif

( )

BFR

:

1.

2.

-  
-  
-

**-1**

360 ( / )=(1) :

\*\*يوم\*\*=

$$**= 360( / ) = /$$

$$**= 360( / ) = /$$

$$**= 360( / ) = /$$

$$**= 360(TTC / + )=(2) :$$

-

$$**= 360( TTC / + )=(3) :$$

-

) (4)( )

(7)

(6)

(5)(

**-2**

$$/ = (1 ):$$

-

$$/ = /$$

$$/ = /$$

$$/ = /$$

$$/ TTC = (2 ):$$

-

$$/ TTC = (3 ):$$

-

<sup>1</sup> Barreau. J et Delahaye. J; Op.cit, p 392.

<sup>2</sup> Ibid; p 394.

$$\begin{array}{r}
 : \\
 / \quad = (4 \ ) : \quad - \\
 \\
 / \quad = (5 \ ) \quad - \\
 : \\
 / \quad = (6 \ ) \quad - \\
 / \quad = (7 \ ) \quad - \\
 \\
 \mathbf{-3}
 \end{array}$$

$$\begin{array}{r}
 : \\
 : (HT) \quad - \\
 3 = 3 \times 3 : \quad 2 = 2 \times 2 : \quad 1 = 1 \times 1 : \\
 4 = 4 \times 4 : \\
 5 = 5 \times 5 : \\
 7 = 7 \times 7 : \quad 6 = 6 \times 6 : \\
 \cdot (HT) \quad - \\
 (7 + 6 + 4 + 3) - (5 + 2 + 1) = \\
 \\
 \mathbf{(3)}
 \end{array}$$

:

:

-

( )

-

:

BFR

:

-

:

-

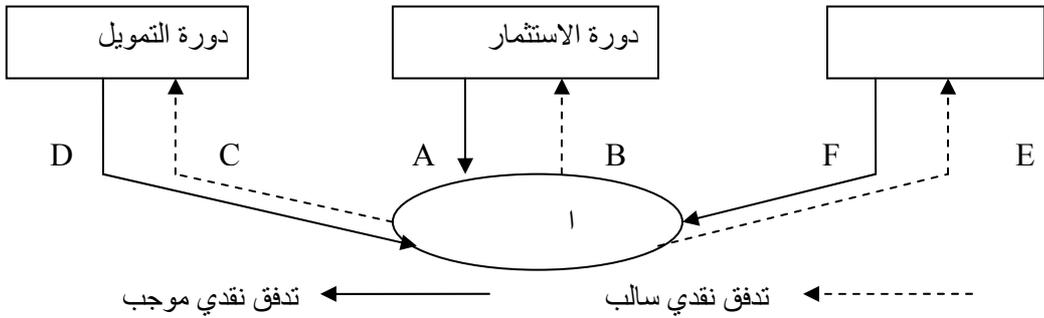
:

-

:

:

:02



:E

:C

:A

:F

:D

:B

.123

:

:

:

-1

-

1.

(BFR) - (FR) =

. - =

- + =

:03

	:
	:

Depallens. G et Jobard. J-P; Op.cit, p 297.:

-

( )

<sup>1</sup> Cohen. E; Op.cit, p 133.

:

-2

( )

1:

)

-1

( )

(

:

-

-

-

-

-

-

.

:

-

-

-

.(

)

-

-

-

-2

-3

-4

:

( )

-

:

-

-

.( )

-

)

-

( ...

<sup>1</sup> Depallens. G et Jobard. J-P; Op.cit, p 835.

:

) : -  
( -

(

-

:

-

-

:

:

**L'Autofinancement**

:

:

1.

résultat brut  
surplus monétaire

:

2.

:(approche additive ) -1

<sup>1</sup> Cohen. E; Op.cit, p194.  
<sup>2</sup> Idem .

:

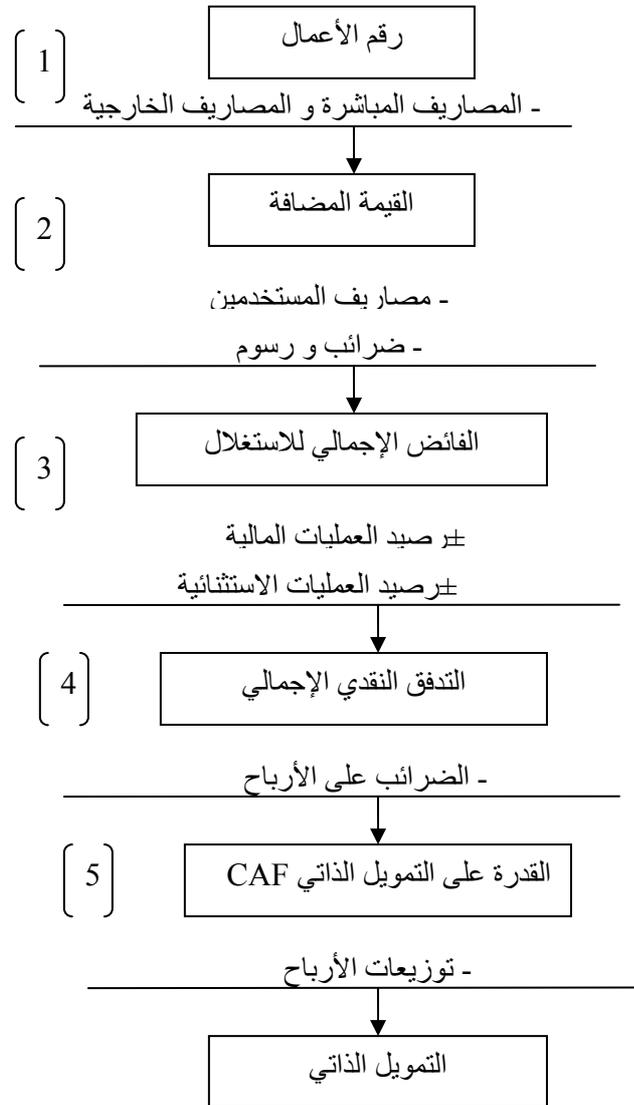
( approche soustractive )

-2

flux décaissement

flux d'encaissement

:04



Cohen. E; Op.cit, p197:

1:

la valeur ajoutée

-

-

<sup>1</sup> Ibid, p198.

:

Excédent brut d'exploitation (EBE) -

la capacité d'autofinancement (CAF) -

( )

.L'Autofinancement

:  
+ ( - ) =

1.

:

-

-

) ( )  
( ) (

:

2.

: : -  
-1

<sup>1</sup> Ibid , p199.

<sup>2</sup> Laghet. P-A; La politique de financement des entreprises, 1<sup>re</sup> édition, Presses Universitaires de France, France 1972, pp38-45.

:

-2

-3

1.

-4

-5

-6

:

-

-1

-2

"

"

-3

:

:

.( quasi- fonds propres)

---

<sup>1</sup> Cohen. E; Op.cit, p 198.



:

**les Action à bons de souscription d'action (ABSA)** -

**le financement par quasi- fonds propres** -2

( )

1. -

-

**Action à dividende prioritaire sans droit de vote** -

**(ADPSDV)**

( )

%25

2.

**Certificats d'investissement (CI)** -

3. %25 ( )

**les titre participatifs (TP)** -

.( )

<sup>1</sup> Conso. P et Hemici. F; Gestion financière de l'entreprise, 11<sup>ème</sup> édition, DUNOD, Paris2005, p 468.

<sup>2</sup> Barreau. J et Delahaye. J; Op.cit, p 357.

<sup>3</sup> Depallens. G et Jobard. J-P; Op.cit, p 703.

:

%60) ( %40 ) ( 1.

**les titres subordonnés (TS)** -

2.

:

:

-1

...

) 3. ( -2

(18 )

4.

5.

<sup>1</sup> Conso. P et Hemici. F; Gestion financière de l'entreprise, 11<sup>ème</sup> édition, Op.cit, p 466.

<sup>2</sup> Barreau. J et Delahaye. J; Op.cit, p 359.

<sup>3</sup> Conso. P et Hemici. F; Gestion financière de l'entreprise, 11<sup>ème</sup> édition, Op.cit, p453.

<sup>4</sup> Cohen. E; Op.cit, p205.

<sup>5</sup> Depallens. G et Jobard. J-P; Op.cit, p 691.

:

**-3**

consolidation des dettes

<sup>1</sup>:

:

-

:

-

)

.(

**-1**

( )

( )

-

-

<sup>2</sup>.

:

:

-

-

-

-

<sup>1</sup> Ibid; p 686.

<sup>2</sup> Conso. P et Hemici. F; Gestion financière de l'entreprise, 11<sup>ème</sup> édition, Op.cit, p 455.

	:	
d'effet de dilution	:	-
	1.:	
( )	:	-
	:	-
:( )	:	-
	:	

2.:

**L'appel direct à l'épargne** :

3.:

**l'émission des titres à court terme** -1

( )

**l'émission d'obligations** -2

<sup>1</sup> Ibid , p 458.

<sup>2</sup> Cohen. E; Op.cit, p 208.

<sup>3</sup> قريشي يوسف، بن ساسي الياس، مرجع سبق ذكره، ص 249.

	:		-
1:	:		<b>-1</b>
			-
			-
		2:	
			-
			-
			-
		:	<b>-2</b>
		:	<b>-3</b>
			-
		3:	
		:	<b>-1</b>
		:	-
		:	-
		:	-
		:	-
(	:	:( )	-
		)	
	:	:	<b>-2</b>
			-
		:	-

<sup>1</sup> Depallens. G et Jobard. J-P; Op.cit, p 720.

<sup>2</sup> Conso. P et Hemici. F; Gestion financière de l'entreprise, 11<sup>ème</sup> édition, Op.cit, p 476.

<sup>3</sup> Barreau. J et Delahaye. J; Op.cit, p 361.

	:	-
1.	:	-
	:	-
	:	-
	:	-
2.	:	-
		-
	<b>les obligation ordinaires</b>	-
		-
	<b>les obligations convertibles en action (OCA)</b>	-
		-
	<b>obligations à bons souscription d'action (OBSA)</b>	-
		-
	warrants	-

<sup>1</sup> Conso. P et Hemici. F; Gestion financière de l'entreprise, 11<sup>ème</sup> édition, op.cit, p 478.

<sup>2</sup> Barreau. J et Delahaye. J; op.cit, p 362.

:

**obligation remboursables en action (ORA)**

-

( )

(des quasi- fonds propres)

la

dilution du capital  
.OCA

( )

:

( )

( )

-1

20

7

:

(1

-

<sup>1</sup>.( )

%70

-

:

**:les prêts participatifs**

.1

<sup>2</sup>.

-

<sup>1</sup> Charreaux .G.: Finance d'entreprise, 2<sup>ème</sup> édition, EMS ,Paris 2000, p197.

<sup>2</sup> Vizzavona. P.; Gestion Financière ,9<sup>ème</sup> edition, BERTI, Alger 1999, p 395

	:		-
			-
	:		<b>.2</b>
		les comptes pour le développement industriel(CODVI)	
			<sup>1</sup> :
		%70	-
			-
7	:		<b>(2</b>

**le crédit –bail** -

" : -1  
: -

2 "

" :9-96

<sup>1</sup> Depallens. G et Jobard. J-P; Op.cit, p 730.

<sup>2</sup> Conso. P et Hemic. F; Gestion financière de l'entreprise, 11<sup>ème</sup> édition, Op.cit, p 487.

	:		
		1. "	
		.	
	:	:	-
		2.:	-1
		:	-
		.	
( )	:	:	-
		:	
	:	( )	-
( )	:	( )	-2
		.	
			-3
		.	
		3.:	-4
		.	-
( %5 )	:	:	-
		.	-
			-2
		4.:	-
		:	-1
		.	-2
		( )	

<sup>1</sup> رفاع توفيق، محددات اختيار الهيكل التمويلي للمؤسسة، رسالة ماجستير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2001، ص 91 .

<sup>2</sup> Lointier J-C et al; L'entreprise et la banque, éd ECONOMICA, Paris 2006, p 272.

<sup>3</sup> Conso. P et Hemic. F; Gestion financière de l'entreprise, 11<sup>ème</sup> édition, Op.cit, p 488.

<sup>4</sup> Charreaux. G; Op.cit,p 199.

%100

( )

-3

-4

-5

.( )

-6

-7

: -

-1

-2

-3

( )

-2

:

**les mobilisations des créances commerciales**

**(1**

1.

**L'escompte**

-

2.

«AgiOS»

<sup>1</sup> Ibid , p234.

<sup>2</sup> Laghet. P-A; Op.cit, p 59.

:

les crédit de mobilisation des créances commerciales

-  
(CMCC)

:

:

:

Agios

و « » ( )

1.

10

-1

-2

-3

.Agios

-4

( )

L'affacturage

-

(facteur)

( )

(TTC ) %2.5 0.4

2.

<sup>1</sup> Depallens. G et Jobard. J-P; Op.cit, p 751.

<sup>2</sup> Vizzavona. P.;Op.cit, p 405.

:

BFR

**les credits de trésorerie** (2

**la facilité de caisse** -

1.

**le découvert** -

:

**les crédits de campagne** -

)

2.

(

(

)

.(

)

:

-

<sup>1</sup> Laghet. P-A; Op.cit,p 67

<sup>2</sup> Depallens. G et Jobard. J-P; Op.cit, p 757

	:		:
		:	<b>-1</b>
( )		:	-
	.		-
	.		-
	.		-
.( )			-
	.		-
		( )	
		:	<b>-2</b>
1.			
		:	-
		:	-

---

<sup>1</sup> Conso. P et Hemic. F; Gestion financière de l'entreprise, 9<sup>ème</sup> édition, Op.cit, p p587-589.

:

:

-

) ( )

(

:

:

### le coût du capital

:

-1

1.

2.

$$K_0 = K_D \times (1-t) \times \frac{D}{D+CP} + K_{CP} \times \frac{CP}{D+CP}$$

le coût moyen pondéré du capital

:

:  $K_0$

:  $K_{CP}$

:  $K_D$

<sup>1</sup> Bellalah. M; Finance moderne d'entreprise, éd Economica, Paris 1998, p 202.  
<sup>2</sup> Barreau. J et Delahaye. J; Op.cit, p 153.

:

:t

-2

(1

(Actuariel)

.( ) ( )

.1

)

(

+

-

:

**le Modèle de Gorden et Shapiro**

-1

(les

Dividende)

<sup>1</sup>:

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \left[ \frac{Div_t}{(1+K_a)^t} \right] + \frac{PV_n}{(1+K_a)^n}$$

n

: PV

P<sub>0</sub> :

: n . t

: Div<sub>t</sub>

: K<sub>a</sub>

<sup>1</sup> Charreaux. G; Op.cit, p 139.

:

Gorden et

g

Shapiro

:

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \left[ \frac{Div_1 (1+g)^{t-1}}{(1+K_a)^t} \right] = \frac{Div_1}{K_a - g}$$

$K_a > g$

$$K_a = \frac{Div_1}{P_0} + g$$

g :

$P_0$

F

:

$$K_a = \frac{Div_1}{P_0 - F} + g$$

**le modèle d'équilibre des actifs financiers(MEDAF):**

-2

:<sup>1</sup>

$$E(R_A) = R_F + \beta(E(R_M) - R_F)$$

.( )

:  $E(R_A)$

.( )

:  $R_F$

:  $E(R_M)$

:  $\beta$

prime de risque

. (Béta  $\beta$ )

<sup>1</sup> Barreau. J et Delahaye. J; Op.cit, p 155.

:

-

1.:

$$K_p = \frac{Div}{P}$$

: P :

: Div

: K<sub>p</sub>

. ( )

F

$$K_p = \frac{Div}{P - F}$$

:

-

coût

) implicit

(d'opportunité

2.:

$$K_a = \frac{Div_1}{P_0} + g$$

. ( )

3.

---

<sup>1</sup> عبد العزيز سمير محمد، التمويل و إصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر، الإسكندرية، مصر، 1998، ص301.  
<sup>2</sup> Bellalah. M; Op.cit, p 205.  
<sup>3</sup> هندي منير إبراهيم، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1998، ص 84.

:

quasi- fond

) les titres hybrides

-  
(propre

( )

TP

CI

ADP

.

1.

:

$$K_{ad} = \frac{Div}{P_0 - F}$$

:

: P<sub>0</sub>

: Div

: F

.2

)

( ..

.

actuariel

2.

-

3.

$$M = \sum_{i=1}^n \frac{RB + FF(1-t)}{(1 + K_d)^i}$$

<sup>1</sup> Bellalah . M; Op.cit, p 207.

<sup>2</sup> Idem.

<sup>3</sup> Charreaux. G; Op.cit, p 133.

:

:

:  $K_d$

:  $M$

:  $t$

:  $RB$

:  $FF$

( + )

:

$$K_d = K_{d1}(1-t)$$

:

:  $K_{d1}$

-

( )

:

$$K_d = K_{d1}(1-t)$$

:

:  $t$

:  $K_d$

:  $K_{d1}$

1:

$$K_d = \frac{(1-t) \left( R + \frac{1}{n(P_0 - I_0)} \right)}{\frac{1}{2}(I_0 + P_0)}$$

:

:  $K_d$

:  $I_0$

:  $t$

( )

:  $P_0$

:  $R$

:  $n$

<sup>1</sup> عبد العزيز سمير محمد، مرجع سبق ذكره، ص 300.

:

-

1.:

$$V_0 = \sum_{i=1}^n \frac{(1-t)L_i + A_i(t)}{(1+K_{cb})^i} + \frac{VR_n}{(1+K_{cb})^n}$$

:

. :t . :V<sub>0</sub>  
 . :K<sub>cb</sub> .i :L<sub>i</sub>  
 .i :A<sub>i</sub>  
 . :A<sub>i</sub>(t)  
 .n :VR<sub>n</sub>

-

2.:

:

-1

)  
 ) ( EURIBOR  
 . (%0.6  
 : -  
 .( )  
 j : le décompte de jour -  
 j+1 j j+1  
 jour de banque

3.:

$$M - FF = \frac{M}{(1+Y_d)^{j+3}}$$

:

$$FF = \frac{M \times i \times (j+1)}{360}$$

<sup>1</sup> Bellalah. M; Op.cit,p 209.  
<sup>2</sup> Barreau. J et Delahaye. J; Op.cit, p 453.  
<sup>3</sup> Charreaux. G; Op.cit, p 237.

:

:  $i$

:  $FF$

:  $Y_d$

:  $M$

:  $j$

: le découvert

-2

+

+

=

-

1.

$$M = \frac{M + M \left( tc + \frac{i \times j}{360} \right)}{(1 + Y_d)^j}$$

:  $i$

:  $tc$

:  $M$

:  $Y_d$

:  $j$

(2)

---

<sup>1</sup> Ibid ; p 243.

:

capitalisation boursière

( )

.( )

:

: -1

1.

-2

**la rentabilité économique**

-

2.

)

3.

(

4.

$$Re = \frac{R_{ex}(1-t)}{AE}$$

: AE

Re :

: t

: R<sub>ex</sub>

<sup>1</sup> Conso. P et Hemici. F; Gestion financière de l'entreprise, 11<sup>ème</sup> édition, Op.cit, p 263.

<sup>2</sup> Vernimen Pierre; Finance d'entreprise, 5<sup>ème</sup> édition, DALLOZ, Paris 2002, p324.

<sup>3</sup> Hutin. H et autre; La Gestion financière, 2<sup>ème</sup> Edition, Ed d'ORGANISATION, Paris 2000, p 156.

<sup>4</sup> Vernimen Pierre; Op.cit, p309.

:

1.

$$Re = \frac{R_{ex}}{CA} \times \frac{CA}{AE}$$

$$\frac{R_{ex}}{CA}$$

.Profitabilité

$$\frac{CA}{AE}$$

2.

efficacité

**la rentabilité économique:**

-

3.

4.

$$R_{net} = \frac{R_{net}}{CP}$$

:  $R_f$  :

:  $R_{net}$

:  $CP$

5.

$$R_f = \frac{R_{net}}{CA} \times \frac{CA}{AE} \times \frac{AE}{CP}$$

( ) marge nette

$$\frac{R_{net}}{CA}$$

$$\frac{CA}{AE}$$

<sup>1</sup> Hutin. H et autre; Op.cit, p 156.

<sup>2</sup> Conso. P et Hemici. F; Gestion financière de l'entreprise, 11<sup>ème</sup> édition, Op.cit, p 265.

<sup>3</sup> Hutin. H et autre; Op.cit, p 158.

<sup>4</sup> vernimen Pierre; Op.cit, p311.

<sup>5</sup> Evraert S; Analyse et diagnostic financier, méthodes et cas, EYROLLES, 2<sup>ème</sup> édition, Paris1992, p288.

:

$$\frac{AE}{CP}$$

:

$$\frac{AE}{CP} = \frac{CP + D}{CP} = 1 + \frac{D}{CP}$$

$$\frac{D}{CP} :$$

**l'effet de levier:**

**-3**

1.

)

2.

(

3.

4.

:	$R_{ex}$	:	$R_{net}$
:	$Re$	:	$R_f$
:	$CP$	:	$i$
:	$t$	:	$AE$

$$R_{net} = (R_{ex} - iD)(1 - t)$$

$$R_{net} = (Re \times AE - iD)(1 - t)$$

$$R_{net} = (Re \times (CP + D) - iD)(1 - t)$$

$$R_f = \frac{R_{net}}{CP} = \left( \frac{Re(CP + D)}{CP} - i \frac{D}{CP} \right) (1 - t)$$

$$R_f = \left( Re + Re \frac{D}{CP} - i \frac{D}{CP} \right) (1 - t)$$

$$R_f = \left( Re + (Re - i) \frac{D}{CP} \right) (1 - t)$$

<sup>1</sup> Barreau. Jean et Delahaye. J; Op.cit, p 139.  
<sup>2</sup> Evraert. S; Op.cit,290.  
<sup>3</sup> Pierre vernimen; Op.cit,p233.  
<sup>4</sup> Depallens .G et Jobard. J-P; Op.cit, p 344.



:

CI

ADV

-2

-3

-4

( ) ( )

( ) -5

:

:

:

:

1:

-

-

( )

:

/ =

/ =

/ =

$\frac{1}{2}$

insolvabilité

<sup>1</sup> قريشي يوسف، بن ساسي إلياس، مرجع سبق ذكره، ص 301-303

:

-

/

:

(%30 )

%100

:

1:

-

... ..

<sup>1</sup> Barreau. J et Delahaye. J; Op.cit, p378

:

-

( ) ( )

-

.

:

( )

BFR

( )

( )

.

.( ) ( )

)

.

(

.( )

( )

.

.( ... )

.

.

•  
•

:

Modigliani et Miller 1958

Modigliani et Miller 1958

:

( )

:

:Approche traditionnelle .1

: Modigliani et Miller .2

:la théorie de trade off .3

:la théorie moderne de la firme .4

la théorie du signal

)la théorie de financement hiérarchique

(Pecking order theory

:

**Approche traditionnelle**

:

**la théorie du bénéfice net**

:

la théorie du bénéfice net(net income)

<sup>1</sup>. ( )

)

.(

<sup>2</sup>:

( )

-

$K_{CP}$  ( )

$K_D$

-

$K_D$

$K_{CP}$

-

.( )

-

<sup>1</sup> Rifki Samira et Abdessadeq Sadq; un essai de synthèse des débats théoriques à propos de la structure financière des entreprises, la revue du financier, N° 131, p 12.

:

( )

-

(2 )

)

(

%100

-

-

( )

1.

2.

$$K_0 = K_D \times \frac{D}{D + CP} + K_{CP} \times \frac{CP}{D + CP}$$

:

( )

:  $K_0$

:  $K_{CP}$

:  $K_D$

<sup>1</sup> الحناوي محمد صالح، العبد جلال إبراهيم، الإدارة المالية مدخل القيمة و اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص317 .  
<sup>2</sup> Cohen. E; Op.cit, p236.

:

:

$$\frac{1}{CP}$$

$$K_0 = K_D \times \frac{D/CP}{D/CP + CP/CP} + K_{CP} \times \frac{CP/CP}{D/CP + CP/CP}$$

$$K_0 = K_D \times \frac{D/CP}{D/CP + 1} + K_{CP} \times \frac{1}{D/CP + 1}$$

:

$$L = \frac{D}{CP}$$

$$K_0 = K_D \times \frac{L}{L+1} + K_{CP} \times \frac{1}{L+1}$$

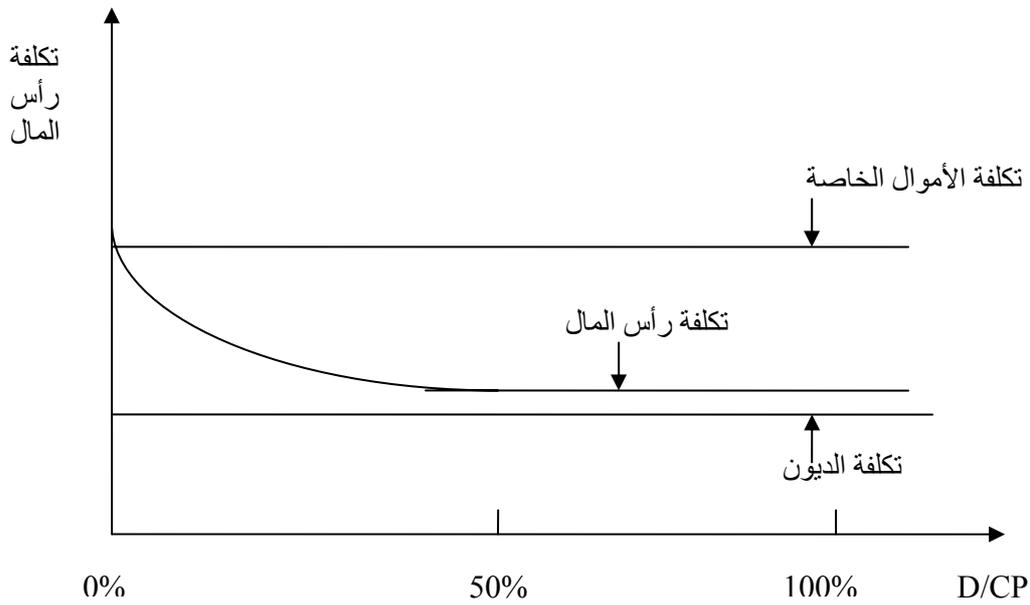
$$K_D < K_{CP}$$

$$K_D$$

$$K_{CP}$$

$$L = \frac{D}{CP} :$$

:05



.768

:

( )

:

( )  
(%100 )

1. ( )

2. ( )

( )

3.

**la théorie de bénéfice d'exploitation** :

$$L = \frac{D}{CP}$$

<sup>1</sup> Ibid; p237.

<sup>2</sup> هندي منير إبراهيم، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، الطبعة 2، منشأة المعارف، الإسكندرية مصر، 2005، ص 98.  
<sup>3</sup> الحناوي محمد صالح ، العبد جلال إبراهيم ، مرجع سبق ذكره، ص322.

:

1:

$$L = \frac{D}{CP}$$

-

-

-

-

( )

-

( )

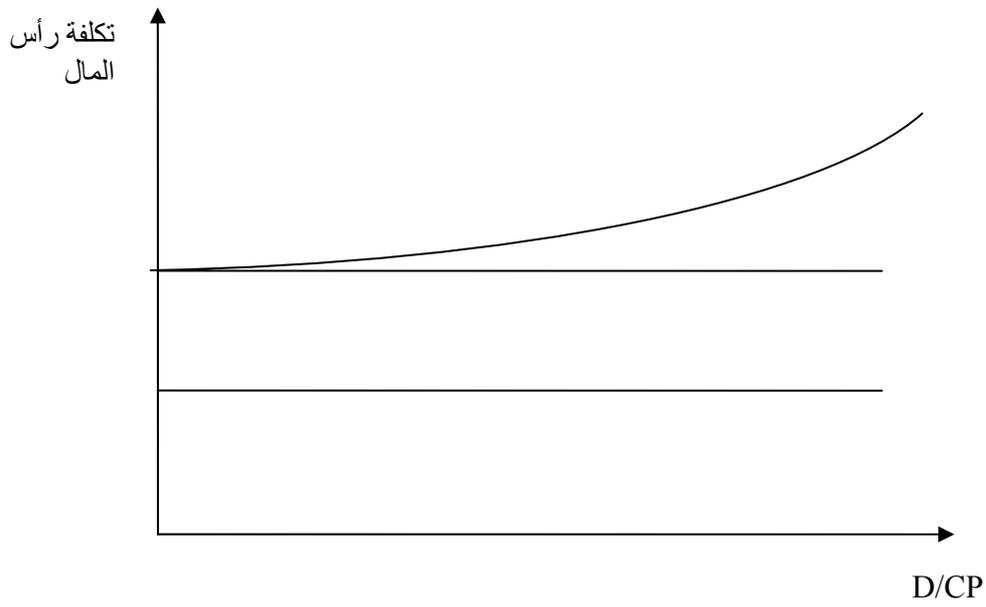
( )

---

<sup>1</sup> هندي منير إبراهيم، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، مرجع سبق ذكره، ص 100.

:

:06



.104

:

1:

.Modigliani et Miller

la théorie classique(traditionnelle)

:

<sup>1</sup> Cohen. E; Op.cit, 237.

:

( )

1.

$$L = \frac{D}{CP}$$

( ) :

2:  $L$   $K_D$   $K_D$   $: 0 < L < L_1$  -  
 $K_D$   $: L > L_1$  -

$L_1$

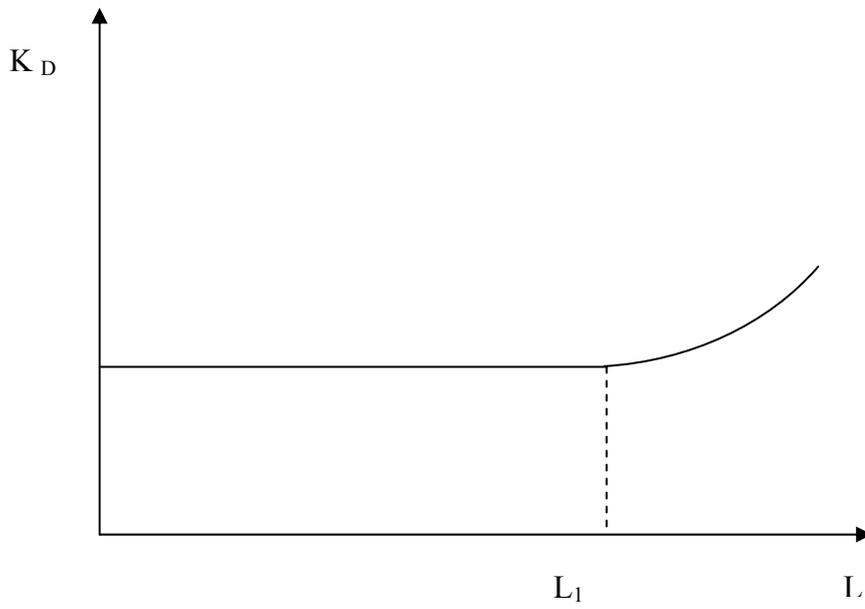
:  $K_d = K_d(L)$

<sup>1</sup> Barreau. J et Delahaye. J; Op.cit, p156 .

<sup>2</sup> Cohen. E; Op.cit ,243

:

:07



Cohen. E; Op.cit, p243:

:

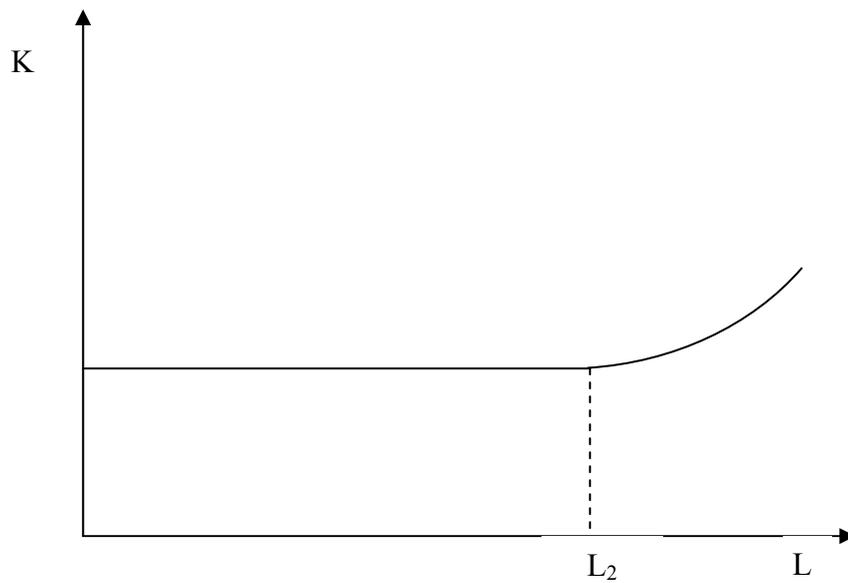
$L_2$

$L_2$

$L$

$$K_{cp} = K_{cp}(L)$$

:08



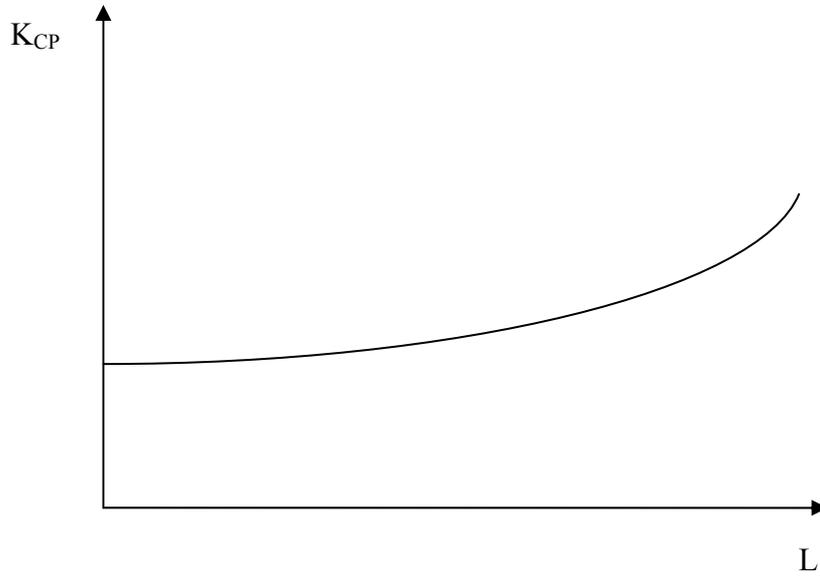
Cohen. E; Op.cit, p244:

:

.L

$K_{CP}$

:09



Cohen. E; Op.cit, p244:

:

: $0 < L < L_2$  -

$$. K_{cp}'(L) = 0$$

$L_2 < L < L'_2$  -

$$. a > 0 \quad K_{cp}'(L) = a$$

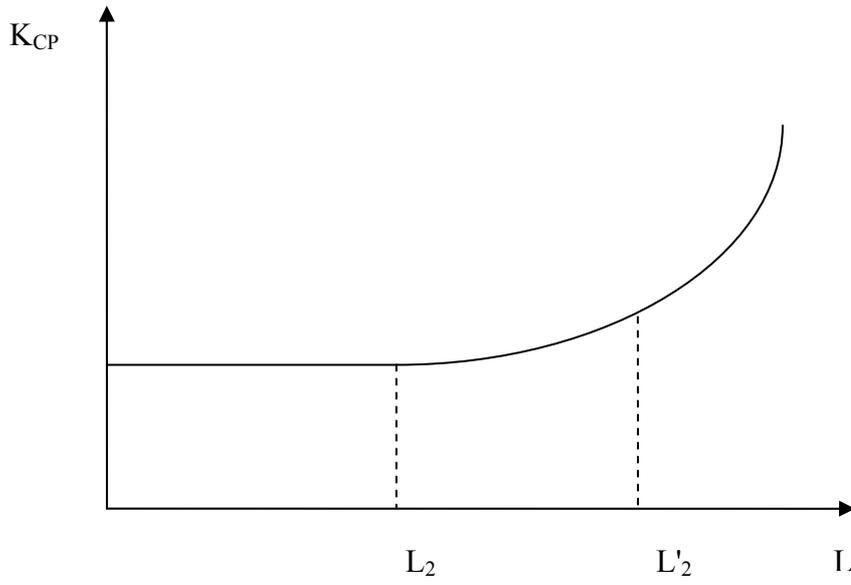
$L_2$   $L > L'_2$  -

$$K_{cp}' = K_{cp}'(L)$$

$$. K_{CP}'' > 0$$

:

:10

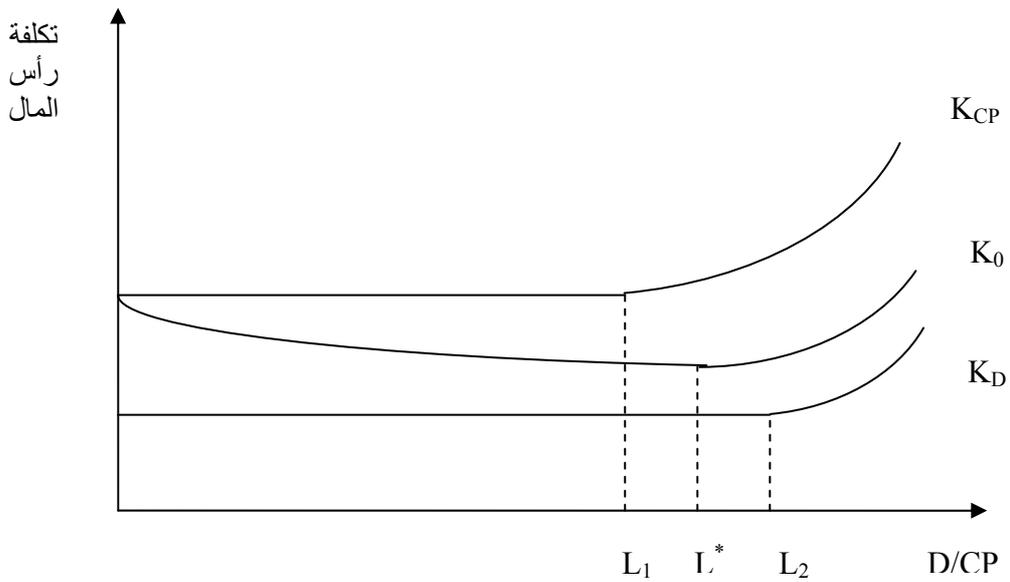


Cohen. E; Op.cit, p245:

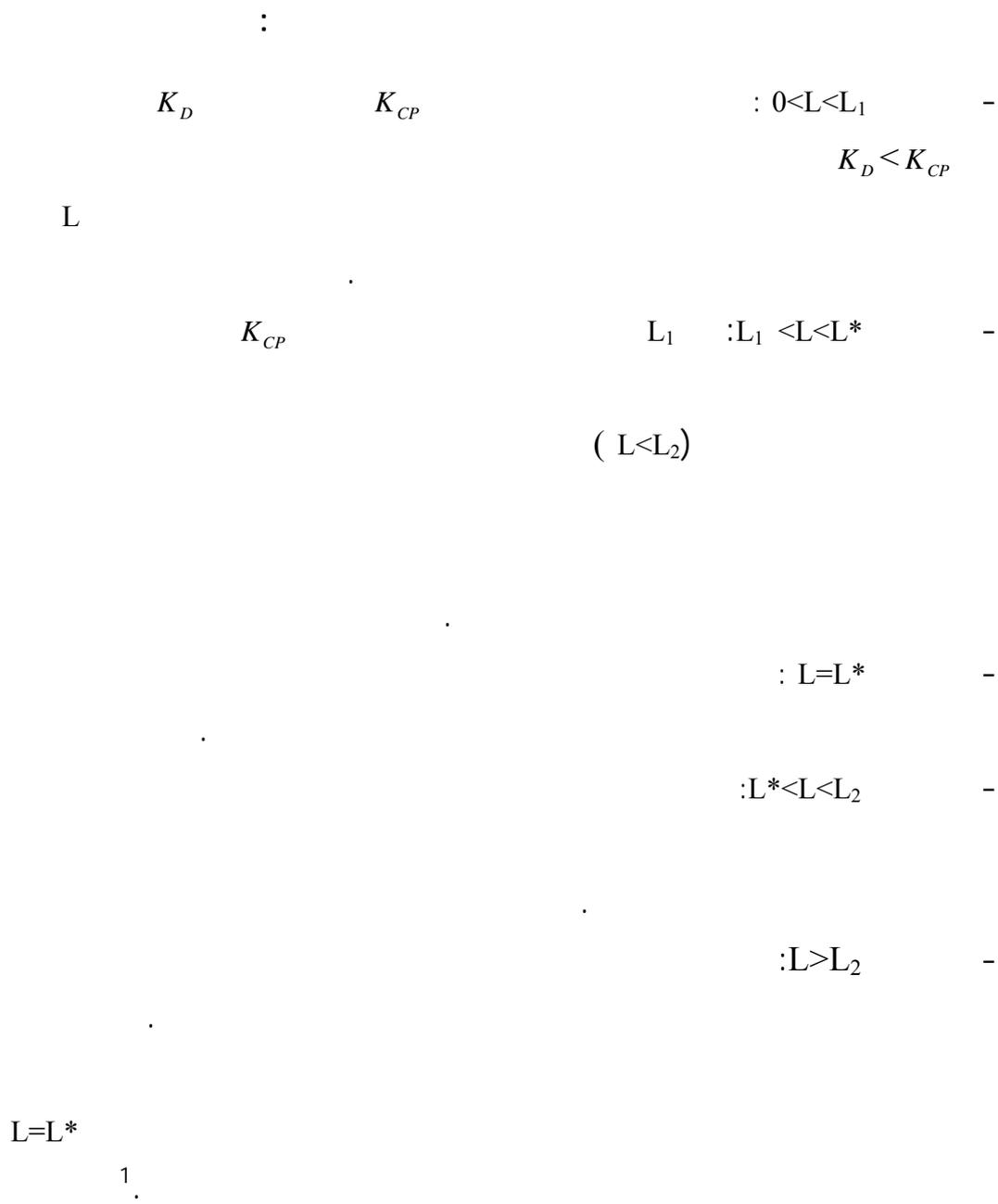
:

( )

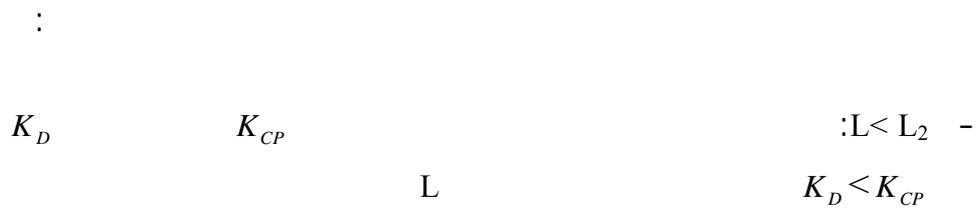
:11



Barreau. J et Delahaye. J; Op.cit, p 157:



<sup>2</sup>. Palier de coût global minimal



<sup>1</sup> Barreau. J et Delahaye. J; Op.cit, p 156.

<sup>2</sup> Cohen. E; Op.cit, p246.

:

$K_{CP}$

:  $L_2 < L < L'_2$

-

)

(

$L > L'_2$

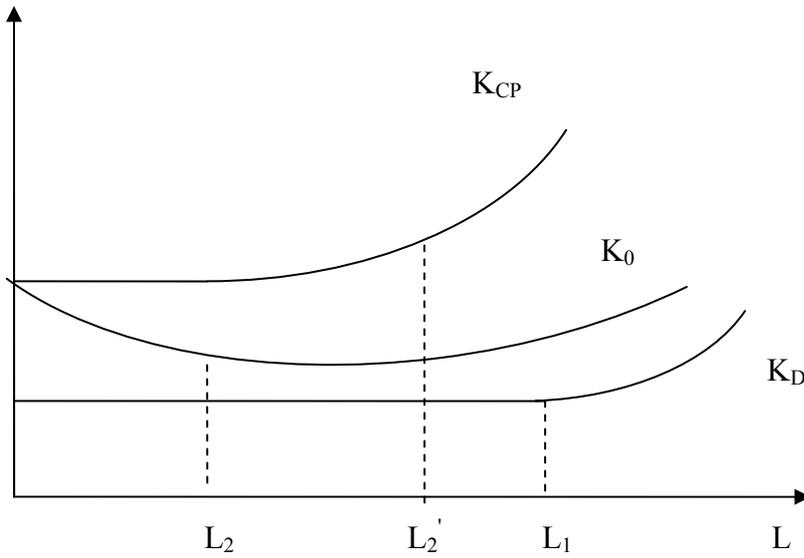
-

U

1."

"

:12



Cohen. E; Op.cit, p247:

<sup>1</sup> Ibid ;p 247.

:

**Modigliani et Miller :**

Modigliani Franco et Miller Merton

1958

**Modigliani et Miller :**

Modigliani et Miller

Modigliani et Miller 1958

1.

. Proposition2

Proposition1

Modigliani et Miller 1

2.

.Coût de transaction

( )

( )

( )

.( )

-

-

-

-

-

-

<sup>1</sup> Barreau. J et Delahaye. J; Op.cit, p157 .

<sup>2</sup> Bellalah. M; Op.cit, p 44.

Modigliani et Miller (1960) :  
 - ( )

Modigliani et Miller

( )

1.

Modigliani et Miller :

**Proposition1** :

Modigliani et Miller

- )

(

2.

( )

Modigliani et Miller Proposition1

3. ( )

$$V = CP + D = \frac{R_{ex}}{K_{CP}^*}$$

:V :

:CP

:D

.( ) :R<sub>ex</sub>

<sup>1</sup> هندي منير إبراهيم، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الطبعة 5، المكتب العربي الحديث، 2003، ص 653 .

<sup>2</sup> Modigliani .F and Miller .M;The cost of capital, corporation finance and the theory of investment, American Economic Review, vol 48, 1958, p268.

<sup>3</sup> Idem.

:

( )

:  $K_{CP}^*$

.( )

( )

.

Modigliani et Miller

$K_0$

Modigliani et Miller

1.

:

$$K_0 = K_{CP}^* = \frac{R_{ex}}{V} = \frac{R_{ex}}{CP + D}$$

)

(

.

:

$$K_0 = K_D \times \frac{D}{D + CP} + K_{CP} \times \frac{CP}{D + CP} \dots\dots\dots 1$$

:

:

$$R_f = K_{cp} = Re + (Re - i) \frac{D}{CP} \dots\dots\dots 2$$

---

<sup>1</sup> Ibid; pp268-269.

:

: 1 2

$$K_0 = Re = \frac{R_{ex}}{CP + D} = K^*_{CP}$$

$K_0$  :

:  $K^*_{CP}$

: Re

### Modigliani et Miller

<sup>1</sup> Arbitrage

Arbitrarians

)

( ...

### Modigliani et Miller

( )

### Modigliani et Miller

- -

:

(1 )

$S_1$

(2 )  $S_2$

$D_2$

<sup>1</sup> Vernimmen Pierre; Op.cit, p 664.

:

$$V_1 = V_2^1$$

Modigliani et Miller

$$V_2 > V_1$$

( )

2

$$s_2 = \alpha S_2$$

.2

:  $\alpha$  :

$$.2 \quad ( )$$

:  $S_2$

( )

2 1

NOI

: 2

( )

$$Y_2 = \alpha[NOI - K_D D_2] \dots \dots \dots 1$$

.  $K_D$

$D_2$

2

:  $K_D D_2$

$$V_2 > V_1$$

$$s_2 = \alpha S_2$$

2

2

2

.1

:  $D_2$

$$D_2 = s_2 \frac{D_2}{S_2} \Rightarrow D_2 = \alpha S_2 \frac{D_2}{S_2} = \alpha D_2$$

: 1

$$s_1 = \alpha S_2 + \alpha D_2 \Rightarrow s_1 = \alpha(S_2 + D_2)$$

1 ( )

:

$$\frac{s_1}{S_1} = \frac{\alpha(S_2 + D_2)}{S_1}$$

: 1

$Y_1$

<sup>1</sup> Cohen. E; Op.cit,P 239

:

$$Y_1 = \alpha NOI \frac{(S_2 + D_2)}{S_1}$$

:

$$K_D \alpha D_2$$

$$Y_1 = \alpha NOI \frac{(S_2 + D_2)}{S_1} - K_D \alpha D_2$$

:

2 1

$$V_1 = S_1$$

$$V_2 = S_2 + D_2$$

$$Y_1 = \alpha \left[ NOI \frac{V_2}{V_1} - K_D D_2 \right] \dots\dots\dots 2$$

$$\frac{V_2}{V_1} > 1$$

$$V_2 > V_1$$

$$Y_1 > Y_2 : \quad 2 \quad 1$$

( )

.2

1

2

$$. V_1 = V_2$$

1 .

---

<sup>1</sup> الخولي جمال بدير علي، مرجع سبق ذكره، ص 27 .

:

**Proposition2**

:

Proposition2

le taux de rentabilité exigé

prime de risque

( )

<sup>1</sup>.

:

$$K_{CP} = K^*_{CP} + (K^*_{CP} - i) \frac{D}{CP} \dots\dots\dots 1$$

:

:  $K_{CP}$

:  $K^*_{CP}$

:  $i$

1

:

$$K_{CP} = \frac{R_{ex} - iD}{CP} \dots\dots\dots 2$$

:  $i$  ( )

:  $R_{ex}$

:  $D$

:  $CP$

:

$$V = CP + D = \frac{R_{ex}}{K^*_{CP}}$$

$$R_{ex} = K^*_{CP} (CP + D)$$

<sup>1</sup> Modigliani .F and Miller .M; Op.cit, p 271.

:

: 2  $R_{ex}$

$$K_{CP} = K^*_{CP} + (K^*_{CP} - i) \frac{D}{CP}$$

$K_0$

:  $K^*_{CP}$

$$K_{CP} = K_0 + (K_0 - i) \frac{D}{CP}$$

:

$$K_0 = K_{CP} \frac{CP}{CP+D} + K_D \frac{D}{CP+D} \dots\dots\dots 1$$

:  $\frac{CP+D}{CP}$

$$K_0 \left( 1 + \frac{D}{CP} \right) = K_{CP} + K_D \frac{D}{CP}$$

$$K_{CP} = K_0 + K_0 \frac{D}{CP} - K_D \frac{D}{CP} \quad :$$

$$K_{CP} = K_0 + (K_0 - i) \frac{D}{CP} \quad : \quad ( \quad ) i = K_D$$

Modigliani et Miller 1958

( )

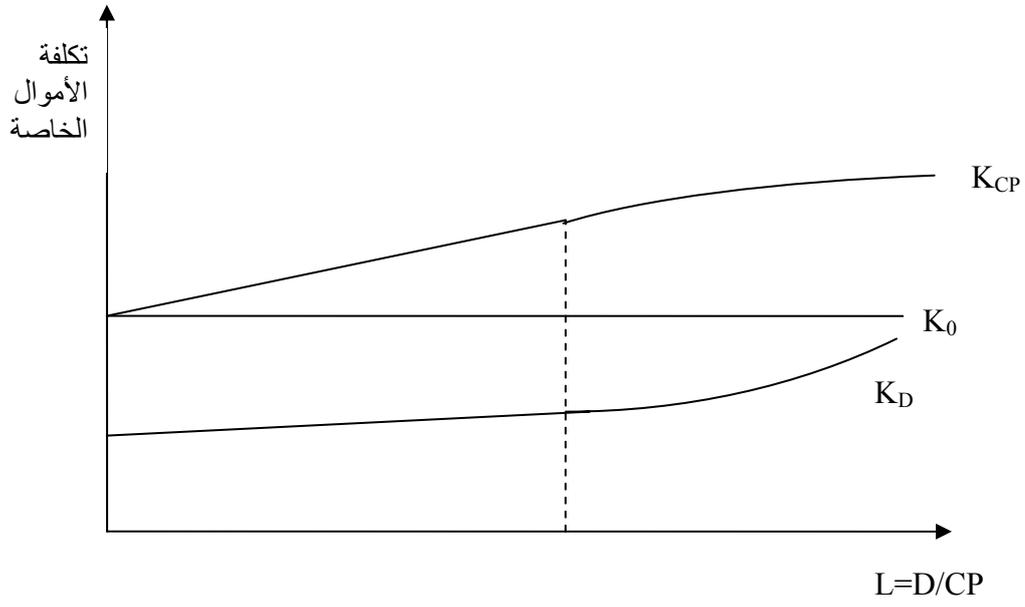
1.

:

---

<sup>1</sup> Bellalah. M; Op.cit, p 50.

Miller



Vernimmen Pierre; Op.cit, p 666:

)

(

:

Modigliani et Miller

<sup>1</sup>.

Modigliani et Miller 1958

**Modigliani et Miller**

:

Modigliani et Miller

<sup>2</sup>;

Modigliani et Miller

-

)

(

-

)

( )

(

( )

-

Modigliani et Miller 1958

-

---

<sup>1</sup> Vernimmen Pierre;Op.cit, p 666.

<sup>2</sup> هندي منير إبراهيم، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، مرجع سبق ذكره، ص 657.

:

Modigliani et Miller

1.

Modigliani et Miller

Modigliani et Miller

**Modigliani et Miller** :

1958

Modigliani et Miller

( )

Modigliani et Miller

1963

Modigliani et Miller 1963

( )

2

Modigliani et Miller 1963

Modigliani et Miller Proposition 1

<sup>1</sup> قریشی یوسف، مرجع سبق ذکره، ص 148.

<sup>2</sup> Vernimmen Pierre; Op.cit, p 673.

:

**Proposition1**

:

1.

:

$$VE = VN + tD$$

:VE :

:D

:VN

:tD

:t

E2

E1

:

**:01**

E2	E1	
R <sub>ex</sub>	R <sub>ex</sub>	
Di	-	
R <sub>ex</sub> -Di	R <sub>ex</sub>	
(R <sub>ex</sub> -Di)(1-t)	R <sub>ex</sub> (1-t)	
(R <sub>ex</sub> -Di)(1-t)	R <sub>ex</sub> (1-t)	-
Di	-	-
R <sub>ex</sub> (1-t)+Dit	R <sub>ex</sub> (1-t)	

Barreau. J et Delahaye. J; Op.cit, p158:

.( )

<sup>1</sup> Modigliani.F and Miller. M; Corporate income taxes and the cost of capital: a correction, American Review, vol 53, 1963, p 434.

:

$$V_{E1} = R_{ex} (1-t) \frac{1 - (1 + K_{cp})^{-n}}{K_{cp}}$$

$$n \rightarrow \infty \quad (1 + K_{cp})^{-n} = 0$$

$$V_{E1} = \frac{R_{ex}(1-t)}{K_{CP}}$$

:

:

E<sub>2</sub>

R<sub>ex</sub>(1-t)

R<sub>ex</sub> (1-t)+Dit :

Dit

K<sub>CP</sub>

E<sub>1</sub>

:

$$V_{E2} = R_{ex} (1-t) \frac{1 - (1 + K_{CP})^{-n}}{K_{CP}} + Dit \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i}$$

$$n \rightarrow \infty \quad (1 + K_{cp})^{-n} = 0 \quad (1 + i)^{-n} = 0$$

$$V_{E2} = \frac{R_{ex}(1-t)}{K_{CP}} + \frac{Dit}{i}$$

:

$$VE_2 = VE_1 + tD$$

1.

Modigliani et Miller

---

<sup>1</sup> Ibid, p159.

:

**Proposition 2** :

prime de risque

<sup>1</sup>.

:

$$K_{CP} = K^*_{CP} + (K^*_{CP} - i) \frac{D}{CP} (1-t)$$

:  $K_{CP}$  :

:  $K^*_{CP}$

:  $i$

:  $t$

( )

( )

:

$$K_0 = K_{CP} \frac{CP}{CP + D} + K_D (1-t) \frac{D}{CP + D}$$

<sup>1</sup> Modigliani.F and Miller. M; Corporate income taxes and the cost of capital: a correction; Op.cit, p 436.

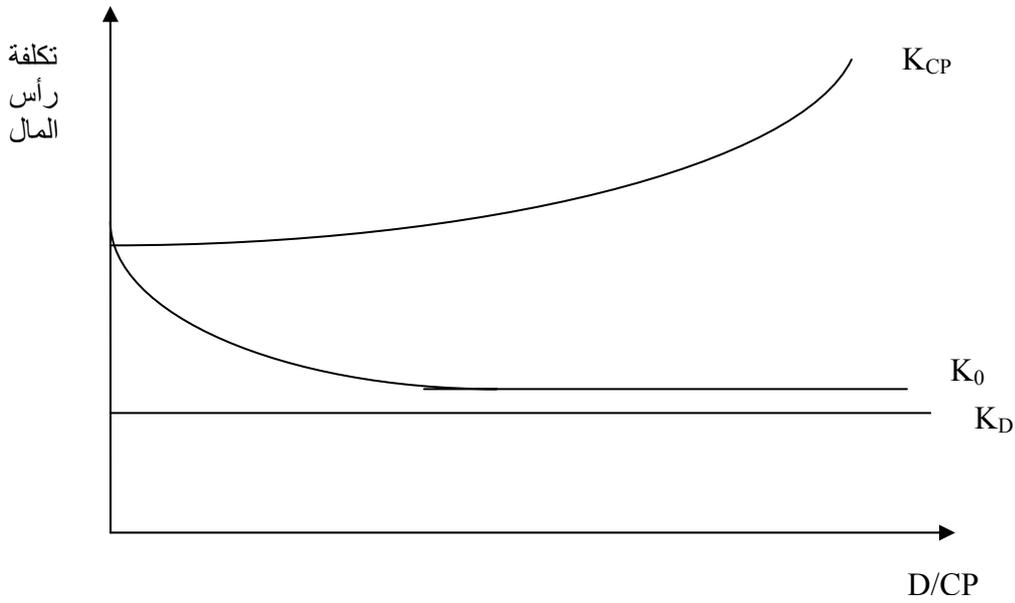
:

Modigliani

et Miller

Modigliani et Miller

:14



.242

:

Miller1977

1963 Miller

Modigliani franko

( )

Miller1977

1:

$$VE = VN + \left(1 - \frac{(1-t)(1-t')}{(1-t'')}\right) D$$

.( )

:VE :

<sup>1</sup> هندي منير إبراهيم، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، مرجع سبق ذكره، ص 189.

:

:VN

: t

.( + )

: t'

: t''

:

Miller1977

-

.Modigliani et Miller 1958

-

.Modigliani et Miller 1963

Miller 1977

t' = t''

-

.VE = VN + tD :

t'

t''

-

t'' t'

tD

-

-

(1-t'')

(1-t)(1-t')

(1-t'')

(1-t)(1-t')

-

.( )

DeAngelo et Masulis1980

Miller1977

:

)

1.(

Dammon et Senbet1988 DeAngelo et Masulis1980

-

-

2.

**la théorie de trade off** :

(ration cible )

:

Modigliani et Miller

!

---

<sup>1</sup> مصطفى محمد عبده محمد، نحو نظرية لتفسير السلوك التمويلي للشركات في مصر، أطروحة دكتوراه، غير منشورة، جامعة عين شمس، مصر 1998، ص43.

<sup>2</sup> الخولي جمال بدير علي، مرجع سبق ذكره، ص83

:

:

( )

1:

:

-

:

-

:

( )

( )

---

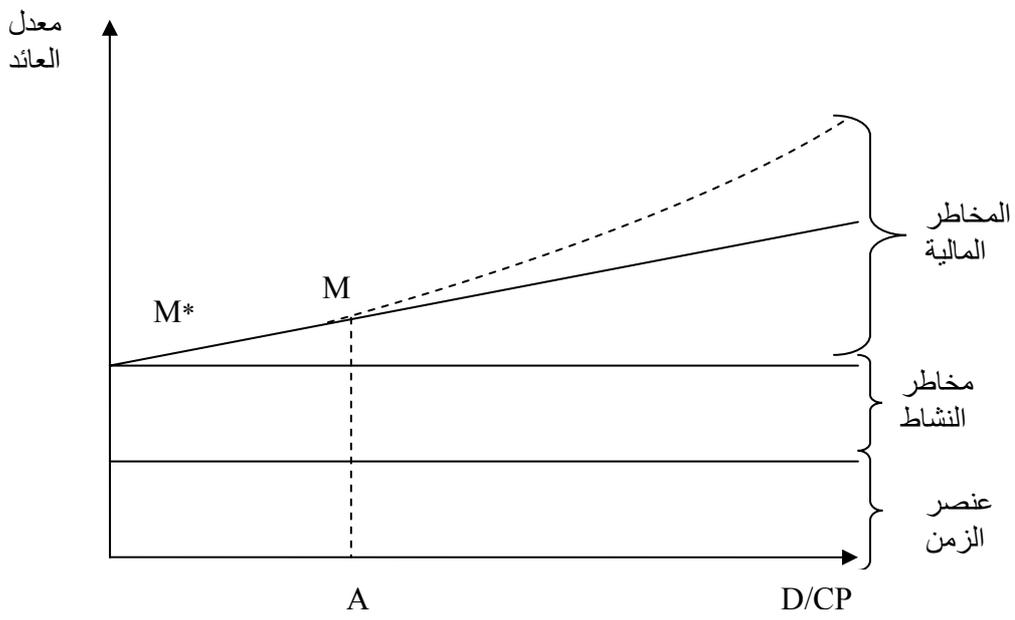
<sup>1</sup> هندي منير إبراهيم، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، مرجع سبق ذكره، ص 169.

:

.( )

:

:15



.174

:

$M^*$  ( )

( )

( )

.A

:

A

( )

:

( )

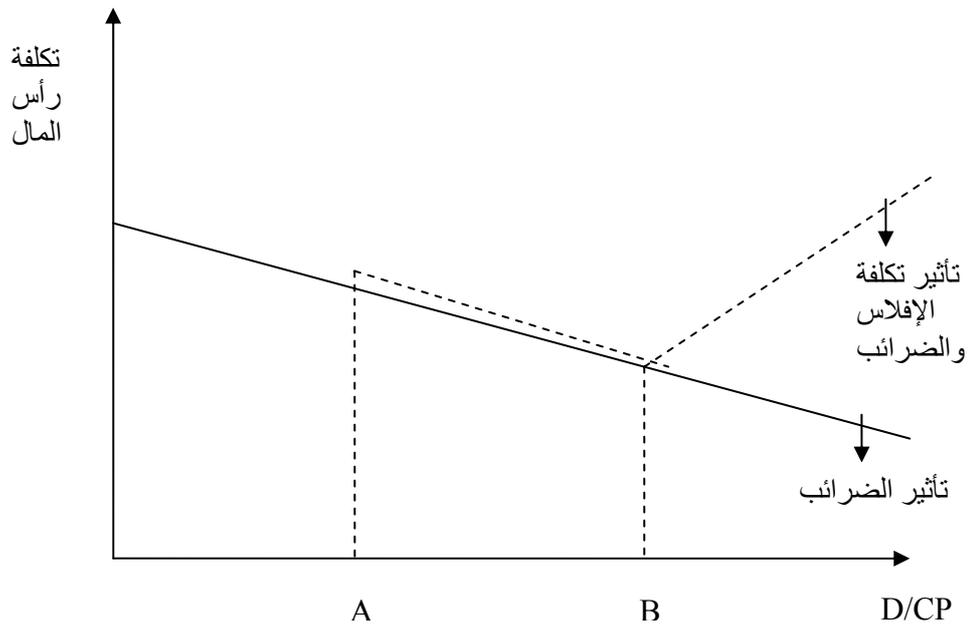
la théorie <sup>1</sup>

.de trade off

---

<sup>1</sup> Myers. S.C; The capital structure puzzle, Journal of Finance, vol 34, 1984, p 577.

:16



.175

:

A

A

B

.(B )

Modigliani et Miller1963

:

$$VE = VN + tD$$

:VE :

:VN

:

:tD

tD

.( )I

F

1:

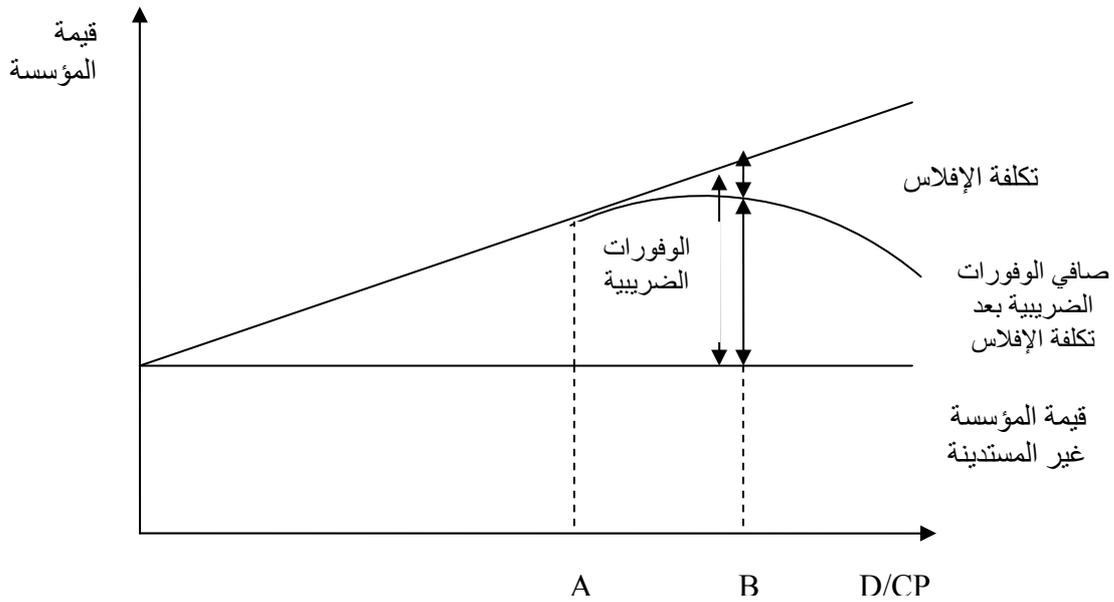
$$VE = VN + I - F$$

: I :

: F

.la théorie de trade off

:17



.177

:

( )

A

<sup>1</sup> Rifki Samira et Abdessadeq Sadq; Op.cit ,p 15.

:

B

B

**la théorie de coût d'agence**

:

( )

( ... )

<sup>1</sup>.

( )

( )

Jensen et Meckling 1976

)

(

<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> LY-BARO Fatimata; Structure financière de l'entreprise, éd Economica, paris,2002, p 29.

<sup>2</sup> Van Caillie Didier; Etude longitudinale de la structure financière des petite ou Moyennes Entreprise belges issues de 9 secteurs industriels, [web.hec.ca/airepme/images/File/1998/Vancaill.pdf](http://web.hec.ca/airepme/images/File/1998/Vancaill.pdf), (page consultée le7/3/2007) , p 4.

:

) la théorie de l'agence  
 1 ( )  
 2 " "

mandant(principal)

mandataire (agent)

(mandataire) ( mandant)

3 .

) (

4 .

Jensen et Meckling 1976

( )

Jensen 1986, Diamond 1984, Myers 1977:

.Stulz 1990, Harris et Raviv 1990, Hirshleifer et Thakor1989,

Jensen et Meckling 1976

) ( )  
 .( ) (

<sup>1</sup> Jensen. M.C and Meckling. W; Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and capital structure, journal of financial economics,3 octobre,1976, pp305-360.

<sup>2</sup> Ziane Ydriss; La structure d'endettement des petites et moyennes entreprises Françaises: une étude sur donnes de panel, [www.univ-orleans.fr/deg/GDRecomofi/Activ/doclyon/ziane.pdf](http://www.univ-orleans.fr/deg/GDRecomofi/Activ/doclyon/ziane.pdf), (page consultée le15/12/2007), p4.

<sup>3</sup> Rifki Samira et Abdessadeq Sadq; Op.cit, p 16.

<sup>4</sup> الخولي جمال بدير علي، مرجع سبق ذكره، ص 48

:  
( ) :  
%100 ( )

( )

1.

( )

:

-

-

-

-

2.

-1

---

<sup>1</sup> Harris. M and Raviv. A; The theory of capital structure, journal of finance, vol 46, March,1991, p300.

<sup>2</sup> هندي منير إبراهيم، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، مرجع سبق ذكره، ص ص 18-21





:

. ( )

) Jensen 1986 Stulz 1990

( ) (

<sup>1</sup>.

Stulz

Jensen

.( )

Jensen et Meckling 1976

: Jensen 1986

---

<sup>1</sup> Harris. M and Raviv. A; The theory of capital structure, Op.cit, pp302-303

:

:02

)			Jensen et Meckling 1976
			Jensen 1986
			Harris et Raviv 1990
)			Stulz 1990
(			

Harris. M and Raviv. A; The theory of capital structure, Op.cit, p303:

)

(

1.

:

( )

" ( ) " " "

.substitution d'actifs

Jensen et Meckling 1976

l'asymétrie ( )

( )

l

d'information

<sup>1</sup> Ziane Ydriss; Op.cit, p 5.

:

1.

( )

Jensen et Meckling 1976

( )

)

2.

Hirshleifer et Thakor 1989 Diamond 1989

3.

( )

<sup>1</sup> Jensen. M.C and Meckling .W; Op.cit, p 350.

<sup>2</sup> هندي منير إبراهيم، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، مرجع سبق ذكره، ص 671

<sup>3</sup> Harris. M and Raviv. A; The theory of capital structure, Op.cit, p 304.

:

( )

|

Diamond 1989

(

)

( )

( )

substitution d'actifs

( )

Hirshleifer et Thakor 1989

( )

le marché du travail des dirigeants

( )

Myers 1977

Myers 1977

( )

(VAN>0)

( )

:

1.

( )

Myers 1977

Myers

( )

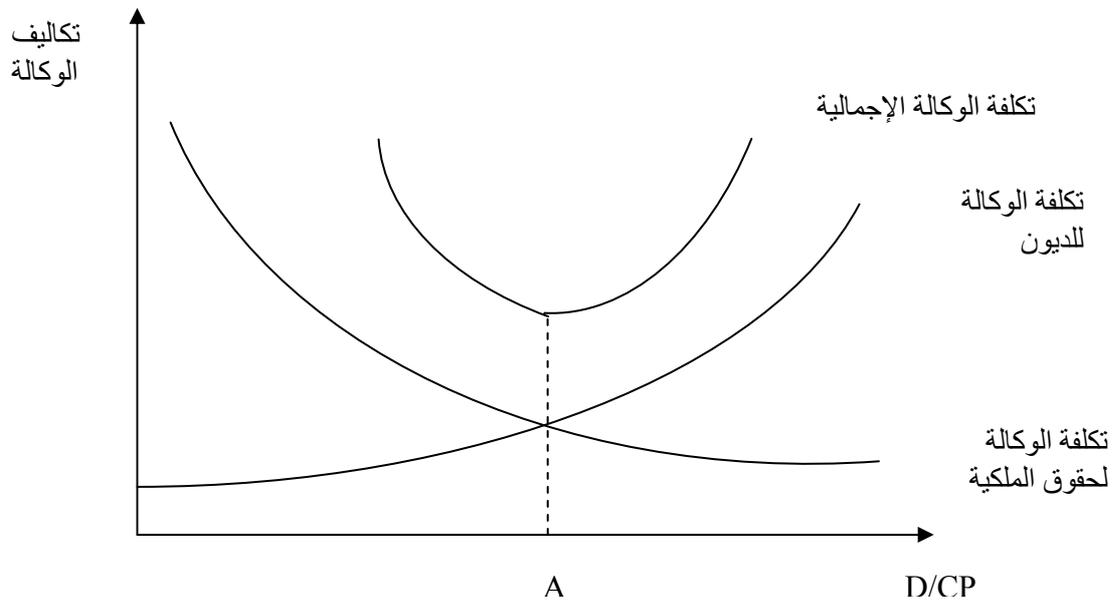
) Arbitrage( )

(

---

<sup>1</sup> Myers. S.C; Determinants of corporate borrowing. Journal of Financial Economics 5, 1977,pp. 147-175

:18



Ziane Ydriss ; Op.cit, p7:

.(A )

( )

.( )

)

<sup>1</sup>.

la théorie de trade off (

<sup>1</sup> Ziane Ydriss; Op.cit, p7

:

( )

)

(

( )

(

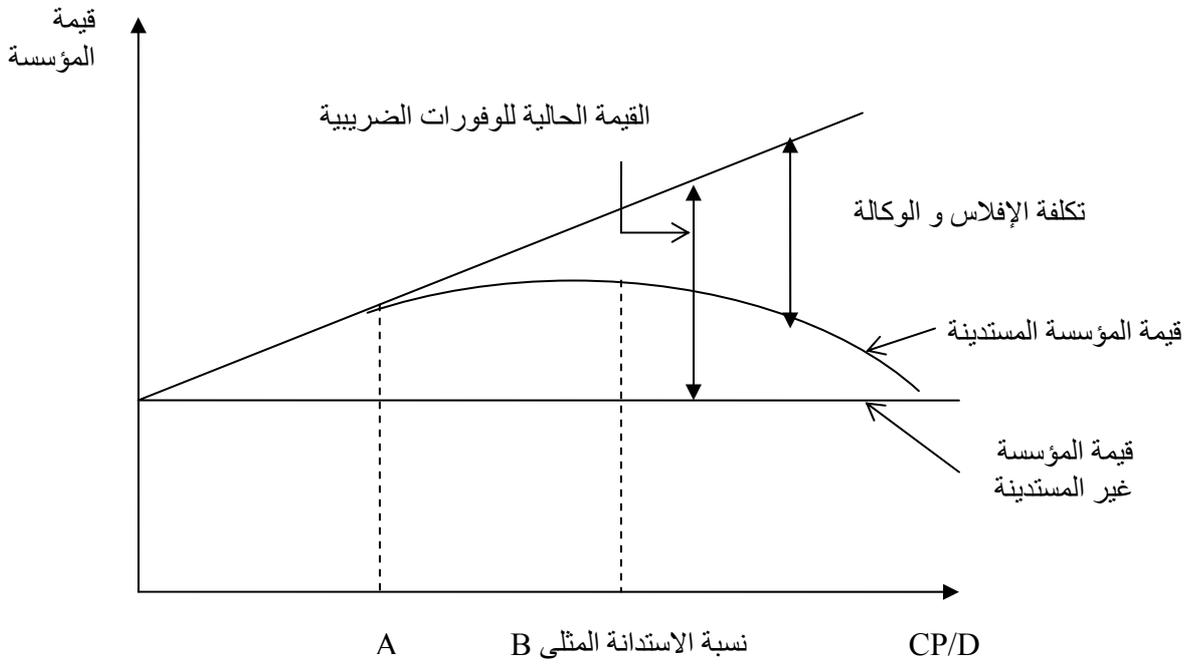
)

)

(

la théorie de trade off

:19



219

:

)

A

(

( )

B

:

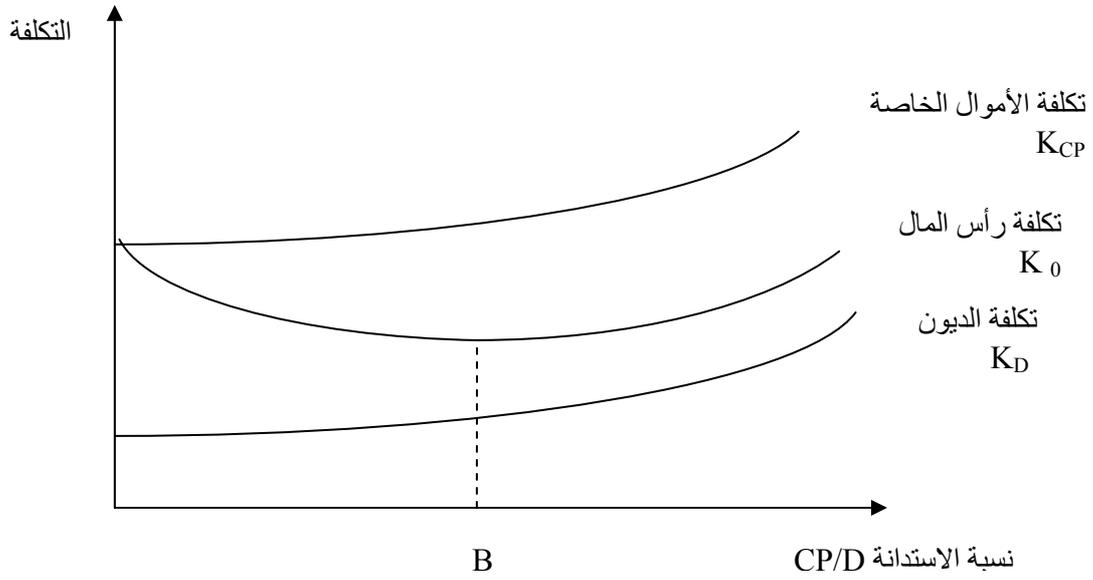
B

B

:

la théorie de trade off

:20



.221

:

B

( B )

:

Modigliani et ( )

Miller1963

ration )

(cible

Modigliani et Miller

<sup>1</sup> Modigliani et Miller 1963

.la théorie de trade off

### la théorie moderne de la firme :

.( )

### la théorie du signal :

l'asymétrie de l'information

( )

<sup>1</sup>. ( )

<sup>2</sup>;

. ... ( )

Leland et Pyle 1977

Ross 1977

<sup>1</sup> Rifki Samira et Abdessadeq Sadq; Op.cit, p18.

<sup>2</sup> Barreau. J et Delahaye. J; Op.cit, p160.

:

**Ross 1977** :  
Ross

( )

1.

2

)

.(

Ross

3.

**Leland et Pyle 1977** :  
Leland et Pyle

( )

---

<sup>1</sup>Ross. S; The determination of financial structure: the incentive signalling approach, The Bell Journal of Economics, V 8, 1977, pp23-40

<sup>2</sup> Bellalah. M; Op.cit ,p84.

<sup>3</sup> Ross. S; Op.cit, p27.

:

( )

<sup>1</sup>.

) **Pecking order theory**

:

**( la théorie de financement hiérarchique**

)

(Myers et Majluf 1984 ,Myers 1984)asymétrie d'information

(

( )

(Myers

. 1990)

( )

( Williamson 1988) l'incertitude

**Myers 1984 Myers et Majluf 1984 :**

Donaldson 1961

( )

---

<sup>1</sup> Harris. M and Raviv. A; The theory of capital structure, Op.cit, p 313.

:

1

Donaldson

Myers et Majluf 1984

.( )

Myers et Majluf

2

Myers et Majluf

1

( )

( )

( )

---

<sup>1</sup> مصطفى محمد عبده محمد، مرجع سبق ذكره، ص 79.

<sup>2</sup> Myers. S.C.and Majluf. N.S; Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have, Journal of Financial Economics 13, 1984, pp 187-221

:

Myers et Majluf 1984

( )

1.

( )

)

Myers 1984

(

( )

2.

---

<sup>1</sup> Ibid ; P 209

<sup>2</sup> Myers. S.C; The capital structure puzzle, Op.cit, pp 575-592.

:

Myers 1984

( )

:

Myers

-

-

-

-

( )

-

**Williamson 1988** :

( )

( ) rationalité limitée

( )

<sup>1</sup>.

spécificité

Williamson

)

(

( )

---

<sup>1</sup> Ziane Ydriss; Op.cit,p 9.

:

ajustement

ex post

actif non spécifique

1.

Williamson

Myers 1990 :

Myers

richesse

"corporate wealth" <sup>2</sup>

sociétale

:

:03

:D	:PVA
	cash-flows
:E	:PVGO +
:S	:PVTAX -

Rifki Samira et Abdessadeq Sadq, Op.cit, p 19:

surplus organisationnel

...

<sup>1</sup> Rifki Samira et Abdessadeq Sadq ; opcit, p 19

<sup>2</sup>Idem

:

100000

40000

60000

:

Myers 1990

1.

---

<sup>1</sup> Ibid;p20

:

Modigliani et Miller 1958

Modigliani et Miller

Modigliani et

1963

Miller

( )

Jensen et Meckling

1976

Myers

1977

Ross 1977

•  
•

:

( )

.

.

.)

)

(

.

:

:

:

**:04**

1981-1962	851		Bradley et al (1984) <sup>1</sup>
1980-1978	168		Kim et Sorensen (1986) <sup>2</sup>
1983-1982	452		Kester(1986) <sup>3</sup>
1983-1982	344		
1983-1979	984		Friend et Lang( 1988) <sup>4</sup>
1982-1974	469		Titman et Wessels (1988) <sup>5</sup>
1972-1960	378		Baskin( 1989) <sup>6</sup>
1987-1984	420		Dodd et Millar (1990) <sup>7</sup>
1987-1984	345		
1988-1980	50		Hamid et Singh (1992) <sup>8</sup>
1987-1980	35		
1987-1983	50		
1988-1984	50		

<sup>1</sup> Bradley .M and others; On the existence of an optimal capital structure: theory and evidence, Journal of Finance, V 39,1984, pp 857-878.

<sup>2</sup> Kim . W.S and Sorensen .E.H; Evidence on the impact of the agency of debt in corporate debt policy, Journal of Financial and Quantitative Analysis,V21,1986,pp 131-144.

<sup>3</sup> Kester.C.W; Capital and ownership structure: a comparison of United States and Japanese manufacturing corporations ,Financial Management ,15,1986,pp5-16.

<sup>4</sup> Friend. I and Lang .L; An empirical test of the impact of managerial self-interest on corporate capital structure, Journal of Finance, 43,1988,pp 271-281.

<sup>5</sup> Titman. S and Wessels. R; The determinants of capital structure choice, Journal of Finance 43, 1988, pp.1-19.

<sup>6</sup> Baskin. J; An empirical investigation of the pecking order hypothesis, Financial Management, 1989, pp26-34.

<sup>7</sup> Dodd .M and J. Millar; Financial structure in Japanese and American firms: an indirect test of agency relationships, Journal of International Financial Management and Accounting, V 2,No (2.3),1990, pp 131-143.

<sup>8</sup> Hamid. J and Singh. A; Corporate financial structure in developing countries , International Finance Corporation Technical Paper No 1,1992, pp 23-35.

:

1986-1980	50		
1987-1980	50		
1987-1983	50		
1987-1982	38		
1988-1980	50		
1980	286		Chaplinsky et Niehaus (1993) <sup>1</sup>
1984-1980	1449		Chung(1993) <sup>2</sup>
1990-1986	920		Bennett et Donnelly (1993) <sup>3</sup>
1988-1978	370		Homaifar et al( 1994) <sup>4</sup>
1991-1987	2580		Rajan et Zingales (1995) <sup>5</sup>
1991-1987	514		
1991-1987	191		
1991-1987	225		
1991-1987	118		
1991-1987	608		
1991-1987	318		
1993-1987	120		<sup>6</sup> (1995)
1992-1991	1329		Walald (1999) <sup>7</sup>
1992-1991	1096		
1992-1991	1350		
1992-1991	316		
1992-1991	313		

<sup>1</sup> Chaplinsky .S and Niehaus .G ; Do inside ownership and leverage share common determinants ? , Quarterly Journal of Business and Economics ,V 32,1993, pp 51-65.

<sup>2</sup> Chung .K ; Asset characteristics and corporate debt policy: an empirical test, Journal of Business Finance & Accounting ,V 20,1993,pp 83-97.

<sup>3</sup> Bennett .M and Donnelly. R; The determinants of capital structure: Some U K Evidence, British Accounting Review , V25, 1993, pp 43-59.

<sup>4</sup> Homaifar . G and others; An empirical model of capital structure: some new evidence, Journal of Business Finance & Accounting, V 21,1994, pp1-14.

<sup>5</sup> Rajan. R.G.and Zingales. L; What do we know about capital structure? Some evidence from international Data, Journal of Finance 50, 1995, pp 1421-1460.

<sup>6</sup> الخوالي جمال بدير علي، مرجع سبق ذكره ،صص 190-202

<sup>7</sup> Wald .J .K; How firm characteristics affect capital structure: an international comparison, Journal of Financial Research ,22, 1999,pp 161-187.

:

1995-1987	2900		Kremp et al (1999) <sup>1</sup>
1995-1987	1300		
1996	270		Wiwattanakantang( 1999) <sup>2</sup>
1997-1991	822		Bevan et Danbolt ( 2000) <sup>3</sup>
1991-1985	49		Booth et al (2001) <sup>4</sup>
1990-1984	99		
1990-1980	99		
1990-1980	93		
1990-1983	38		
1990-1983	96		
1987-1980	96		
1990-1983	64		
1990-1983	45		
1988-1980	48		
2000-1994	954		
2001-1997	51		Fakhfakh et Ben atitallah 2002) <sup>6</sup>
2000-1991	967		Gaud et Jani (2002) <sup>7</sup>
2000-1950	851		Frank et Goyal( 2004) <sup>8</sup>
1999-1995	55		Fakher et al (2005) <sup>9</sup>

:

<sup>1</sup> Kremp. E et al; Modes de financement des entreprises allemandes et françaises, Projet de recherche commun de la Deutsche Bundesbank et Banque de France, 1999.pp151-161.

<sup>2</sup> Wiwattanakantang .Y; An empirical study on the determinants of the capital structure of Thai firms, Pacific Basin Finance Journal, V7,1999, 371-403.

<sup>3</sup> Bevan .A. A and Danbolt .J; Dynamics in the determinants of capital structure In The UK, Department of Accounting and Finance, University of Glasgow Working Paper No° 9,2000, pp10-25.

<sup>4</sup> Booth. L and others; Capital structure in developing countries, Journal of Finance 56, 2001, pp 87-130.

<sup>5</sup> Huang.S.G and Song .F.M; The determinants of capital structure: evidence from china, Hong Kong Institute of economics and Business, Strategy Working paper No° 1042, 2002, pp14-36.

<sup>6</sup> Fakhfakh .H et Ben atitallah. R;Op.cit, p 19-23.

<sup>7</sup> Gaud. P et Jani. E; Déterminants et dynamique de la structure du capital des entreprises suisses : une étude empirique, [www.hec.unige.ch/recherches\\_publications/cahiers/2002/2002.12.pdf](http://www.hec.unige.ch/recherches_publications/cahiers/2002/2002.12.pdf) , (page consultée le23/12/2007),p22-25

<sup>8</sup> Frank. M. and Goyal. V; Capital structure decisions: Which Factors are Reliably Important? working paper presented at 64<sup>th</sup> Annual Meeting of American Finance Association ,San Diego,2004, pp8-67

<sup>9</sup> Fakher. B and others; Op.cit, pp29-30.

:

:

(TOT) Trade-off théorie

( )

( )

Fakher et al Frank et Goyal 2004:

( )<sup>1</sup>

2005

( )

la théorie de coût d'agence

Free cash

flow

(Jensen 1986)<sup>2</sup>

(POT) Pecking order theory

(la théorie de financement hiérarchique )

( )

( )

( )

Friend et Lang 1988, Kester1986:

Rajan et Zingales 1995, Hamid et Singh 1992, Titman et Wessels 1988,

1995

G<sub>7</sub>

<sup>1</sup> Fakhfakh. H et Ben atitallah. R; Op.cit, p 12.

<sup>2</sup> Jensen. M.C; Op.cit, pp323-329.

:

Bevan et Danbolt 2000 , Kremp et al 1999, Walald 1999, Wiwattanakantang 1999  
,Huang et Song 2002, Gaud et Jani 2002, 10 Booth et al 2001,  
Fakhfakh et Ben atitallah 2002

opérationnelle risque

1.

:

:

2.

( )

Myers 1977 la théorie de l'agence

3.

---

<sup>1</sup> قریشي يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 201.

<sup>2</sup> Gaud. P et Jani. E; Op. cit, p 8.

<sup>3</sup> Myers S.C; Determinants of corporate borrowing, Op.cit, p 160.

:

,Rajan et Zingales 1995, Homaifar et al 1994, Chung1993:  
,Gaud et Jani 2002, Huang et Song 2002, Bevan et Danbolt 2000, Wiwattanakantang1999  
.Fakher et al 2005, Frank et Goyal 2004

Myers 1977

Dodd et

Millar 1990

Smith Warner 1979 Jensen et Meckiling 1976

1.

( ) POT

2.

la théorie du signal ( Ross 1997)

3

1995 , Hamid et Singh 1992 ,Baskin 1989, Kester 1986:  
.Booth et al 2001, Kremp et al 1999

---

<sup>1</sup> Gaud. P et Jani. E ; Op. cit, p 8.

<sup>2</sup> - Myers. S.C ; The capital structure puzzle, Op.cit, pp 575-592.

- Myers. S.C.and Majluf, N.S; Op.cit, pp187-221.

<sup>3</sup> Ross. S. 1977; Op.cit, p 33.

:

Fakhfakh et Ben atitallah 2002 Titman et Wessles 1988

:

:

POT

asymétrie d'information

( )

( )

Titman et Wessels

( )

Chaplinsky et Niehaus 1993

Warner

Ang et al 1982 1977

:

( )

1.

Ferri et Jones 1979

2.

Marsh1982

( )

3.

Constant et al 1991

4.

Rajan et Zingales 1995, Hamid et Singh 1992, Friend et Lang 1988 :  
, Bevan et Danbolt2000, Wiwattanakantang 1999 ,Wald 1999 1995  
Fakher et al , Frank et Goyal2004, Gaud et Jani 2002, Huang et Song 2002 ,Booth et al2001  
2005

.Fakhfakh et Ben atitallah 2002 Kremp et al 1999

.Ozkan 2001 , Kester1986<sup>5</sup>:

:

( )

<sup>1</sup> Fakhfakh. H et Ben atitallah. R; Op.cit , p 14.

<sup>2</sup> Gaud. P et Jani. E; Op.cit, p 10.

<sup>3</sup> الخولي جمال بدير علي، مرجع سبق ذكره، ص183.  
<sup>4</sup> مصطفى محمد عبده محمد، مرجع سبق ذكره، ص96.

<sup>5</sup> Fakhfakh. H et Ben atitallah. R; Op.cit, p 14.

:

( ) :

structure des actives

( )

( )

( )

1.

Stulz 1990 Jensen 1986

( )

( )

.free cash flow

)

(POT

( )

2.

Huang et Song 2002 ,Booth et al 2001 ,Bevan et Danbolt2000 :

Myers1977

)

(

3.

<sup>1</sup> قریشی یوسف، مرجع سبق ذکره، ص 204.

<sup>2</sup> Harris. M and Raviv. A; The theory of capital structure, Op. cit, p 340.

<sup>3</sup> Myers S.C; Determinants of corporate borrowing, Op.cit, p165.

:

Harris et Raviv 1990

( )

( )

1. ( )

Myers et Majluf 1984

Scott

1977

2.

Hamid et , Friend et Lang 1988 :

Rajan et

Bennett et Donnelly 1993

Singh 1992

Wald 1999 , 1995

Zingales 1995

Fakhfakh et Ben atitallah 2002,

Gaud et Jani 2002 , Kremp et al 1999,

.Fakher et al 2005, Frank et Goyal 2004,

Titman et Wessels

:

( )

<sup>1</sup> Harris M. and A. Raviv : Capital Structure and the Informational Role of Debt, Op.cit, p321-324.

<sup>2</sup> Gaud. P et Jani. E; Op.cit, p 12.

:

(risque opérationnel ) :

( )

(TOT) Trade-off théorie

( )

( )

)la théorie de financement hiérarchique

(

Jensen et Meckling 1976 la théorie d'agence

Dodd et Millar , Friend et Lang 1988 ,Bradley et al 1984 :

Fakhfakh et Ben atitallah 2002, 1995

1990

.Frank et Goyal 2004,

, Huang et Song 2002

Kim et Sorensen 1986:

Gaud et Jani2002

Myers 1977

,Titman et Wessels 1988, Ferri et Jones 1979 :

.Kremp et al 1999, Homaifar, et al 1994

:

Kale et al 1991

.U<sup>1</sup>

Bayless et Diltz 1994

:

.

:

Marsh 1982 Ferri et Jones1979

Scott et Martin 1975

<sup>2</sup>.

Bennett et Donnélly 1993, Kester 1986 , Bradley et al 1984:

.1995

.Frank et Goyal 2003

Huang et Song 2002

.

:

---

<sup>1</sup> الخولي جمال بدير علي، مرجع سبق ذكره، ص179  
<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص184.

:

( )

.

( ) :

.( )

.Kremp et al 1999 1995

:

( )

( )

.

:

( )  
( )

( )

.

:

( )

.

:

:

.

:

(07 )01

( ) :

(08 )02

( ) :

( )

( )

)

.(

01

:

02

)

.(...

(02) (01)

2007 2003

130

100

160

91

51

:

-

.2007/12/31

-

-

2000

-

( 255 )

51

.( 455 )

91

( ) :

:

:

**-1**

**-2**

:

:

:

( )

( )

**-3**

2007 2003  
5 3

5

5

**-4**

( )

.  
)

.(

**-5**

( )

)

.( )

(

( )

)

:

555/

523/

( )

)  
(

:

:

2007-2003

:

:

**-1**

Kester1986

:

/

-

/

-

/

-

:

Titman et Wessels 1988

/

•

/

•

/

•

(

)

Baskin 1989

:

Chung 1993

/

-

/

-

/

-

. Fakher et al 2005 Kremp et al 1999

:

Chung

)

( )

(

:

( )

:

/

$$TDT = \frac{DT}{AT}$$

( )

:

/

$$TDLMT = \frac{DLMT}{AT}$$

( )

:

/

$$TDCT = \frac{DCT}{AT}$$

-2

-1-2

( )

:

( )

Fakhfakh, 1995

Rajan et Zingales 1995, Baskin 1989, Kester 1986)

.(Gaud et Jani2002, et Ben atitallah 2002

Kremp et al 1999 , Hamid et Singh 1992

( )

( )

1

$$RE = \frac{RN}{AT}$$

: RN

: RE

: AT

-2-2

)

.(

( Titman et Wessels1988)

---

<sup>1</sup> قریش یوسف، مرجع سبق ذکره، ص 230

:

Bennett et ) ( Kremp et al 1999 Kester 1986 ) ( )  
Fakher et , Fakhfakh et Ben atitallah 2002, 1995 , Donnelly 1993  
( al2005

Market to book

MTB

.(Gaud et Jani 2002, Rajan et Zingales 1995, Hamaifar et al 1994, Harris et Raviv 1991 )

. Titman et Wessels 1988 Bradley et al 1984 :

**-3-2**

1.

.(Kester 1986) ( Chung 1993)  
Hamaifar ,Titman et Wessels1988 )  
( Fakher et al 2005, 1995 et al 1994  
( Fakhfakh et Ben atitallah 2002, Gaud et Jani 2002, Rajan et Zingales 1995 )

---

<sup>1</sup> Titman S.and Wessels. R:Op. cit, pp.1-19.

:

Kremp et al 1999

$$Taille = LnAT$$

: AT

: Taille :

**-4-2**

( )

( )

, 1995

, Chung 1993 )

.(Fakher et al 2005

,Kremp et al 1999 , Titman et Wessels 1988)

.(Fakhfakh et Ben atitallah 2002, Gaud et Jani2002

( )

1.

:

/( + )

=

---

<sup>1</sup> قریش یوسف، مرجع سبق ذکره، ص 231 .

:

$$Gar = \frac{Ii}{AT}$$

: AT

: Gar

( )

: Ii

(risque opérationnel )

-5-2

.U

)

Bennett ,Titman et Wessels 1988, Bradley et al 1984)

(

.(et Donnélly 1993

Millar Dodd et )

)

( Fakhfakh et Ben atitallah 2002, 1990

( Ferri et Jones1979)

(Booth et al 2001) (

( )

.(1995

Kim et Sorensen 1986)

( )

6-2

6

6

1

0

:

( ) -7-2

( )

( )

( )

.( )

$$CF = \frac{FF}{DT}$$

: FF ( )

:

: CF

: DT

8-2

:

-2007 =

:

( )

:

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \dots + \beta_k X_{ki} + U_i$$

:

.( ) : Y<sub>i</sub>

: X<sub>ki</sub>

α: هي قيمة المتغير التابع إذا كانت قيمة كل متغير مستقل تساوي الصفر.

: B<sub>k</sub>

: k

: U<sub>i</sub>

:

( )

:

**-1**

SPSS

**Outliers**

**-2**

5

.(Inter Quartile Range )<sup>1</sup>

**-3**

**Multicollinearity**

Multicollinearity

---

<sup>1</sup> Gaud et Jani ; Op. cit, p 17.

:

:

Correlation Matrix

•

0.8 0.7  
0.8- 0.8

(R<sup>2</sup>)

•

( )

Standard Error

-4

Stepwise

.SPSS

(

) Régression Technique

( )

-

-

-5

%75 %68

Cross Validation

F

:

- 6

:

.Linearity

-

( )

-

.Multicollinearity

.Autocorrelation

-

.Normality of Residuals

-

.Homoscedasticity of Residuals

( )

-

-7

:

(One Way ANOVA) One Way Analysis Of Variance

F

t

t

.Theil's Inequality Conefficient

:

:

:

.

)

:

(

**Outliers**

**-1**

( Inter Quartile Range )

)

5

.( Inter Quartile Range

16

6

45

75

**-2**

:

( )

( )

.

:

-3

Multicollinearity( )

0.8

. Multicollinearity

0.7

-

-

0.82

0.97

.

:

:(06) (05)

:

:05

TDCT	TDLMT	TDT	
0,117 (0,192)	0,330* (0,189)	0,419* (0,241)	Gar
0,022 (0,023)	0,049** (0,021)	0,057** (0,027)	Taille
-0,005 (0,028)	0,044 (0,026)	0,048 (0,034)	Crois
-0,310 (0,335)	-0,886*** (0,325)	-1,295*** (0,414)	Rent
-0,886** (0,391)	-1,177*** (0,346)	-1,861*** (0,441)	CF
3,487 (3,464)	2,459 (3,365)	4,714 (4,289)	Risque( )
-50,025 (36,907)	-22,455 (35,449)	-57,326 (45,182)	Risque2 <sup>2</sup> ( )
0,101 (0,111)	0,076 (0,081)	0,060 (0,103)	BTBH -1
0,087 (0,117)	-0,038 (0,104)	-0,038 (0,133)	Hydro -2
0,061 (0,119)	0,152* (0,089)	0,121 (0,113)	Com -3
-0,041 (0,122)	0,120 (0,111)	0,001 (0,141)	Ind,Agr,Ali -4
0,115 (0,130)	0,061 (0,096)	0,042 (0,123)	Serv -5
0,440*** (0,128)	-0,073 (0,107)	0,260* (0,136)	Tran -6
-0,489 (0,546)	-0,946 (0,476)	-1,056 (0,607)	Cons
0,574	0,603	0,660	R <sup>2</sup>
3,000	3,622	4,635	F
99%	99%	99.9%	F
1,881	1,924	1,989	(D-W) -

.16 SPSS

:

: ( )

.95% 90%

:\*

.99% 95%

:\*\*

99%

:\*\*\*

:06

TDCT	TDLMT	TDT	
0,203*** (0,062)	0,498*** (0,109)	0,619*** (0,107)	Gar
0,011*** (0,004)	0,022** (0,008)	0,038*** (0,008)	Taille
0,000 (0,001)	0,002 (0,002)	0,002 (0,002)	Crois
-0,047 (0,152)	0,110 (0,327)	0,082 (0,321)	Rent
-0,002 (0,005)	0,000 (0,010)	-0,004 (0,010)	CF
0,487 (0,709)	0,591 (1,507)	1,651 (1,481)	Risque( )
-2,628 7,000	-1,385 (14,712)	-9,522 (14,452)	Risque2 <sup>2</sup> ( )
0,000 (0,001)	-0,002 (0,002)	-0,002 (0,002)	Age
0,005 (0,021)	0,063 (0,043)	0,080* (0,043)	BTBH -1
-0,023 (0,025)	0,096* (0,052)	0,075 (0,052)	Hôtel -2
0,009 (0,021)	0,053 (0,045)	0,072 (0,045)	Com -3
0,010 (0,038)	0,046 (0,080)	0,058 (0,079)	Ind,Agr,Ali -4
-0,009 (0,026)	0,088* (0,052)	0,087* (0,052)	Serv -5
-0,008 (0,024)	0,138*** (0,050)	0,138*** (0,049)	Tran -6
-0,176 (0,081)	-0,415 (0,164)	-0,693 (0,162)	Cons
0,327	0,417	0,535	R <sup>2</sup>
1,981	3,071	4,939	F
95%	99.9%	99.9%	F
2,168	1.844	1.917	(D-W) -

.16 SPSS

:

:

			: ( )
95%	90%		:*
99%	95%		:**
99%	95%		:***

(05)

TDT

:

(CF)	(Rent)	(Taille)	(Gar)	(Tran)
)	(%90 )	,(%95 )	(%90 )	
)		.(	)	
.	(%99 )	,(% 99.9		

(Croi)

:

(Risque) <sup>2</sup>	(Risque)( )
(Com)	(Hydro)
(BTBH)	(Ser)
(Ind-agro-alim)	

%66

R<sup>2</sup>

%.99.9

F

)

(TDLMT

:

(Taille) (Gar) :

(Com) (CF) (Rent)

) :

(%90) ) (%95) (90%

.( )

)

.( (%99) ) (%99)

T ( )

.

%60.3

( )

F

R<sup>2</sup>

%.99

(05)

TDCT

( )

.(Tran)

(CF)

%95

.( )

.

%99

:

T ( )

%57.4

R<sup>2</sup> ( )

.F %99

(06)

TDT

(Taille)

(Gar)

.(Tran)

(Ser)

(BTBH)

) :

( )

(%99 )

(%99.9 )

(%99.9

.(%90 ) (%90 )

(CF)

(Rent)

(Croi) :

T

(age)

(Risque)<sup>2</sup>

(Risque)

(Ind-agro-alim)

(Com)

(Hot)

%53.5

F ( )

.%99.9

:

)  
(06)

(TDLMT

:

(%95 ) (%99.9 )  
) (%90 ) (%90 )  
( ) (%99

T

%41.7

R<sup>2</sup>

F

%99.9

(06)

TDCT

(Gar)

.(Taille)

%99

T

( )

:

R<sup>2</sup> %32.7 ( )  
%95 F

(OLS)

. Multicollinearity ( )  
( )

Standard Error

R<sup>2</sup>  
( )

Standard Error

(06) (05)

(0.5)

0.57 R<sup>2</sup>

.SPSS

Stepwise Régression

:

%95

:(08) (07)

:

%95

:07

TDCT	TDLMT	TDT	
		-1,018** (0,388)	Rent
		-1,580*** (0,387)	CF
		0,035** (0,016)	Taille
		0,176*** (0,063)	Com
		0,296*** (0,096)	Tran
	-0,852*** (0,312)		CF
	0,169*** (0,052)		Com
	0,181** (0,081)		Ind,Agr,Ali
-0,009** (0,004)			Crois
-0,017** (0,008)			Serv
0,018 (0,004)	0,156 (0,036)	-0,467 (0,313)	Cons
0,203	0,438	0,569	R <sup>2</sup>
4,836	10,651	10,299	F
95%	99.9%	99.9%	F
1,902	1,776	1,914	(D-W) -

.16 SPSS

:

: ( )

.99%

95%

:\*\*

.99%

:\*\*\*

%95

:08

TDCT	TDLMT	TDT	
		0,607*** (0,092)	Gar
		0,032*** (0,007)	Taille
		1,033** (0,463)	Risque( )
		0,067** (0,027)	Tran
	0,002** (0,001)		Crois
	0,316** (0,156)		Rent
	0,011*** (0,004)		Taille
	0,085*** (0,015)		Tran
0,219*** (0,055)			Gar
0,011*** (0,003)			Taille
-0,032** (0,016)			Hôtel
-0,169 (0,055)	-0,193 (0,064)	-0,545 (0,122)	Cons
0,283	0,402	0,477	R <sup>2</sup>
8,957	10,599	15,965	F
99.9%	99.9%	99.9%	F
2,128	2.246	1.970	(D-W) -

.16 SPSS

:

: ( )

99% 95%

:\*\*

99%

:\*\*\*

:

(07)

(TDT )

)

(%99.9 ) (%95

)

:

)

(%99 ) (%95

.( ) (%99

T

%56.9

R<sup>2</sup>

( )

F

%99.9

( )

(07)

TDLMT

( )

(Ind-agro-alim)

(Com)

.(CF)( )

%.99

%99

%.95

:

% 43.8

F

R<sup>2</sup>

%.99.9

T

.(

)

TDCT

( )

(07)

.(Serv)

(Crois)

%95

%. 95

% 20.3

( )

F

%95

R<sup>2</sup>

)

T

(

(07)

(05)

:

)

	%66	%56.9	R <sup>2</sup>		R <sup>2</sup>
	)			(TDT	
	%60.3	%43.8	R <sup>2</sup>	(TDLMT	
(TDCT			)		
.		% 57.4	%20.3	R <sup>2</sup>	

Multicollinearity

Standard Error

F

T

)

	(08)
	(TDT

:

(%99.9	)	(%99.9	)
(%95	)	(%95	)

%47.7

R <sup>2</sup>	(TDT	)
----------------	------	---

.%99.9	F
--------	---

T

(08)

TDLMT

:

(Taille) (Rent) (Croi) :  
.(Tran)

:  
) (%99.9 ) (%99 )  
. (%95 ) (%95

T

%40.2

$R^2$

F

%99.9

(08)

TDCT

:

.(Hôtel) (Taille) (Gar)

. %95

) (%99.9 ) (%99.9 )

.(TDCT

% 28.3

( )

:

F

R<sup>2</sup>

.%99.9

)

T

(

.

(08)

(06)

%47.7 R<sup>2</sup>

R<sup>2</sup>

%53.5

(TDT

)

%40.2

( TDLMT

)

R<sup>2</sup>

%41.7

%32.7

%28.3 TDCT

( )

Multicolinearity

Standard Error

F

T

.

:

:

:

.Linearity

-

( )

-

.Multicolinearity

:

- .Autocorrelation -
- .Normality of Residuals -
- .Homoscedasticity of Residuals ( ) -

**-1**

F  $R^2$  Régression Sun of Squares  
T  
constant

(08) (07)

$R^2$   
T F

**-2**

(OLS)

( )

(SPSS)

Stepwise Regression

(08) (07)

Standard Error

:

T

F

-3

	Durbin-Watson		Residuals	
(d <sub>U</sub> )	(d <sub>L</sub> )	Durbin-Watson	SPSS	
		.%5		
	: <sup>1</sup>	Durbin-Watson		
H <sub>1</sub>	H <sub>0</sub> ( )		(4-d <sub>L</sub> )<D-W<4	-1
	H <sub>1</sub>	H <sub>0</sub> ( )	0<D-W<d <sub>L</sub>	-2
		H <sub>0</sub>	2<D-W<(4-d <sub>U</sub> )	-3
			H <sub>0</sub> d <sub>U</sub> <D-W<2	-4
( )			H <sub>0</sub>	
%5	"D-W"	(d <sub>U</sub> , d <sub>L</sub> )		Durbin-Watson
		1.22 1.79 d <sub>L</sub>	d <sub>U</sub>	
		1.38 1.67	TDT	
		TDLMT		
	1.37 1.59 d <sub>L</sub>	d <sub>U</sub>	TDCT	
			D-W	
		:	1.902 1,776 1.914	
			d <sub>U</sub> < D-W<2	

<sup>1</sup> Bourbonnais Régis; Econométrie, 5<sup>ème</sup> édition, DUNOD, Paris, 2004, p123

:

.(TDT ) 1.79<1.914<2 :

.(TDLMT ) 1.67< 1,776<2

.(TDCT ) 1.59<1.902<2

H<sub>0</sub> ( )

H<sub>0</sub>

Durbin-  
% 5

D-W

Watson

1.49 1.74 d<sub>L</sub> d<sub>U</sub>

1.47 1.73 TDT

TDLMT

1.52 1.70 d<sub>L</sub> d<sub>U</sub> TDCT

1.97 D-W

: TDT  
d<sub>U</sub><D-W<2

.(TDT ) 1.74<1.97<2 :

H<sub>0</sub> ( )

. TDT

TDLMT

: 2,128 2.246 D-W TDCT

2<D-W<(4-d<sub>U</sub>)

:

.(TDLMT ) 2<2.246<2.27

.(TDCT ) 2<2.128<2.30

:

$H_0 ( )$

TDLT

.TDCT

**-4**

Standardized

$3 \pm -$

$-$   
Outliers

Residual

.

$3 \pm$

Expected Errors

Observed Errors

.

( )

(26) (25) (24) (23) (22) (21)

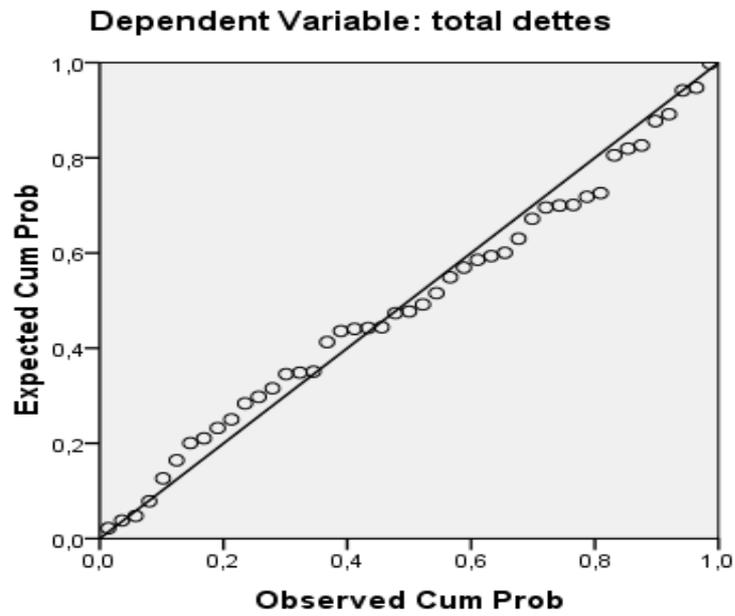
:

)

:21

(

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



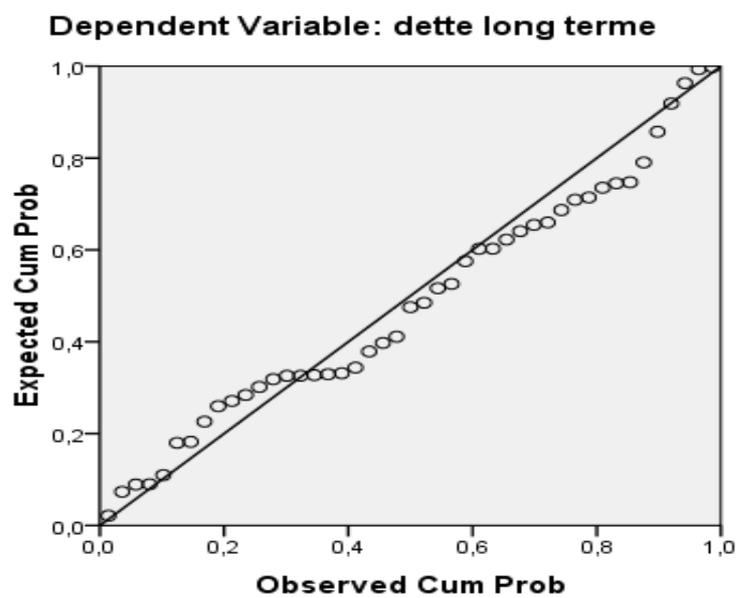
.16 SPSS :

)

:22

(

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

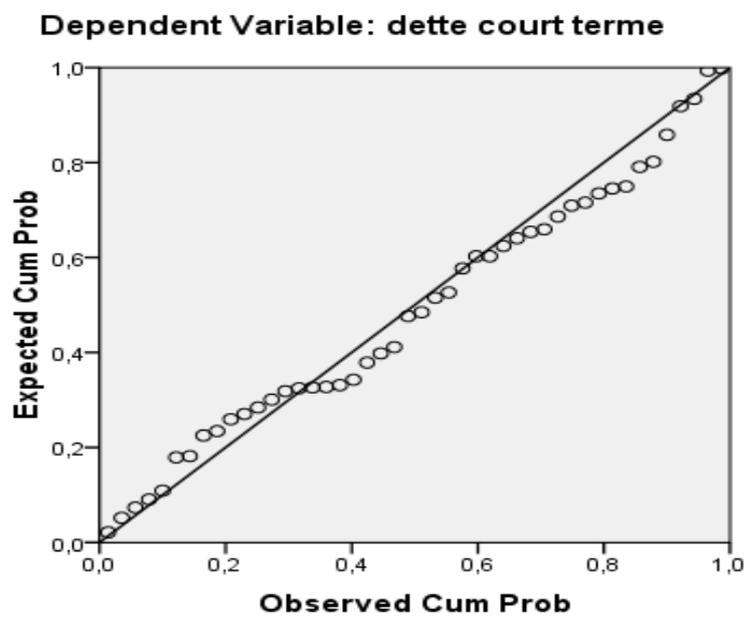


.16 SPSS :

:

) :23

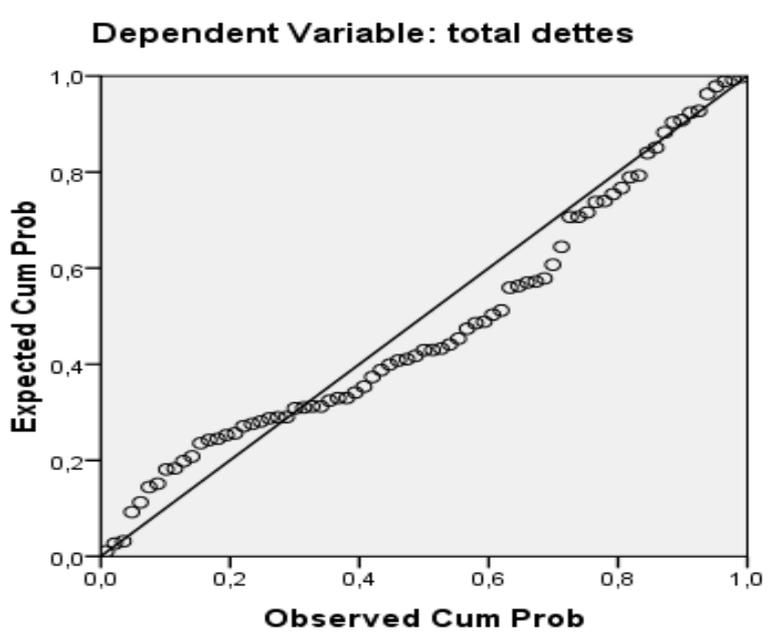
(  
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



.16 SPSS :

) :24

(  
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



.16 SPSS :

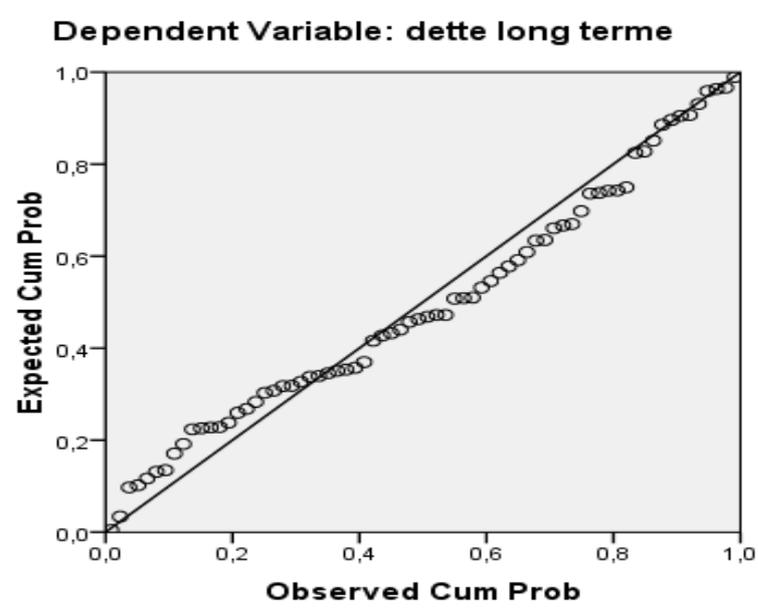
:

)

:25

(

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



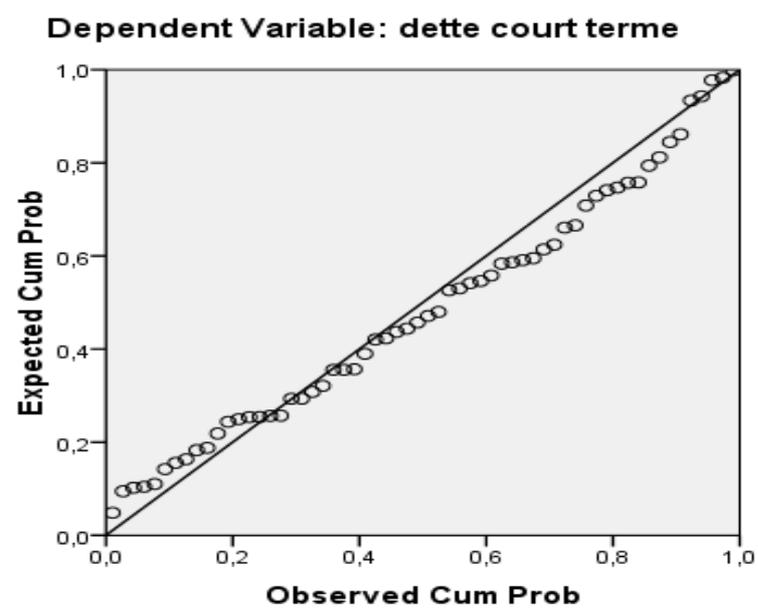
.16 SPSS :

)

:26

(

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



.16 SPSS :

:

(29) (28) (27)

(32) (31) (30)

%11 %11 %13

5 5 6

. ( 45)

%11

7 5 8

.( 75)

%9 %7

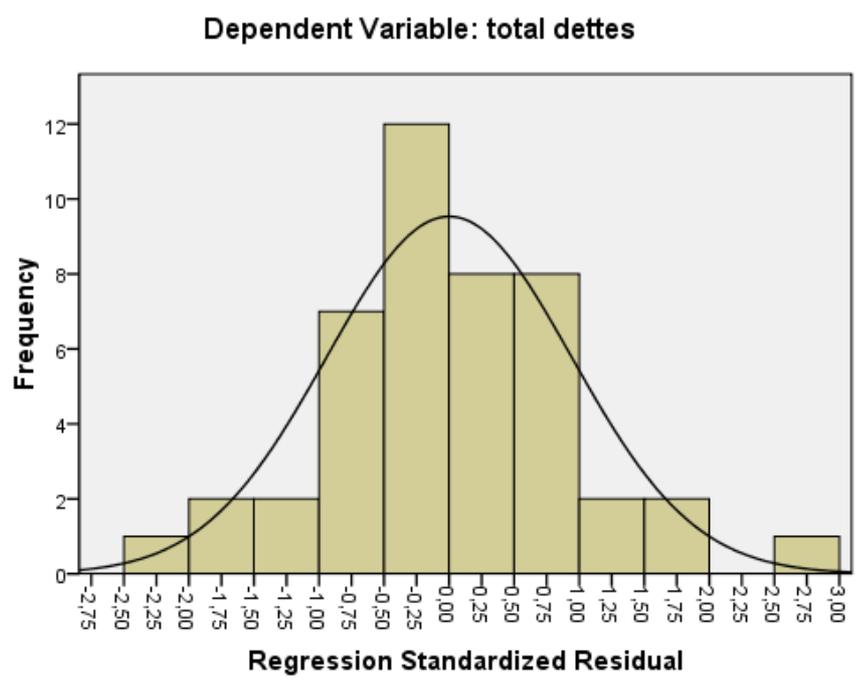
%15

)

:27

(

Histogram



.16

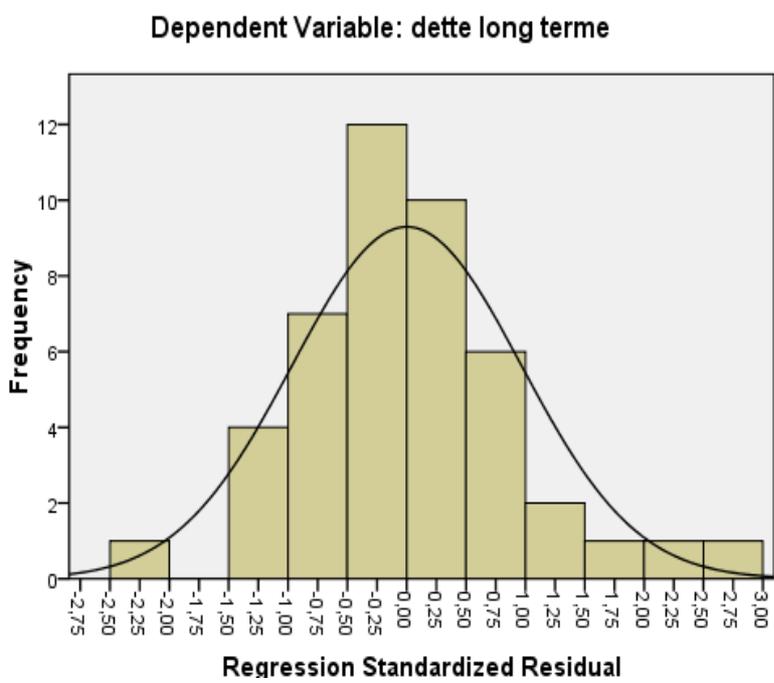
SPSS

:

:

) :28

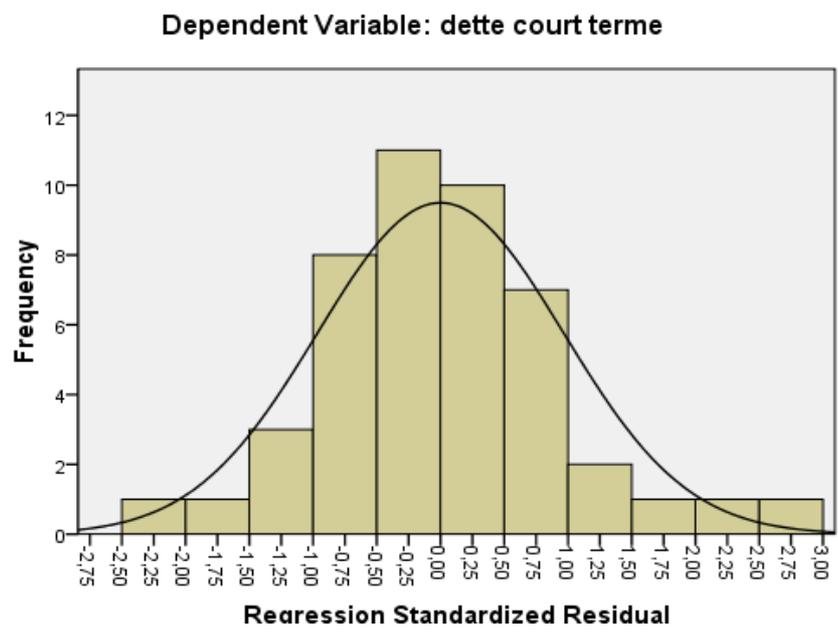
( Histogram



.16 SPSS :

) :29

( Histogram



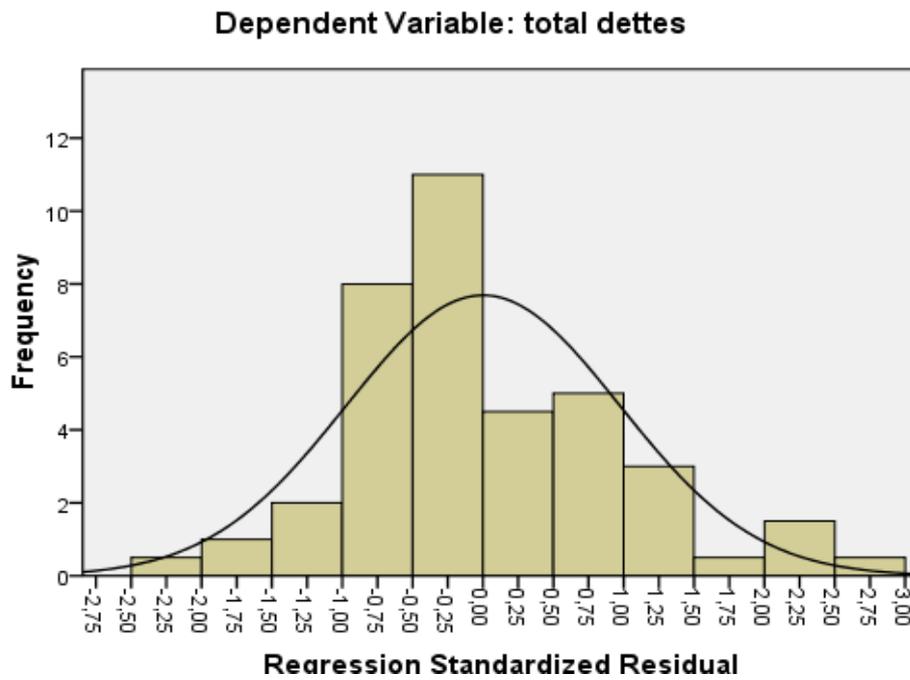
:

)

:30

(

Histogram



.16

SPSS

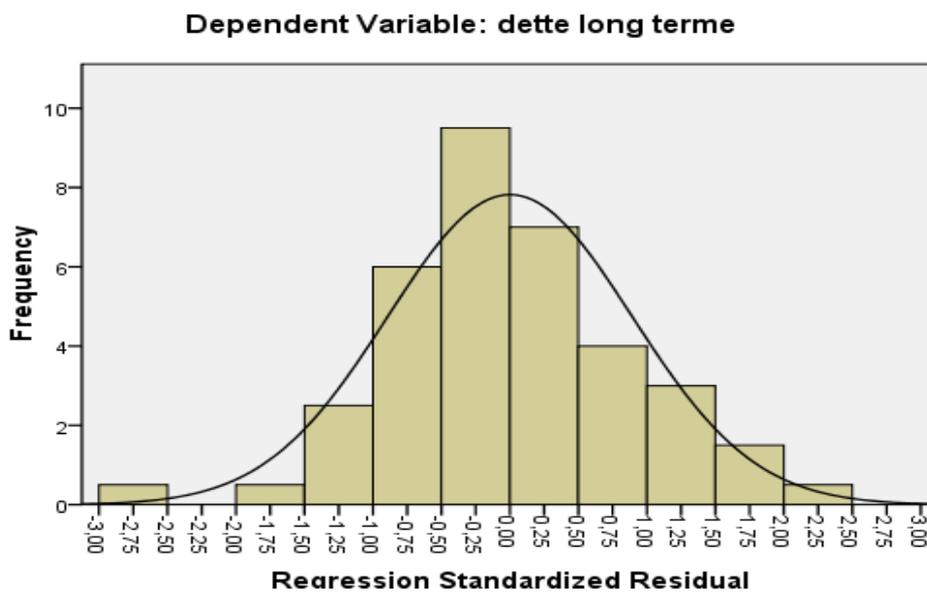
:

)

:31

(

Histogram



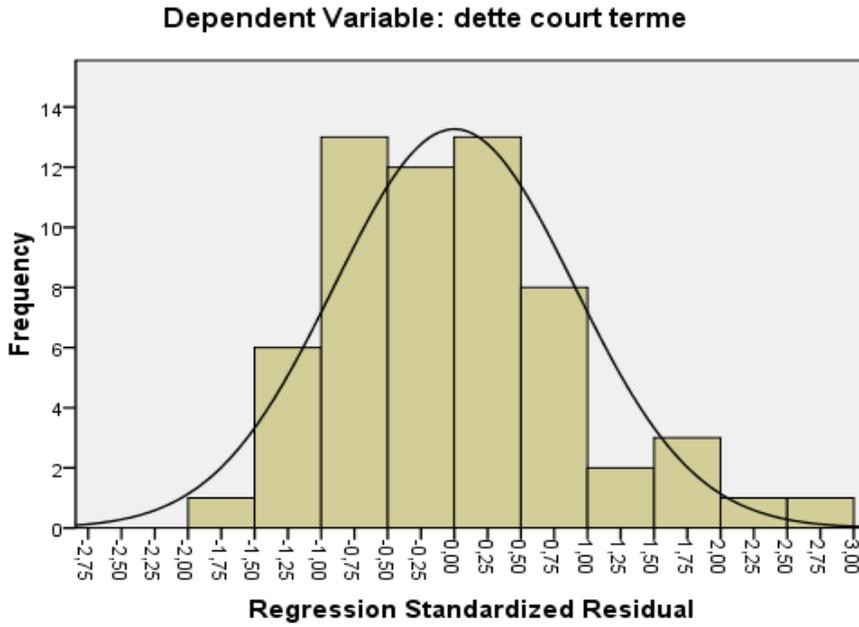
:

)

:32

(

Histogram



.16 SPSS :

( )

-5

Goldfield –

Homoscedaticity

SPSS

Quant

%20

.1

$$\frac{n-k-1/}{n-k-1/} = F^*$$

<sup>1</sup> عطية عبد القادر محمد عبد القادر، الاقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق، الطبعة الثانية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 442-440 .

:

:

.(  $\sigma_1^2 = \sigma_2^2 : H_0$  )

.(  $\sigma_1^2 > \sigma_2^2 : H_1$  )

F

F\*

F

F\*

،%1 و %5

F\*

H<sub>0</sub>

H<sub>0</sub>

F

( )

:

%20

:09

### Goldfield – Quant

F	F	F*			
%1	%5				
4.16	2.69	1.129	0.2	0.177	
3.66	2.46	1.668	0.262	0.157	
3.82	2.53	1.4	0.007	0.005	

16

SPSS

:

:

:10

Goldfield – Quant

F	F	F*			
%1	%5				
2.53	1.92	1.054	0.192	0.182	
2.75	2.03	1.035	0.029	0.028	
2.53	1.92	1.774	0.055	0.031	

16

SPSS

:

(02) (01)

(10) (09)

%1 %5

F

F\*

:

R<sup>2</sup>

R<sup>2</sup>

:

(One Way ANOVA) One Way Analysis Of Variance

-

:

Difference-Significance (t-test) t -

Theil's Inequality Coefficient -

%75

%60

:<sup>1</sup>

$$\hat{Y}_d = Y_a : H_0$$

$$\hat{Y}_d \neq Y_a : H_1$$

$\hat{Y}_d$

$Y_a$  :

%5

F

F\*

n

n-k

k

$H_1$

$H_0$

$F < F^*$

$H_1$

$H_0$

$F > F^*$

(04) (03)

F\* )%5

F

F\*

(

t

%60

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص 350 .

:

%75

$t^1(n-1)$  0.025

$\hat{Y}_d = Y_a : H_0$

$\hat{Y}_d = Y_a : H_1$

$\hat{Y}_d$   $Y_a$

$H_1$   $H_0$   $t > t^*$

( )

$H_1$   $t < t^*$

t

t\*

(06) (05)

(n-1)

0.025

$H_1$

$H_0$

### Theil's Inequality Conefficient

:<sup>2</sup>

$$T = \frac{\sqrt{\frac{1}{n} \sum (\hat{y}_d - y_a)^2}}{\sqrt{\frac{1}{n} \sum (\hat{y}_d)^2 + \frac{1}{n} \sum (y_a)^2}}$$

0,47 0,32 0,27

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص 606-607  
<sup>2</sup> عبد القادر محمد عبد القادر، طرق قياس العلاقات الاقتصادية، دار الجامعات المصرية، الإسكندرية، مصر، 1995، ص 523.

:

0,33

. 0,48 0,38

T

:

:

:

. ( )

% 56.9

F

( )

. %99.9

:

T

% 95

.( )

:

% 95

( )

la théorie de )

POT

(financement hiérarchique

( )

. (Myers et Majluf 1984)

( )

.( )

. ( )

Friend et Lang 1988, Titman et Wessels 1988, Kester1986:

Rajan et Zingales 1995, Hamid et Singh 1992,

Wiwattanakantang 1999

1995

G<sub>7</sub>

Booth et al 2001, Bevan et Danbolt 2000, Kremp et al 1999, Walald 1999,

Fakhfakh et Ben atitallah 2002 , Huang et Song 2002, Gaud et Jani 2002,

10

)

( )

%99.9

(

( )

)

(

)

.(

:

( )

Kremp et al 1999 1995

%95

( ) ( )

( )

Rajan et Zingales 1995, Hamid et Singh 1992, Friend et Lang 1988 :

Booth et ,Bevan et Danbolt2000, Wiwattanakantang 1999 ,Wald 1999 1995

Fakher et al 2005 , Frank et Goyal2004, Gaud et Jani 2002, Huang et Song 2002, al2001

( ) %99

Kester 1986 ,Bradley et al 1984:

.1995

Bennett et Donnelly 1993,

:

:

%43.8

F

.%99.9

( )

T

( )

% 95

.

( )

%99

.( )

. Kremp et al 1999 1995

(%99 )

.(%95 )

:

Kester 1986 ,Bradley et al 1984:

.1995

Bennett et Donnelly 1993,

:

)  
%95 F % 20.3 (

T  
%95

%95  
Myers 1977

( ) ( )

)

:

(

%95

Bennett et Donnelly 1993, Kester 1986 ,Bradley et al 1984:

.1995

:

:

%47.7

.%99.9

F

T

%95

:

%99.9

:

Myers et Majluf 1984

.( )

Scott 1988

Bennett et Donnélly

Hamid et Singh1992 , Friend et Lang 1988 :

,

Rajan et Zingales 1995

1993

. Frank et Goyal 2004,

Gaud et Jani2002 ,Kremp et al 1999, Wald 1999

1995

:

.

Fakher et al 2005

Fakhfakh et Ben atitallah 2002

% 99.9

Hamid , Friend et Lang 1988 :

:

,Wald 1999 1995 ,Rajan et Zingales 1995, et Singh 1992,  
, Huang et Song 2002, Booth et al2001 ,Bevan et Danbolt2000, Wiwattanakantang 1999  
. Fakher et al 2005, Frank et Goyal2004, Gaud et Jani 2002,

( ) %95  
( )

(TOT) Trade-off théorie

( Pecking order theory )

Myers 1977

Kim et Sorensen 1986:

. Huang et Song 2002, Gaud et Jani2002,

:

Bennett , Kester 1986 ,Bradley et al 1984:

.1995

et Donnelly 1993

:

)

:

(

%40.2

F

%.99.9

T

(

)

%.95

%95

(

)

:

POT

( )

la théorie de signal (Ross 1977)

( )

Myers 1977

( )

Hamid et Singh ,Baskin 1989, Kester 1986 :

Booth, Kremp et al 1999

1995

, 1992

.et al 2001

%95

(TOT) Trade -off theory

( )

Free cash flow

:

POT

( )

.( )

Fakher et al 2005 Frank et Goyal 2004:

%99

:

Hamid , Friend et Lang 1988 :

,Wald 1999 1995 , Rajan et Zingales 1995, et Singh 1992  
Huang et Song 2002, Booth et al2001 ,Bevan et Danbolt2000, Wiwattanakantang 1999  
. Fakher et al 2005 ,Frank et Goyal2004, Gaud et Jani 2002,

%99.9

Bennett , Kester 1986 ,Bradley et al 1984:

.1995

et Donnelly 1993

:

%28.3

%.99.9

F

T

:

:

%99.9

Myers et Majluf 1984

.( )

Scott 1988

Friend et :

Bennett et Donnélly 1993

Hamid et Singh1992, Lang 1988

Rajan et Zingales 1995

Gaud et Jani2002 ,Kremp et al 1999, Wald 1999

1995

, Frank et Goyal 2004,

Fakhfakh et Ben atitallah 2002,

Fakher et al 2005

% 99.9

:

Hamid , Friend et Lang 1988

,Wald 1999 1995 ,Rajan et Zingales 1995, et Singh 1992,  
, Huang et Song 2002, Booth et al2001 ,Bevan et Danbolt2000, Wiwattanakantang 1999  
. Fakher et al 2005 Frank et Goyal2004, Gaud et Jani 2002,

%95

Bennett et , Kester 1986 ,Bradley et al 1984:

.1995

Donnelly 1993

:

:

( )

.

.

)

.(

( )

.







14. Barreau. J et Delahaye. J ; Gestion financière manuel & application ,9<sup>ème</sup> édition, DUNOD, Paris 2000.
15. Baskin. J; An empirical investigation of the pecking order hypothesis, Financial Management, 1989, pp26-34.
16. Bellalah. M; Finance moderne d'entreprise, éd Economica, Paris 1998.
17. Bennett .M and Donnelly. R; The determinants of capital structure: Some UK Evidence, British Accounting Review, V25, 1993, pp 43-59.
18. Bevan .A. A and Danbolt .J; Dynamics in the determinants of capital structure In The UK, Department of Accounting and Finance, University of Glasgow Working Paper No° 9,2000.
19. Booth. L and others; Capital structure in developing countries, Journal of Finance 56, 2001, pp 87-130.
20. Bourbonnais Régis; Econométrie,5<sup>ème</sup> édition, DUNOD,Paris, 2004
21. Bradley. M and others; On the existence of an optimal capital structure: theory and evidence, Journal of Finance, V 39,1984, pp 857-878.
22. Chaplinsky. S and Niehaus.G; Do inside ownership and leverage share common determinants ? Quarterly Journal of Business and Economics, V 32, pp 51-65.
23. Charreaux. G : Finance d'entreprise ,2<sup>ème</sup> édition , EMS, Paris 2000.
24. Chung .K; Asset characteristics and corporate debt policy, an empirical test, Journal of Business Finance & Accounting ,V 20,1993,pp 83-97.
25. Cohen. E ; Gestion financière de l'entreprise et développement financier, édition UREF, Paris 1991.
26. Conso. P et Hemici. F ; Gestion financière de l'entreprise, 9<sup>ème</sup> édition, DUNOD, Paris 1999.
27. Conso. P et Hemici. F; Gestion financière de l' entreprise, 11<sup>ème</sup> édition, DUNOD, Paris 2005.
28. Depallens. G et Jobard. J-P ;Gestion financière de l'entreprise, 10<sup>ème</sup> édition ,Sirey, paris 1990.
29. Dodd.M and J. Millar; Financial structure in Japanese and American firms: an indirect test of agency relationships, Journal of International Financial Management and Accounting, V2, No (2.3),1990, pp 131-143.
30. Evraert. S; Analyse et diagnostic financier, méthodes et cas, EYROLLES, 2<sup>ème</sup> édition, Paris1992.
31. Fakher. B and others; Determinants of Capital Structure Evidence from Libya, Research Paper Series, Management School University of Liverpool Liverpool, L69 7ZH Great Britain, 2005, pp29-30.
32. Fakhfakh .H et Ben atitallah. R; Déterminants et dynamique de la structure du capital des entreprises Tunisiennes: validation empirique de la théorie du trade-off, [www.u-cergy.fr/AFFI\\_2004/IMG/pdf/BEN\\_ATITALLAH.pdf](http://www.u-cergy.fr/AFFI_2004/IMG/pdf/BEN_ATITALLAH.pdf), (page consultée le 30/12/2007).
33. Frank. M. and Goyal.V; Capital structure decisions: Which Factors are Reliably Important ? working paper presented at 64<sup>th</sup> Annual Meeting of American Finance Association ,San Diego,2004.
34. Friend. I and Lang. L; An empirical test of the impact of managerial self-interest on corporate capital structure, Journal of Finance, 43,1988,pp 271-281.
35. Gaud. P et Jani. E; Déterminants et dynamique de la structure du capital des entreprises suisses: une étude empirique, [www.hec.unige.ch/Recherches\\_publications/cahiers/2002/2002.12.pdf](http://www.hec.unige.ch/Recherches_publications/cahiers/2002/2002.12.pdf), (page consultée le 23/12/2007).

36. Guedj. N et autre ;Finance d'entreprise ,2éme édition ,édition d'Organisation ,paris 2001.
37. Hamid. J and Singh.A; Corporate financial structure in developing countries, International Finance Corporation Technical Paper No 1,1992.
38. Harris. M and Raviv. A: Capital structure and the informational role of debt, Journal of Finance 45, 1990, p321-349.
39. Harris. M and Raviv. A; The theory of capital structure, journal of finance, vol 46, March, 1991, pp297-355.
40. Homaifar. G and others; An empirical model of capital structure : some new evidence, Journal of Business Finance & Accounting, V 21,1994, pp1-14.
41. Huang.S.G and Song .F.M; The determinants of capital structure: evidence from china, Hong Kong Institute of economics and Business, Strategy Working paper No° 1042, 2002.
42. Hutin. H et autre; La Gestion financière, 2<sup>éme</sup> Edition, Ed d'ORGANISATION, Paris 2000.
43. Jensen. M.C and Meckling. W; Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and capital structure, journal of financial economics, 3 octobre, 1976, pp305-360.
44. Jensen. M.C; Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers, American Economic Review, vol 76,1986, pp323-329.
45. Kester.C.W; Capital and ownership structure: a comparison of United States and Japanese manufacturing corporations ,Financial Management ,15,1986,pp5-16.
46. Kim . W.S and Sorensen .E.H; Evidence on the impact of the agency of debt in corporate debt policy, Journal of Financial and Quantitative Analysis,V21,1986,pp 131-144.
47. Kremp. E et al; Modes de financement des entreprises allemandes et françaises, Projet de recherche commun de la Deutsche Bundesbank et Banque de France, 1999.
48. Laghet. P-A; La politique de financement des entreprises ,1<sup>re</sup> édition ,Presses Universitaires de France ,France 1972.
49. Lointier J-C, et al; L'entreprise et la banque, éd ECOMOMICA, Paris 2006.
50. LY-BARO Fatimata ;Structure financière de l'entreprise,éd Economica , Paris, 2002.
51. Modigliani .F and Miller .M;The cost of capital, corporation finance and the theory of investment, American Economic Review, vol 48, 1958, pp261-297.
52. Modigliani.F and Miller. M: Corporate income taxes and the cost of capital: a correction, American Review , vol 53, 1963, pp 433-443.
53. Myers. S.C.; Determinants of corporate borrowing, Journal of Financial Economics 5, 1977,pp. 147-175.
54. Myers. S.C; The capital structure puzzle, Journal of Finance, vol 34, 1984, pp 575-592.
55. Myers. S.C.and Majluf. N.S; Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have, Journal of Financial Economics 13, 1984, pp 187-221.
56. Rajan, R.G.and Zingales, L; What do we know about capital structure ? Some evidence from international Data, Journal of Finance 50, 1995, pp 1421-1460.
57. Rifki Samira et Abdessadeq Sadq; un essai de synthèse des débats théoriques à propos de la structure financière des entreprises, la revue du financier, N° 131.
58. Ross. S; The determination of Financial Structure: The incentive signalling approach, The Bell Journal of Economics,V 8, 1977, pp23-40.
59. Titman. S and Wessels. R; The determinants of capital structure choice, Journal of Finance 43, 1988, pp.1-19.
60. Van Caillie Didier; Etude longitudinale de la structure financière des petite ou Moyennes Entreprise belges issues de 9 secteurs industriels, [web.hec.ca/ airepme/ images/ File/ 1998/ Vancaill. pdf](http://web.hec.ca/airepme/images/File/1998/Vancaill.pdf) ,( page consultée le7/3/2007).
61. Vernimen Pierre; Finance d'entreprise, 5<sup>éme</sup> édition, DALLOZ, Paris 2002.

62. Vizzavona. P; Gestion Financière ,9émeedition, BERTI, Alger 1999.
63. Wald .J.K; How firm characteristics affect capital structure: an international comparison, Journal of Financial Research ,22, 1999,pp 161-187.
64. Wiwattanakantang .Y; An empirical study on the determinants of the capital structure of Thai firms, Pacific Basin Finance Journal, V7,1999, 371-403.
65. Ziane Ydriss; La structure d'endettement des petites et moyennes entreprises Françaises: une étude sur donnes depanel, [www.univ-orleans.fr/deg/GDRecomofi/Activ/doclyon/ziane .pdf](http://www.univ-orleans.fr/deg/GDRecomofi/Activ/doclyon/ziane.pdf), (page consultée le15/12/2007),



( )

∇ Goldfield –Quant

:01

[DataSet1] E:\test de homoscedaticity+ secteur public

1- total dettes

Variables Entered/Removed <sup>b</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	transport, rentabilité, commerce, frais financière, taill <sup>a</sup>		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: total dettes

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,877 <sup>a</sup>	,769	,673	,12138863427	,769	8,007	5	12	,002	2,704

a. Predictors: (Constant), transport, rentabilité, commerce, frais financière, taille

b. Dependent Variable: total dettes

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,590	5	,118	8,007	,002 <sup>a</sup>
	Residual	,177	12	,015		
	Total	,767	17			

a. Predictors: (Constant), transport, rentabilité, commerce, frais financière, taille

b. Dependent Variable: total dettes

[DataSet1] E: \ test de homoscedaticity+ secteur public

Variables Entered/Removed <sup>b</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	transport, frais financière, taille, commerce, rentabilité <sup>a</sup>		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: total dettes

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,912 <sup>a</sup>	,832	,762	,12918983706	,832	11,884	5	12	,000	2,162

a. Predictors: (Constant), transport, frais financière, taille, commerce, rentabilité

b. Dependent Variable: total dettes

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,992	5	,198	11,884	,000 <sup>a</sup>
	Residual	,200	12	,017		
	Total	1,192	17			

a. Predictors: (Constant), transport, frais financière, taille, commerce, rentabilité

b. Dependent Variable: total dettes

[DataSet1] E:\ test de homoscedaticity+ secteur public

2- dette long terme

Variables Entered/Removed <sup>b</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	indus agro alimenta, commerce, frais financière		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: dette long terme

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,829 <sup>a</sup>	,688	,621	,10595983443	,688	10,278	3	14	,001	2,426

a. Predictors: (Constant), indus agro alimenta, commerce, frais financière

b. Dependent Variable: dette long terme

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,346	3	,115	10,278	,001 <sup>a</sup>
	Residual	,157	14	,011		
	Total	,503	17			

a. Predictors: (Constant), indus agro alimenta, commerce, frais financière

b. Dependent Variable: dette long terme

[DataSet1] E:\ test de homoscedaticity+ secteur public

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	indus agro alimenta, commerce, frais financière		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: dette long terme

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,728 <sup>a</sup>	,530	,429	,13689366167	,530	5,263	3	14	,012	2,314

a. Predictors: (Constant), indus agro alimenta, commerce, frais financière

b. Dependent Variable: dette long terme

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,296	3	,099	5,263	,012 <sup>a</sup>
	Residual	,262	14	,019		
	Total	,558	17			

a. Predictors: (Constant), indus agro alimenta, commerce, frais financière

b. Dependent Variable: dette long terme

[DataSet1] E:\ test de homoscedaticity+ secteur public

Variables Entered/Removed <sup>b</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	services, croissance <sup>a</sup>		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: dette court terme

3- dette court terme

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,615 <sup>a</sup>	,378	,282	,01938849186	,378	3,945	2	13	,046	1,933

a. Predictors: (Constant), services, croissance

b. Dependent Variable: dette court terme

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,003	2	,001	3,945	,046 <sup>a</sup>
	Residual	,005	13	,000		
	Total	,008	15			

a. Predictors: (Constant), services, croissance

b. Dependent Variable: dette court terme

[DataSet1] E:\ test de homoscedaticity+ secteur puplique

Variables Entered/Removed <sup>b</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	services, croissance <sup>a</sup>		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: dette court terme

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,625 <sup>a</sup>	,390	,296	,02240887524	,390	4,156	2	13	,040	1,211

a. Predictors: (Constant), services, croissance

b. Dependent Variable: dette court terme

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,004	2	,002	4,156	,040 <sup>a</sup>
	Residual	,007	13	,001		
	Total	,011	15			

a. Predictors: (Constant), services, croissance

b. Dependent Variable: dette court terme

( )

∇ Goldfield –Quant

:02

[DataSet3] E:\ test de homoscedaticity +secteur privé.

-1- total dettes

Variables Entered/Removed <sup>b</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	transport, garanties, taille, risque <sup>a</sup>		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: total dettes

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,800 <sup>a</sup>	,640	,583	,085295855834	,640	11,117	4	25	,000	2,591

a. Predictors: (Constant), transport, garanties, taille, risque

b. Dependent Variable: total dettes

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,324	4	,081	11,117	,000 <sup>a</sup>
	Residual	,182	25	,007		
	Total	,505	29			

a. Predictors: (Constant), transport, garanties, taille, risque

b. Dependent Variable: total dettes

[DataSet3] E:\ test de homoscedaticity +secteur privé

Variables Entered/Removed <sup>b</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	transport, garanties, taille, risque <sup>a</sup>		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: total dettes

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,682 <sup>a</sup>	,465	,380	,087534648921	,465	5,436	4	25	,003	1,999

a. Predictors: (Constant), transport, garanties, taille, risque

b. Dependent Variable: total dettes

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,167	4	,042	5,436	,003 <sup>a</sup>
	Residual	,192	25	,008		
	Total	,358	29			

a. Predictors: (Constant), transport, garanties, taille, risque

b. Dependent Variable: total dettes

[DataSet4] E:\ test de homoscedaticity +secteur privé

2- dette long terme

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	transport, croissance, taille, rentabilité <sup>a</sup>		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: dette long terme

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,751 <sup>a</sup>	,564	,485	,035814147097	,564	7,122	4	22	,001	2,542

a. Predictors: (Constant), transport, croissance, taille, rentabilité

b. Dependent Variable: dette long terme

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,037	4	,009	7,122	,001 <sup>a</sup>
	Residual	,028	22	,001		
	Total	,065	26			

a. Predictors: (Constant), transport, croissance, taille, rentabilité

b. Dependent Variable: dette long terme

[DataSet4] E:\ test de homoscedaticity +secteur privé

Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	transport, taille, croissance, rentabilité <sup>a</sup>		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: dette long terme

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,770 <sup>a</sup>	,593	,519	,036182358800	,593	8,016	4	22	,000	1,894

a. Predictors: (Constant), transport, taille, croissance, rentabilité

b. Dependent Variable: dette long terme

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,042	4	,010	8,016	,000 <sup>a</sup>
	Residual	,029	22	,001		
	Total	,071	26			

a. Predictors: (Constant), transport, taille, croissance, rentabilité

b. Dependent Variable: dette long terme

[DataSet2]/ test de homoscedaticity +secteur privé

3- dette court terme

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	hôtellerie, garanties, taill <sup>a</sup>		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: dette court terme

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,645 <sup>a</sup>	,416	,346	,035275270518	,416	5,942	3	25	,003	2,055

a. Predictors: (Constant), hôtellerie, garanties, taille

b. Dependent Variable: dette court terme

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,022	3	,007	5,942	,003 <sup>a</sup>
	Residual	,031	25	,001		
	Total	,053	28			

a. Predictors: (Constant), hôtellerie, garanties, taille

b. Dependent Variable: dette court terme

[DataSet2]/ test de homoscedaticity +secteur privé

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	hôtellerie, taille, garanties <sup>a</sup>		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: dette court terme

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,605 <sup>a</sup>	,366	,290	,046825401072	,366	4,811	3	25	,009	2,019

a. Predictors: (Constant), hôtellerie, taille, garanties

b. Dependent Variable: dette court terme

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,032	3	,011	4,811	,009 <sup>a</sup>
	Residual	,055	25	,002		
	Total	,086	28			

a. Predictors: (Constant), hôtellerie, taille, garanties

b. Dependent Variable: dette court terme

**One Way ANOVA**

**:03**

ONEWAY TD BY TD2

/MISSING ANALYSIS.

**Oneway**

[DataSet6] E:\T test\ANOVA+ secteur public

ANOVA					
TD					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,000	1	,000	,010	,923
Within Groups	2,456	52	,047		
Total	2,456	53			

ONEWAY TD BY TD2

/MISSING ANALYSIS.

**Oneway**

[DataSet6] E:\T test\ANOVA + secteur public

ANOVA					
TD					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,001	1	,001	,021	,884
Within Groups	2,804	66	,042		
Total	2,805	67			

ONEWAY DLT BY DLT2

/MISSING ANALYSIS.

**Oneway**

[DataSet6] E:\T test\ANOVA + secteur public

ANOVA					
DLT					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,000	1	,000	,009	,925
Within Groups	,901	52	,017		
Total	,901	53			

ONEWAY DLT BY DLT2

/MISSING ANALYSIS.

### Oneway

[DataSet6] E:\T test\ANOVA + secteur public

ANOVA					
DLT					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,000	1	,000	,012	,912
Within Groups	,986	66	,015		
Total	,986	67			

ONEWAY DCT BY DCT2

/MISSING ANALYSIS.

### Oneway

[DataSet9] E:\T test\ secteur public.sav

ANOVA					
DCT					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,000	1	,000	,054	,817
Within Groups	,012	48	,000		
Total	,012	49			

ONEWAY DCT BY DCT2

/MISSING ANALYSIS.

### Oneway

[DataSet9] E:\T test\ secteur public.sav

ANOVA					
DCT					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,000	1	,000	,184	,669
Within Groups	,013	60	,000		
Total	,013	61			

**One Way ANOVA**

**:04**

ONEWAY DT BY DT2

/MISSING ANALYSIS.

**Oneway**

[DataSet3] E:\T test\secteur privé .sav

ANOVA					
DT					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,002	1	,002	,181	,672
Within Groups	,970	88	,011		
Total	,972	89			

ONEWAY DT2 BY DT3

/MISSING ANALYSIS.

**Oneway**

[DataSet3] E:\T test\secteur privé .sav

ANOVA					
DT					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,001	1	,001	,094	,760
Within Groups	1,123	110	,010		
Total	1,124	111			

ONEWAY DLT BY DLT2

/MISSING ANALYSIS.

**Oneway**

[DataSet1] E:\T test\secteur privé .sav

ANOVA					
DLT					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,000	1	,000	,024	,877
Within Groups	,175	80	,002		
Total	,175	81			

ONEWAY DLT BY DLT2

/MISSING ANALYSIS.

### Oneway

[DataSet1] E:\T test\secteur privé .sav

ANOVA					
DLT					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,000	1	,000	,025	,874
Within Groups	,235	100	,002		
Total	,235	101			

ONEWAY DCT BY DCT2

/MISSING ANALYSIS.

### Oneway

[DataSet4] E:\T test\secteur privé .sav

ANOVA					
DCT					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,000	1	,000	,231	,632
Within Groups	,113	84	,001		
Total	,113	85			

ONEWAY DCT BY DCT2

/MISSING ANALYSIS.

### Oneway

[DataSet4] E:\T test\secteur privé.sav

ANOVA					
DCT2					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,000	1	,000	,152	,698
Within Groups	,120	106	,001		
Total	,121	107			

T :05

T-TEST PAIRS=TD WITH PRE\_1 (PAIRED)  
/CRITERIA=CI(.9500)

/MISSING=ANALYSIS.

**T-Test**

[DataSet2] E:\T test\secteur public .sav

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	total dettes	,2121390393	27	,24709661463	,04755376566
	Unstandardized Predicted Value	,2179186	27	,18273958	,03516825

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	total dettes & Unstandardized Predicted Value	27	,789	,000

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	total dettes - Unstandardized Predicted Value	-5,77954793965E-3	1,52449222621E-1	2,93388665727E-2	-6,60864518763E-2	5,45273559969E-2	-,197	26	,845

T-TEST PAIRS=TD WITH PRE\_1 (PAIRED)  
/CRITERIA=CI(.9500)

/MISSING=ANALYSIS.

**T-Test**

[DataSet2] E:\T test\secteur public .sav

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	total dettes	,1830705513	34	,22858867691	,03920263467
	Unstandardized Predicted Value	,1903928	34	,18085757	,03101682

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	total dettes & Unstandardized Predicted Value	34	,783	,000

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	total dettes – Unstandardized Predicted Value	-7,322211930 34E-3	1,4221617 7441E-1	2,4389873 2154E-2	-5,694378 20900E-2	4,22993 582293E-2	-,300	33	,766

T-TEST PAIRS=DLT WITH PRE\_1 (PAIRED)  
/CRITERIA=CI(.9500)

/MISSING=ANALYSIS.

### T-Test

[DataSet2] E:\T test\ secteur public .sav

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	dette long terme	,1354157988	27	,14812796045	,02850723928
	Unstandardized Predicted Value	,1320287	27	,11268348	,02168595

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	dette long terme & Unstandardized Predicted Value	27	,640	,000

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	dette long terme - Unstandardized Predicted Value	,00338712030	,11522411576	,02217489142	-4,21940218105E-2	4,89682624015E-2	,153	26	,880

T-TEST PAIRS=DLT WITH PRE\_1 (PAIRED)  
 /CRITERIA=CI(.9500)  
 /MISSING=ANALYSIS.

### T-Test

[DataSet3] E:\T test\ secteur public .sav

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	dette long terme	,1192859904	34	,13755788474	,02359098261
	Unstandardized Predicted Value	,1225890	34	,10469378	,01795484

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	dette long terme & Unstandardized Predicted Value	34	,651	,000

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	dette long terme - Unstandardized Predicted Value	-3,30300485980E-3	1,05574401998E-1	1,81058605699E-2	-4,01396551628E-2	3,35336454432E-2	-,182	33	,856

T-TEST PAIRS=DCT WITH PRE\_1 (PAIRED)  
 /CRITERIA=CI(.9500)  
 /MISSING=ANALYSIS.

**T-Test**

[DataSet1] E:\T test\ secteur public .sav

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	dette court terme	,0118642891	25	,02031787227	,00406357445
	Unstandardized Predicted Value	,0108101	25	,00989963	,00197993

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	dette court terme & Unstandardized Predicted Value	25	,391	,053

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	dette court terme - Unstandardized Predicted Value	,001054224 77	,018797856 28	,003759571 26	-6,7051489 3459E-3	8,8135984 7891E-3	,280	24	,782

T-TEST PAIRS=DCT WITH PRE\_1 (PAIRED)  
/CRITERIA=CI(.9500)  
/MISSING=ANALYSIS.

**T-Test**

[DataSet1] E:\T test\ secteur public .sav

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	dette court terme	,0098000335	31	,01870636578	,00335976248
	Unstandardized Predicted Value	,0114278	31	,00976524	,00175389

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	dette court terme & Unstandardized Predicted Value	31	,324	,075

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	dette court terme - Unstandardized Predicted Value	-1,6278042 8939E-3	1,8079330 3819E-2	3,2471435 9369E-3	-8,2593562 1243E-3	5,00374 763365E-3	-,501	30	,620

T-TEST PAIRS=TD WITH PRE\_1 (PAIRED)  
/CRITERIA=CI(.9500)

/MISSING=ANALYSIS.

**T-Test**

[DataSet6] E:\T test\secteur privé .sav

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	total dettes	,06479885991	45	,117923808395	,017579043449
	Unstandardized Predicted Value	,0742047	45	,09016582	,01344113

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	total dettes & Unstandardized Predicted Value	45	,753	,000

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	total dettes - Unstandardized Predicted Value	-9,405820573901E-3	7,766573920987E-2	1,157772482640E-2	-3,273919177486E-2	1,392755062706E-2	-,812	44	,421

T-TEST PAIRS=TD WITH PRE\_1 (PAIRED)  
/CRITERIA=CI(.9500)

/MISSING=ANALYSIS.

**T-Test**

[DataSet6] E:\T test\secteur privé .sav

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	total dettes	,06638533787	56	,113829287400	,015211078358
	Unstandardized Predicted Value	,0729223	56	,08556535	,01143415

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	total dettes & Unstandardized Predicted Value	56	,690	,000

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	total dettes - Unstandardized Predicted Value	-6,53691222 0188E-3	8,2735833 46740E-2	1,1056040 8 0158E-2	-2,8693713 11242E-2	1,5619888 67204E-2	-,591	55	,557

T-TEST PAIRS=DLT WITH PRE\_1 (PAIRED)  
/CRITERIA=CI(.9500)

/MISSING=ANALYSIS.

### T-Test

[DataSet4] E:\T test\secteur privé .sav

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	dette long terme	,03230450122	41	,055967925601	,008740721486
	Unstandardized Predicted Value	,0306957	41	,03515054	,00548959

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	dette long terme & Unstandardized Predicted Value	41	,619	,000

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	dette long terme - Unstandardized Predicted Value	,001608789000	,043943381482	,006862803196	-1,226145364803E-2	1,547903164871E-2	,234	40	,816

T-TEST PAIRS=DLT WITH PRE\_1 (PAIRED)  
/CRITERIA=CI(.9500)

/MISSING=ANALYSIS.

### T-Test

[DataSet4] E:\T test\secteur privé. sav

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	dette long terme	,03517254957	51	,058350186282	,008170660375
	Unstandardized Predicted Value	,0336473	51	,03600615	,00504187

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	dette long terme & Unstandardized Predicted Value	51	,649	,000

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	dette long terme - Unstandardized Predicted Value	,001525233907	,044439254361	,006222740283	-1,097350779037E-2	1,402397560525E-2	,245	50	,807

T-TEST PAIRS=DCT WITH PRE\_1 (PAIRED)  
 /CRITERIA=CI(.9500)  
 /MISSING=ANALYSIS.

**T-Test**

[DataSet7] E:\T test\ secteur privé .sav

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	dette court terme	,01581550939	43	,046336795970	,007066295139
	Unstandardized Predicted Value	,0196130	43	,02313002	,00352729

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	dette court terme & Unstandardized Predicted Value	43	,498	,001

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	dette court terme - Unstandardized Predicted Value	-3,797521817609E-3	4,017285914615E-2	6,126303585961E-3	-1,616090299035E-2	8,565859355128E-3	-,620	42	,539

T-TEST PAIRS=DCT WITH PRE\_1 (PAIRED)  
 /CRITERIA=CI(.9500)  
 /MISSING=ANALYSIS.

**T-Test**

[DataSet7] E:\T test\ secteur privé .sav

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	dette court terme	,01347312903	54	,041563546782	,005656082306
	Unstandardized Predicted Value	,0159995	54	,02331518	,00317279

Paired Samples Correlations				
		N	Correlation	Sig.
Pair 1	dette court terme & Unstandardized Predicted Value	54	,481	,000

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	dette court terme - Unstandardized Predicted Value	-2,5263900 14043E-3	3,6581860 56966E-2	4,97816067 9850E-3	-1,2511315 86170E-2	7,4585358 33613E-3	-,507	53	,614