

**L'EVA ET LA CROISSANCE DES ENTREPRISES, LE CAS DES  
ENTREPRISES ALGERIENNES COTEES.**

**BOUGUETAIA SOUFYANE**

Maitre assistant A au centre universitaire de Relizane .

EMAIL : SOUFYANEBOUGUETAIA48@GMAIL.COM

**Résumé :**

Le travail développé dans cet article concerne l'étude de la relation entre la création de la valeur ajoutée et la croissance des entreprises.

Plus précisément, après un examen de la littérature existante, on a étudié la création de la valeur ajoutée au sein des entreprises algériennes cotées en bourse et son impact sur la croissance des entreprises.

**Introduction**

Depuis David Birch a constaté que les petites et moyennes entreprises (PME) sont un moteur important de la croissance de l'emploi (Birch, 1981), les gouvernements ont adopté des politiques publiques qui ont tenté de les aider et de les encourager (Picot et Dupuy, 1996) on les considérons comme le vrai moteur de la croissance économique et de l'emploi (Dixon & Rollin, à paraître; Haltiwanger, Jarmin, et Miranda, 2010), par conséquent, les petites entreprises sont devenues une priorité et la clé de voute de chaque réussite économique. En parallèle et à l'appui de ces initiatives stratégiques, les pme ont pris une grande place dans les débats et les études économiques, les chercheurs ont s'intéressr à étudier ses caractéristiques, ses comportements et ses besoins, y compris leur financement, et leur croissance. A la suite des travaux de Birch (1981), la croissance de jeunes et petites entreprises a fait l'objet d'une attention considérable de la part des chercheurs, mais surtout

des décideurs politico-économiques de plus en plus convaincus de son incidence sur le développement économique des pays. Ces entreprises ont été identifiées comme moteurs de la croissance économique, de l'innovation et de la création de richesses (Audretsch et Thurik, 2000; Davidsson Lindmark et Olofsson, 1998; European Commission 2010 ; Levie, 1997, OCDE, 1994, 1998, 2002, 2011).

Dans cet article on va tenter de répondre à la problématique initiale suivante :

**Existe-t-elle une relation entre la création de la valeur ajoutée et la croissance des entreprises?**

Les théories de croissance des entreprises

Nous présentons brièvement des perspectives théoriques distinctes, discutant leurs apports dans la croissance des entreprises et les jugeant selon les preuves empiriques disponibles.

3.1 La théorie néoclassique - croissance vers une taille optimale :

L'apport principal émergent de la perspective néoclassique traditionnelle est que les entreprises sont attirées à une certaine sorte de taille optimale (Viner, [1931] 1952). Cette taille optimale est le niveau de bénéfice-maximum de la production, dans lequel les économies de la production de large échelle sont négociées contre les coûts de coordination des grands organismes bureaucratiques. Dans cette vue, la croissance de la firme est simplement des moyens d'atteindre cette taille optimale qui est sans intérêt *en soi*. Une fois que les entreprises ont atteint leurs tailles optimales, elles ne croissent plus.

Il est approprié de mentionner ici la théorie bien connue de coûts de transaction de l'entreprise, qui a commencé par le fameux article de Coase<sup>1</sup> en 1937. Pour récapituler brièvement, cette théorie considère que les frontières optimales de l'entreprise sont déterminées dans un compromis entre les avantages de la

---

<sup>1</sup> R. Coase," published in *Economica* (1937). In "The Nature of the Firm,"

coordination par l'intermédiaire de l'autorité dans la hiérarchie par rapport aux avantages de la coordination par le mécanisme des prix. Si les coûts de transaction sont relativement grands, alors les entreprises le trouveront intéressants d'augmenter en amont ou afin d'acquérir en aval les capitaux stratégiques. De cette façon, la chaîne de production peut être coordonnée en employant l'autorité dans le cadre d'une organisation hiérarchique. Si les coûts de transaction sont bas, les frontières optimales de l'entreprise sont plus petites parce que l'entreprise peut agir l'une sur l'autre avec des fournisseurs et des clients par l'intermédiaire du mécanisme du marché. Les Facteurs influant sur l'opportunité de l'intégration sont la fréquence des transactions, l'incertitude, le degré de spécificité des actifs et l'opportunisme. Nous observons que les prédictions faites par la littérature des coûts de transaction le plus souvent concernent la croissance par acquisition dans le cadre de l'intégration verticale (Kay, 2000). En conséquence, cette théorie des coûts de transaction semble avoir une portée limitée en expliquant d'autres aspects de la croissance de firme.

### 3.2 Théorie de la croissance de la firme d'Edith Penrose

Le livre fondateur de Penrose (1959)<sup>2</sup> contient plusieurs contributions importantes à notre discussion sur la croissance des entreprises. Nous présentons d'abord son idée de l'économie de croissance avant de passer à celle basée sur les ressources de l'entreprise.

Penrose (1959) a une vision fondamentalement dynamique de l'entreprise, qui soutient que la croissance des entreprises est dirigée par une dynamique interne générée par l'apprentissage causé par la pratique. Les gestionnaires deviennent plus productifs au fil du temps car ils sont habitués à leurs tâches. Les fonctions exécutives qui posaient des problèmes d'abord en raison de leur relative

---

<sup>2</sup> Penrose, E. The theory of the growth of the firm. Oxford: Oxford University Press. (1959).

méconnaissance deviennent bientôt routinière. En tant que gestionnaires acquièrent de l'expérience, donc, leurs tâches administratives nécessitent moins d'attention et d'énergie en moins. En conséquence, les ressources managériales sont continuellement libérées. Cet excès talent de gestionnaire peut alors être utilisée pour se concentrer sur les opportunités de croissance créatrices de valeur (et, en particulier, la formation des nouveaux gestionnaires). Les entreprises sont confrontées à de fortes incitations à cultiver, parce que tandis que "la connaissance possédée par le personnel d'une entreprise tend à augmenter automatiquement avec l'expérience» (1959: 76), c'est un défi pour profiter pleinement de cette connaissance spécifique à l'entreprise précieux.

Il faut du temps et des efforts pour intégrer avec succès de nouvelles ressources managériales au sein de l'entreprise, mais une fois que cela est fait, ces nouvelles ressources seront en mesure d'exécuter des tâches de gestion et former les gestionnaires eux-mêmes. De cette façon, une entreprise va croître dans le but de créer de la valeur de ses ressources inutilisées, qui à son tour une nouvelle croissance de ressources.

(Slater, 1980), les augmentations de la croissance mèneront à des frais d'exploitation plus élevés. Bien que le management des ressources fournis des incitations pour que les entreprises se développent, les entreprises à croissance rapide auront des frais d'exploitation plus élevés que leurs homologues à une croissance plus lente. Qui est communément connue comme 'effet de Penrose'.

Un autre concept clé dans la théorie de Penrose de la croissance des firmes est que

les entreprises se composent des configurations idiosyncratiques des ressources . Ces ressources peuvent jouer un rôle important en assurant l'avantage compétitif durable si elles ont de la valeur, si elles sont rares, inimitables et non substituables (Dierickx et refroidissent 1989 ; Eisenhardt et Martin, 2000). Les exemples de ces

ressources sont les marques, la maîtrise de la technologie, emploi du personnel qualifié, contrats commerciaux, machines, et les procédures efficaces (Wernerfelt, 1984) . Une entreprise peut gérer son projet de croissance en examinant les forces et les faiblesses de ses ressources (Barney, 1986) existantes. Le management de la croissance peut émerger d'exploiter les points forts associés à la collection unique des possibilités de production disponibles pour chaque entreprise. La nature indivisible et interdépendant de ces ressources peut aussi être vu à donner un nouvel élan à la croissance d'une entreprise (Coad<sup>3</sup>, 2006a). Dans les marchés en évolution rapide, l'avantage concurrentiel d'une entreprise peut éroder si elle repose trop lourdement sur certaines ressources spécifiques. Dans de telles circonstances, la performance d'une entreprise dépend de sa capacité à créer ou à dégager des ressources et de reconfigurer son portefeuille de ressources. Ces capacités sont connues comme des «capacités dynamiques»

La vision de Penrose de croissance de l'entreprise considère que les entreprises se développent en raison des «économies de croissance» qui sont inhérents au processus de croissance, et non à cause d'un avantage lié à la taille en soi. la taille est simplement un sous-produit de la croissance passée. Bien qu'il puisse y avoir des limites à la croissance des entreprises, il n'y a pas de limite à la taille des entreprises a priori. L'approche de Penrose contraste donc fortement avec la perspective néoclassique dominante, dans laquelle les entreprises ne poussent que dans le but de parvenir à «une taille optimale» en équilibre statique, et dans lequel il ya des limites à la taille de l'entreprise (sur ce dernier point, voir par exemple le modèle Williamson, 1967). Il est peut-être à cause de cela que la contribution de Penrose a, malheureusement, été marginalisée dans la littérature sur l'organisation

---

<sup>3</sup> Coad, A., & Rao, R.. Firm growth and R&D expenditure. *Economics of Innovation and New Technology*, (2006a), 127-145.

industrielle - que Montgomery (1994: 167) note que «bien que la théorie de la croissance de l'entreprise a été publiée en 1959, il n'a pas eu un fort impact sur la direction du discours économique. Néanmoins, la perspective basée sur les ressources de Penrose a été très influente dans la littérature de gestion stratégique.

### **3.3 Marris et « managérialisme »**

L'observation fondamentale de la théorie de gestion de l'entreprise est que les gestionnaires joignent l'utilité de la taille de leurs entreprises (pour travail de pionnier sur la perspective «managériale», voir Marris<sup>4</sup> (1963, 1964) et aussi les livres de Baumol (1959) et Williamson (1964)). Rémunération, les primes, et autres avantages d'un gestionnaire très souvent augmentent plus avec les incitations non pécuniaires comme le prestige, la probabilité de la promotion, le statut social, et la puissance sont également associés à la taille des entreprises. En conséquence, la taille et la croissance des entreprises sont considérées comme des facteurs importants dans la «fonction d'utilité de gestion", aux côtés de la performance financière de l'entreprise. Pour certaines entreprises, telles que les jeunes et les petites entreprises, la poursuite de la maximisation de la croissance peut coïncider avec celle de la maximisation du profit, de sorte qu'un manager n'a pas de conflit d'intérêts entre ses fonctions et ses propres objectifs (Mueller, 1969). Dans d'autres cas, les gestionnaires ont à choisir entre remplir leur mandat de la maximisation du profit (en service des actionnaires) ou la poursuite de leurs propres intérêts de la maximisation de la croissance. Selon la théorie de gestion, les gestionnaires de maximisant leur utilité sont supposés maximiser le taux de l'entreprise soumise à la contrainte de gagner un taux de profit satisfaisant, qui devrait être assez grand pour éviter d'être rejeté par les actionnaires ou d'être pris en

---

<sup>4</sup> Marris, R.. A model of the "managerial" enterprise. The Quarterly Journal of Economics, (1963), pp. 185-209

charge par les "raiders" des marchés boursiers.

Dans le modèle de gestion influent développé par Marris (1963, 1964), les entreprises sont supposées croître seulement par la diversification. Dans un certain niveau de croissance, de la diversification supplémentaire mène à une baisse de la rentabilité attendue parce que les gestionnaires ont moins de temps et d'attention à consacrer à l'efficacité de l'exploitation des activités existantes et le développement de nouvelles activités. La théorie de gestion a également été étendue au cas de la croissance par fusion conglomérat (Mueller, 1969). Les fusions sont un moyen plus rapide (et plus coûteux) de la croissance que la croissance interne - arguments des gestionnaires qui sont a fortiori pertinent pour ce type de croissance.

Le Test de l'hypothèse de gestion est une tâche difficile parce que les modèles théoriques (par exemple Marris 1964) proposent une relation en forme de bosse non linéaire entre le taux de croissance et le taux de profit, avec une croissance supplémentaire ayant un effet négatif sur les bénéfices . Néanmoins, l'une des prédictions fondamentales qui se dégage est que les taux de croissances des firmes contrôlées par les gestionnaires seront plus élevés que ceux des entreprises contrôlées par les propriétaires, tandis que les taux de profit sont susceptibles d'être inférieurs.

Certaines études précoces ont essayé de trouver les différences de performance entre les entreprises contrôlées par les propriétaires et celles contrôlées par les gestionnaires. Les résultats, cependant, n'ont pas offert un soutien sans équivoque en faveur des prédictions théoriques.

Radice (1971) teste l'hypothèse que les entreprises contrôlées par les propriétaires ont des taux de croissance plus faibles et des taux de profit plus élevés que les sociétés contrôlées par

les gestionnaires, en utilisant un échantillon de 89 grandes entreprises du Royaume-Uni<sup>5</sup> sur

la période de 1957 à 1967. Peut-être, il observe que les entreprises contrôlées par les propriétaires ont à la fois des taux de croissance plus élevés et des taux de profit. Analyse de Holl (1975) met également l'accent sur les grandes entreprises du Royaume-Uni, mais il ne parvient pas à détecter toute différence significative dans les performances entre les entreprises contrôlées par les propriétaires et celles contrôlées par les gestionnaires. Si les PME sont considérées, il existe des preuves de l'enquête que les entreprises contrôlées par les gestionnaires ont des préférences plus fortes pour la croissance que les entreprises contrôlées par les propriétaires (Hay et Kamshad, 1994). Plus particulièrement, il semble que la plus grande différence entre les stratégies des entreprises contrôlées par les gestionnaires et celles contrôlées par les propriétaires concerne le domaine de l'expansion géographique.

Un autre stade de recherche, principalement à partir de la littérature de l'économie financière,

a étudié l'hypothèse de gestion par l'évaluation de la performance des entreprises qui diversifient. Ceci est une manière significative d'enquêter le modèle de gestion parce que le modèle d'origine proposé par Marris (1963, 1964) considère que la croissance se déroule exclusivement grâce à la diversification. La prédiction théorique, alors, est que des niveaux élevés de diversification sont associés à des performances moindres. En général, la diversification est souvent préjudiciable à la performance financière globale, qui fournit un soutien indirect à l'hypothèse de gestion. Cette preuve vient des deux «études d'événements» de la réponse du marché boursier à l'annonce de la diversification, ainsi que l'analyse ex post des

---

<sup>5</sup> Geroski, P. A. (2005). Understanding the implications of empirical work on corporate growth rates. *Managerial and Decision Economics*, 26(2), 129-138.

profits des entreprises qui diversifient. En outre, la croissance par acquisition semble être liée négativement à la performance financière d'une entreprise (Dickerson et al., 2000).

la relation entre la création de la valeur ajoutée et la croissance des entreprises algériennes cotées :

Dans cette partie on va étudier la relation entre la création de la valeur ajoutée et la croissance dans les entreprises algériennes cotées en bourse durant trois ans, depuis 2012 jusqu'au 2014, pour voir l'effet de la spéculation dans la bourse sur la relation entre la création de valeur ajoutée et la croissance des entreprises.

**1-l'entreprise rouiba**

Tableau des comptes de résultats	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Production de l'exercice	5 836 321	6 046 803	7 046 791
Valeur ajoutée d'exploitation	1 391 406	1 534 272	1 856 881
Excédent brut d'exploitation	771 658	778 466	1 024 758
Résultat opérationnel	336 137	382 619	454 398
Résultat ordinaire avant impôts	238 152	290 514	368 943
Résultat net de l'exercice	168 603	228 870	310 854

Actif	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Immobilisations incorporelles	20 953	20 131	13 181

Immobilisations corporelles nettes	2 384 759	3 129 951	4 486 129
Immobilisations financières	34 976	40 856	54 539
Stocks et encours nets	907 408	1 059 613	1 043 003
Créances et emplois assimilés	1 063 842	1 057 668	1 386 693
Disponibilités et assimilés	182 862	174 364	226 129
Total général actif	4 594 800	5 482 583	7 209 674

Passif	2012	2013	2014
Capitaux propres	1 585 472	1 754 898	1 981 115
Passifs non courants	828 821	1 506 577	2 682 150
Passifs courants	2 180 506	2 221 108	2 546 409
Total général passif	4 594 800	5 482 583	7 209 674

Le titre a connu des baisses successives au courant de l'année 2014, jusqu'à atteindre les 375 dinars à la fin du 1er trimestre 2015.

Cette situation ne reflète pas la réalité économique et financière de la société, qui ne cesse de s'améliorer depuis son introduction en bourse en 2013:

- Résultats nets
  - Croissance de +34% en 2013 vs 2012.
  - Croissance de +36% en 2014 vs 2013.
- Evolution du Chiffre d'affaires
  - Croissance de +6% en 2013 vs 2012.
  - Croissance de +17% en 2014 vs 2013.

- Investissement de plus de 2.7 Milliards de dinars au courant des 2 derniers exercices
- Distributions des dividendes de plus de 143 Millions de dinars au courant des 2 derniers exercices

Résultat par action: de 20 à 37 dinars/action de 2012 à 2014.

## Données statistiques

	2012	2013	2014
Investissements réalisés (en milliers de dinars)	476 097	1 061 893	1 687 134
Effectifs	481	510	539

Calcul de la valeur ajoutée économique (EVA)

$$EVA = (ROIC - CMPC) * CI$$

$$ROA = ROIC = ROCE = \frac{RE(1 - t_{IS})}{CP + D}$$

### L'année 2012

A.1 le calcul de ROA :

$$\begin{aligned} ROA = ROIC = ROCE &= \frac{RE(1 - t_{IS})}{CP + D} \\ &= 336\,137,00 * (1 - 0.19) / 1585\,472,00 + 828\,821,00 \end{aligned}$$

$$ROA = ROIC = ROCE = 11.27 \%$$

**A.2 LE CALCUL DE CMPC (cout moyen pondéré du capital)**

$$CMPC = K_{CP} \frac{CP}{CP + D} + K_D (1 - T_{IS}) \frac{D}{CP + D}$$

- Selon le modèle de Gordon Shapiro le cout des capitaux propres se calcule

comme suit

$$K_{CP} = \frac{D1}{P} * g$$

$$CMPC = 0.03 * \frac{1\,585\,472,00}{2\,414\,293,00} + 0.06(1 - 0.19) \frac{828\,821,00}{2\,414\,293,00}$$

$$CMPC = 0.04 = 4\%$$

$$EVA = (ROIC - CMPC) * CI$$

DONC ON TROUVE QUE

$$EVA = 36\,368\,708,11$$

**L'année 2013**

**A.1 le calcul de ROA :**

$$ROA = ROIC = ROCE = \frac{RE(1 - t_{IS})}{CP + D}$$

$$= 336\,137,00 * (1 - 0.19) / 1\,585\,472,00 + 828\,821,00$$

$$ROA = ROIC = ROCE = 9.5\%$$

A.2 LE CALCUL DE CMPC (cout moyen pondéré du capital)

$$CMPC = K_{CP} \frac{CP}{CP + D} + K_D (1 - T_{IS}) \frac{D}{CP + D}$$

- Selon le modèle de Gordon Shapiro le cout des capitaux propres se calcule

comme suit

$$K_{CP} = \frac{D1}{P} * g$$

$$CMPC = 0.03 * \frac{1754898,00}{3261475,00} + 0.06(1 - 0.19) \frac{1506577,00}{3261475,00}$$

$$CMPC = 0.04 = 4\%$$

$$EVA = (ROIC - CMPC) * CI$$

DONC ON TROUVE QUE

$$EVA = 59\,925\,804,13$$

**L'année 2014**

A.1 le calcul de ROA :

$$ROA = ROIC = ROCE = \frac{RE(1 - t_{IS})}{CP + D}$$

$$= 454\,398,00 * (1 - 0.19) / 1\,981\,115,00 + 2\,682\,150,00$$

$$ROA = ROIC = ROCE = 7,89 \%$$

A.2 LE CALCUL DE CMPC (cout moyen pondéré du capital)

$$CMPC = K_{CP} \frac{CP}{CP + D} + K_D (1 - T_{IS}) \frac{D}{CP + D}$$

- Selon le modèle de Gordon Shapiro le cout des capitaux propres se calcule

comme suit

$$K_{CP} = \frac{D1}{P} * g$$

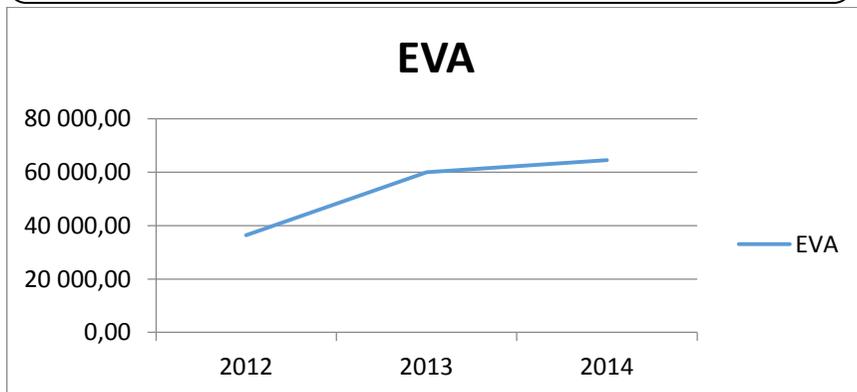
$$CMPC = 0.03 * \frac{1981115,00}{4663265,00} + 0.06(1 - 0.19) \frac{2682150,00}{4663265,00}$$

$$CMPC = 0.04 = 4\%$$

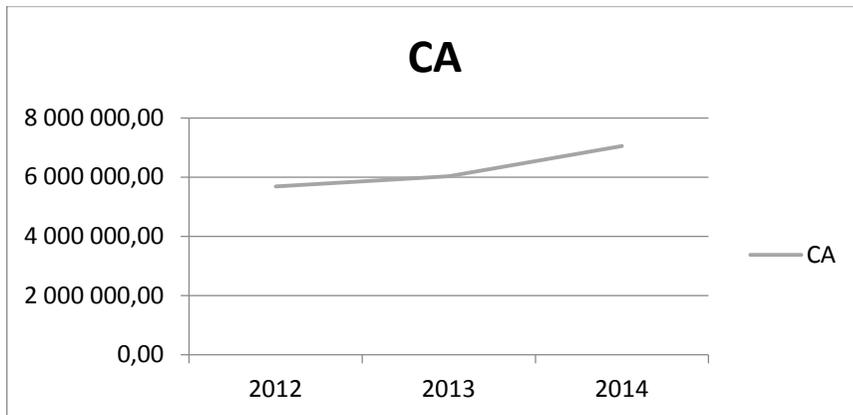
$$EVA = (ROIC - CMPC) * CI$$

DONC ON TROUVE QUE

$$EVA = 64\,499\,067,35$$



**Création de la valeur ajoutée au sein de Rouiba**



**Croissance réalisée par l'entreprise Rouiba**

**2-Entreprise SAIDAL**

Calcul de la valeur ajoutée économique (EVA)

$$EVA = (ROIC - CMPC) * CI$$

$$ROA = ROIC = ROCE = \frac{RE(1 - t_{IS})}{CP + D}$$

**L'année 2012**

A.1 le calcul de ROA :

$$\begin{aligned} ROA = ROIC = ROCE &= \frac{RE(1 - t_{IS})}{CP + D} \\ &= \frac{2\,522\,169\,350,70 * (1 - 0,19)}{15\,073\,592\,546,24 + 1\,841\,022\,052,25} \end{aligned}$$

$$ROA = ROIC = ROCE = 12,08\%$$

A.2 LE CALCUL DE CMPC (cout moyen pondéré du capital)

$$CMPC = K_{CP} \frac{CP}{CP + D} + K_D (1 - T_{IS}) \frac{D}{CP + D}$$

- Selon le modèle de Gordon Shapiro le cout des capitaux propres se calcule

comme suit

$$K_{CP} = \frac{D1}{P} * g$$

$$CMPC = 0.02 * \frac{2\,378\,435\,745,37}{2\,442\,434\,943,17} + 0.06(1 - 0.19) \frac{63\,999\,197,80}{2\,442\,434\,943,17}$$

$$CMPC = 0.02 = 2\%$$

$$EVA = (ROIC - CMPC) * CI$$

DONC ON TROUVE QUE

$$EVA = 76\,791\,235,97$$

**L'année**

A.1 le calcul de ROA :

$$ROA = ROIC = ROCE = \frac{RE(1 - t_{IS})}{CP + D}$$

$$= 2\,946\,399\,282,02 * (1 - 0.19) / 16\,748\,436\,162,49 + 16\,748\,436\,162,49$$

$$ROA = ROIC = ROCE = 11.84 \%$$

A.2 LE CALCUL DE CMPC (cout moyen pondéré du capital)

$$CMPC = K_{CP} \frac{CP}{CP + D} + K_D (1 - T_{IS}) \frac{D}{CP + D}$$

- Selon le modèle de Gordon Shapiro le cout des capitaux propres se calcule comme suit

$$K_{CP} = \frac{D1}{P} * g$$

$$CMPC = 0.04 * \frac{16\,748\,436\,162,49}{20\,153\,128\,392,09} + 0.06(1 - 0.19) \frac{3\,404\,692\,229,60}{20\,153\,128\,392,09}$$

$$CMPC = 4.15\%$$

$$EVA = (ROIC - CMPC) * CI$$

DONC ON TROUVE QUE

$$EVA = 71\,196\,866,16$$

### **L'année 2014**

A.1 le calcul de ROA :

$$ROA = ROIC = ROCE = \frac{RE(1 - t_{IS})}{CP + D}$$

$$= \frac{1\,618\,736\,152,23 * (1 - 0.19)}{17\,590\,666\,386,45 + 6\,839\,869\,459,69}$$

$$ROA = ROIC = ROCE = 5.36\%$$

A.2 LE CALCUL DE CMPC (cout moyen pondéré du capital)

$$CMPC = K_{CP} \frac{CP}{CP + D} + K_D (1 - T_{IS}) \frac{D}{CP + D}$$

- Selon le modèle de Gordon Shapiro le cout des capitaux propres se calcule comme suit

$$K_{CP} = \frac{D1}{P} * g$$

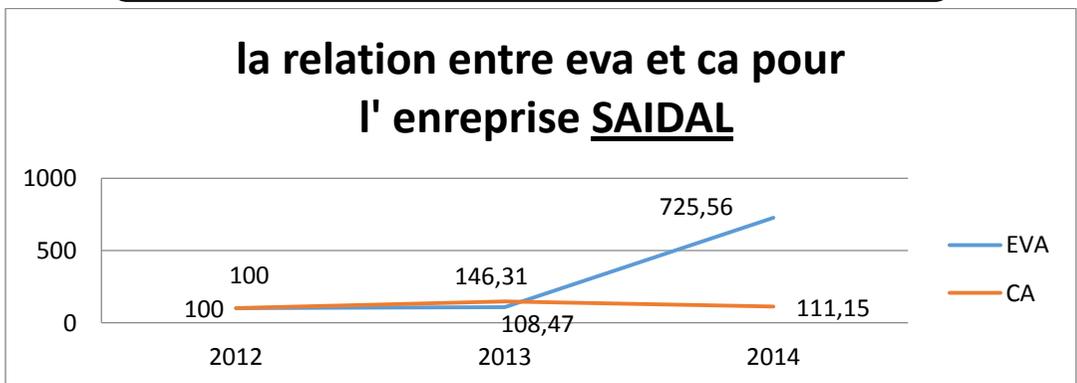
$$CMPC = 0.4 * \frac{17\,590\,666\,386,45}{24\,430\,535\,846,14} + 0.06(1 - 0.19) \frac{6\,839\,869\,459,69}{24\,430\,535\,846,14}$$

CMPC=4.24%

EVA= (ROIC-CMPC)\*CI

DONC ON TROUVE QUE

EVA= 37 749 576,04



On remarque que durant ces trois années les entreprises ont réalisé une valeur ajoutée positive ,cela est du a plusieurs facteurs parmi lesquels on cite :le mode de management suivi par les sociétés qui est fondé sur la formation,le travail collectif

,le partage des idées et des informations ,la liberté relative qui a permis au travailleurs d'innover et de créer de nouveaux produit ,des nouvelles solutions et de trouver des nouvelles débouchés .Mais on insiste aussi sur le rôle primordial de la stratégie d'investissement et de réinvestissement des bénéfiques qui a permis aux sociétés d'augmenter leurs capacités de production, de stockage et de distribution. Tous ces facteurs ont permis a ces entreprises de créer de la valeur ajoutée et de réaliser une croissance dans leurs chiffre d'affaire (la croissance dans le chiffre d'affaire reflète la croissance de la clientèle et donc la croissance dans la part de marché).de cette petite analyse on peut comprendre que la création de la valeur ajoutée est la locomotive qui garantie la survie de l'entreprise en permettant sa croissance (quelque soit l'indicateur de la croissance choisi par l'entreprise ;le chiffre d'affaire ou la taille),donc a pu prouvée l'existence d'une telle relation mais la nature de cette relation exige d'autre études.

**Conclusion :**

Cette étude a été motivée par plusieurs facteurs différents. Du point de vue académique,

la littérature de recherche a fait allusion à la possibilité de l'existence d'une relation entre

la création de la valeur ajoutée et la croissance, mais jusqu'à présent elle n'a pas été étudiée en Algérie. Du point de vue de la politique du gouvernement, une meilleure compréhension

de la dynamique de croissance des PME et de la finance permettra à l'élaboration des politiques plus éclairées Afin d'aider les jeunes, surtout les petites entreprises qui sont

les moteurs de la création d'emplois dans l'économie. Enfin, d'une perspective des propriétaires des PME, les résultats de cette recherche fournit, espérons, une

meilleure compréhension des compromis qui doivent être accomplis en examinant la finance et la croissance de leur entreprise.

### **Références**

- Baxter, N. D. (1967). Leverage, risk of ruin and the cost of capital. *Journal of Finance*, 22(3), 395-403.
- Beck, T., & Demirgüç-Kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking and Finance*, 30( 11), 2931-2943
- Birch, D. L. (1981). Who creates jobs? *Public Interest*, (65), 3-14.
- Coad, A. (2007). Firm growth: A survey. Jena, Germany: Max Planck Institute of Economics. Retrieved from <ftp://papers.econ.mpg.de/evo/discussionpapers/2007-03.pdf>
- Coad, A., & Rao, R. (2010). Firm growth and R&D expenditure. *Economics of Innovation and New Technology*, 19(2), 127-145.
- Geroski, P. A. (2005). Understanding the implications of empirical work on corporate growth rates. *Managerial and Decision Economics*, 26(2), 129-138.
- Marris, R. (1963). A model of the "managerial" enterprise. *The Quarterly Journal of Economics*, 77(2), pp. 185-209.
- Penrose, E. (1959). *The theory of the growth of the firm*. Oxford: Oxford University Press