

Privatisation et performance des entreprises tunisiennes

Habib Ouni^{a1}

^aDoctorant à l'Université Montesquieu-Bordeaux IV
Habib.ouni@u-bordeaux4.fr

Résumé

L'effet de la privatisation sur la performance des entreprises représente un débat mitigé pendant des dernières décennies. Ainsi, maintes études ont traité ce rapport avec différentes méthodologies. Leurs conclusions convergent vers une amélioration significative pour ce qui se rapporte à la période de post-privatisation (Megginson et al., 2005). Au passage, compte tenu des diverses critiques adressés aux travaux ultérieures (Labaronne, 2002), nous aborderons le cas tunisien tout en traitant le lien de privatisation/performance. A partir d'un modèle Logit Multinomial, inspiré des travaux de Pervalov et al. (2000) nous remarquons que la privatisation n'a pas d'effet direct sur la performance des entreprises tunisiennes. Andreff (1999) propose, à ce titre, de tenir compte de la théorie du gouvernement d'entreprise dans les pays de l'Est.

Mots clés : privatisation, performance, modèle Logit Multinomial,

Code JEL :

¹ Membre du Laboratoire d'Analyse et de Recherche Economiques, Economie et Finance Internationales (LAREFI, Université Montesquieu Bordeaux IV, Avenue Léon Duguit, 33608 Pessac cedex)

1. Introduction :

La privatisation constitue composante principale de transformation structurelle à long terme des économies des pays en développement, car indispensable à l'efficacité économique et au passage à l'économie de marché. C'est dans le cadre du plan d'ajustement structurel (PAS) lancé en 1989 que le gouvernement tunisien a engagé d'importantes réformes économiques d'inspiration néo-libérale. Les privatisations constituent la pierre angulaire de ces réformes et notamment le renforcement de l'initiative privée.

En Tunisie, les pouvoirs publics considèrent que la privatisation s'intègre dans le cadre d'une vision de complémentarité et de partenariat entre le secteur public et le secteur privé et contribue, par conséquent, à la concrétisation de la politique de désengagement de l'État des activités concurrentielles. C'est sur la base de cette approche que les pouvoirs publics ont fait de la privatisation un des axes du développement du secteur privé et un instrument important pour le renforcement de l'efficacité de l'économie, la consolidation de son ouverture sur l'extérieur et la réhabilitation des mécanismes de marché.

De façon plus concrète, la privatisation se définit² comme étant le transfert du secteur public au secteur privé du contrôle de la propriété ou de la gestion d'une entreprise (ou d'une unité autonome faisant partie d'une entreprise) produisant un bien ou un service. Elle peut, également, prendre la forme d'une ouverture au privé de secteurs et/ou d'activités réservés traditionnellement au secteur public.

La privatisation vise principalement à garantir la pérennité de l'entreprise concernée à travers l'amélioration de son efficacité et de sa compétitivité tout en permettant la mobilisation des capitaux, la flexibilité de gestion et le transfert de technologies nécessaires à son développement ; à consolider l'équilibre des finances publiques en réduisant, d'une part, les dépenses prises en charge par le budget de l'État au profit de certaines entreprises publiques et en lui procurant, d'autre part, des ressources additionnelles permettant de soutenir l'effort de l'État notamment dans les domaines de l'éducation, de la formation, de la santé, de l'infrastructure, et enfin, à dynamiser le marché financier et développer l'actionnariat populaire.

Des économistes néoclassiques aux politiciens libéraux, dont notamment Thatcher (1979), Reagan (1991), l'interventionnisme de l'État a fait l'objet de multiples critiques prônant la réduction du rôle de l'État et le rétrécissement du secteur public. En dépit des

² Guislain (1995) :

ambiguïtés et des contradictions, de nombreux auteurs traitant le désengagement de l'État et, en particulier la privatisation, s'accordent pour soutenir l'inefficience de l'entreprise publique et que la privatisation est la seule solution pour sa réhabilitation. Ils fondent leur argumentation particulièrement sur deux théories : la théorie des droits de propriété et la théorie de l'inefficience-X.

Sur un plan plus pratique qu'idéologique, voire macroéconomique, la privatisation est conçue comme une réponse, notamment, dans les pays en développement, aux graves déséquilibres économiques et financiers dans lesquels ils se débattent et aux pressions des institutions internationales. Nous nous intéressons, ici, au niveau microéconomique, à examiner si la privatisation entraîne l'amélioration de la performance des entreprises privatisées en période de post privatisation. Nous procédons de présenter tout d'abord une revue de synthèse des travaux théoriques et empiriques et de dégager les enseignements livrés par les expériences dans les pays en transition. En tenant compte des diverses critiques que relèvent ces travaux, nous présentons dans la deuxième section, les hypothèses de recherches et notre méthodologie en vigueur. La troisième section, la dernière sera consacrée aux résultats et conclusions.

1.1. Les travaux Théoriques

Selon la théorie microéconomique, il est clair que les arguments avancés par les tenants de la privatisation ne démontrent pas de façon irréfutable la supériorité de l'entreprise privée sur l'entreprise publique. Parmi le corpus d'argumentation la théorie des droits de propriété est souvent citée. Pour Alchian (1965) et Demestez (1967), cette supériorité est liée au caractère exclusif et transférable des droits de propriété. Dans l'entreprise privée, l'entrepreneur contrôle presque intégralement ces droits. Lorsque les droits de propriété sont correctement spécifiés et garantis, les agents sont incités à créer, à conserver et à valoriser les actifs, bref à utiliser efficacement les ressources. Dans la mesure où le propriétaire s'approprie le résultat net, il est donc naturellement porté vers la maximisation du profit.

Dans l'entreprise publique, par contre, il n'existe pas de droits négociables sur les actifs. La notion de propriété est impersonnelle et le système de rémunération s'apparente à une rémunération forfaitaire. Les managers des entreprises publiques ne la contrôlent pas et ne participent aux décisions stratégiques qui la concernent. N'étant pas soumis aux exigences d'efficacité, ils cherchent à maximiser davantage leur propre utilité que de chercher à maximiser le profit de l'entreprise. De tels comportements conduisent à des

dérivés qui entraînent nécessairement des coûts de contrôle et de surveillance, qui augmenteront les coûts de transactions dans le secteur public. Pour Leibenstien (1978), il existe une forte corrélation entre entreprise publique et inefficience-X. Cette corrélation est encore plus forte dans les économies des pays en développement.

Le modèle de Shapiro et Willing (1990) suppose que, dans un monde de contrats incomplets avec une constitution bienveillante qui cherchent à maximiser le bien-être social, la propriété ne joue aucun rôle.

1.2. Les travaux Empiriques : Les enseignements livrés par les travaux empiriques dans les pays de l'Est

Labaronne, (2002) propose une revue de littérature consacrée aux travaux empiriques, ayant traités la relation privatisation et performances des entreprises à l'Est. Ces travaux se groupent en deux catégories. La première concerne des travaux réalisés à partir d'une approche dite historiques, tandis que la seconde est une approche synchronique.

Les tests historiques consistent à comparer les performances des entreprises avant et après leur privatisation. Parmi les premiers travaux, nous mentionnons ceux de Megginson et al. (1998); Boubakri et Cosset (2002) ; Boubakri et al. (2003) ; D'Souza et al. (2005) ; Gupta (2005). Les auteurs adoptent une méthodologie commune qui vise à tester le changement de la performance de l'entreprise en question avant et après sa privatisation. Les résultats déclarés par D'Souza et al (2005) montrent une amélioration significative de performance des entreprises privatisées dans les pays de l'OCDE aux niveaux de la rentabilité, l'efficacité, l'output et les dépenses d'investissement.

Les tests synchroniques tentent d'évaluer, sur le même marché, dans le même environnement et au même instant, les performances des entreprises qui ont des structures de propriété différentes, publiques ou privées. Ces facteurs tiennent compte des facteurs environnementaux sur les résultats des firmes et échappent aux critiques précédentes. Cependant, ils peuvent être confrontés à des biais d'endogénéité. Ces biais apparaissent quand des éléments de la variable privatisation (structure de propriété, l'environnement économique, méthode de privatisation) sont corrélés avec autres variables exogènes qui affectent la variable endogène (la performance).

1.3. Critiques adressées aux travaux antérieurs

Labaronne (2002) a constaté qu'un effet « *cherry picking* » peut être à l'origine de ces biais d'endogénéité dans l'interprétation des performances des entreprises de l'Est.

L'auteur suppose que cet effet apparaît lorsque les gouvernements procèdent à privatiser les entreprises les plus performantes (les cerises sur le gâteau) auparavant, les moins performantes restent dans les secteurs publics.

L'effet « *cherry picking* » reflète deux interprétations différentes, d'un côté il conduit les outsiders à voir dans la performance passées des entreprises publiques un bon investissement et par conséquent force est de constater, une fois contrôlées par les outsiders, les entreprises privatisées réalisent de bonnes performances par rapport à celles si elles sont restées dans le secteur public ou contrôlée par les insiders. La deuxième interprétation de cet effet consiste également à voir une amélioration des entreprises qui sont vendues à un bas prix du fait de leurs inefficiences lorsqu'elles étaient publiques. Après leur privatisation, ces entreprises vont enregistrer une amélioration nette.

Cette tentative d'isoler un seul facteur dans une relation explicative de deux phénomènes complexes n'échappe pas à des biais de simultanéité. Ces biais apparaissent quand plusieurs facteurs expliquent simultanément un même phénomène mais qu'un seul facteur n'est retenu dans le schéma explicatif, les autres étant soit ignorés soit négligés (l'environnement économique, par exemple). Les critiques adressés à ce types de test est que d'autres facteurs importants, liés au contexte général des entreprises, rentrent également dans le modèle explicatif de la performance de l'entreprise, qu'il s'agisse de la stabilisation macroéconomique ou de libéralisation de l'activité économique (Labaronne, 2002), ou des facteurs organisationnels liés à l'entreprise elle-même (Charreaux, 2004). Andreff (1999) suppose que le modèle principale agent

2.2. Les variables de performances

Il est important, tout d'abord de définir les variables de performance dans la littérature économique tout en distinguant, ce que nous entendons par *l'efficience*, *l'efficacité*, *la rentabilité* et *la productivité*.

L'efficience : Auparavant, l'identification des meilleures entreprises se fondait sur leurs performances passées, à l'aide de quelques ratios classiques. Avec les nouvelles méthodes d'efficience, elle s'effectue en comparant les résultats d'une entreprise à ceux qu'elle obtiendrait si elle adoptait le choix des autres. Nous trouvons ainsi les entreprises qui ne peuvent améliorer leurs performances en se comportant comme les autres : ceux sont les meilleures. Ces nouvelles méthodes permettent de mesurer la distance qui sépare toute

entreprise de ces dernières. Ainsi, dans cette approche, les unités les plus performantes servent de modèle aux autres.

Les mesures d'efficacité fournissent donc les instruments nécessaires au Benchmarking. Aharoni (1986) distingue trois types d'efficacité : l'efficacité allocative qui consiste à mesurer, en termes relatifs, du degré d'exploitation des gains potentiels effectivement réalisés par le système d'échanges. Elle est considérée comme étant le ratio des outputs sur les inputs.

Quant à l'efficacité dynamique (*dynamic efficiency*), elle mesure la croissance de la productivité dans le temps grâce à l'innovation dans la technologie et l'organisation. Elle mesure le taux de changement d'output par unité d'inputs. Enfin, le troisième type d'efficacité proposé par Aharoni (1986) est celui de l'efficacité-x. En théorie, l'efficacité-x s'appuie essentiellement sur la rationalité sélective et l'individu comme unité de base de l'analyse.

Le critère de l'efficacité est celui dictant ce choix entre diverses options qui produit le meilleur résultat pour l'application de possibilités données, c'est-à-dire : atteindre le maximum dans toute entreprise (objectif), atteindre le plus grand bénéfice, pour un coût donné. Le concept de l'efficacité en tant que telle amène d'abord à une différenciation entre l'efficacité et l'efficacité.

L'efficacité : De nombreux auteurs nous ont révélé l'existence de plusieurs types d'efficacité : l'efficacité technique qui se définit généralement au niveau de l'entreprise, l'efficacité d'échelle qui se réduit à la moyenne des performances ex ante et post constatées par l'entreprise, l'efficacité allocative qui mesure le coût de production consenti pour x facteur de production, et, enfin, l'efficacité sociale ou collective qui fait référence à l'optimum Walras-Pareto. Aharoni (1986) définit le concept d'efficacité en le comparant à celui d'efficacité. Pour l'auteur, les indicateurs d'efficacité permettent de mesurer si les choses sont faites convenablement au sein de l'entreprise, alors que l'efficacité quant à elle, consiste à mesurer si les bonnes choses sont faites.

La rentabilité : Le concept de rentabilité fait souvent référence à l'atteinte par l'organisation, de ses objectifs de maximisation des profits. Selon Morin & al. (1996), lorsque le moment vient de mesurer la rentabilité d'une organisation, un seul ratio transcende tous les autres : il s'agit du rendement sur le capital investi. Divers chercheurs ont identifié au cours des dernières décennies au travers de nombreuses études empiriques, divers indicateurs servant à mesurer la rentabilité d'une entreprise. Boardman & Vining

(1992) dans les travaux sur la performance des privatisations proposent l'utilisation des indicateurs tels le retour sur l'actif, le revenu net et le retour sur les ventes.

La rentabilité est aujourd'hui associée à toute action économique mettant en oeuvre des moyens matériels, humaines et financiers. On peut plus précisément pour ce qui concerne l'entreprise définir la rentabilité comme l'aptitude de cette dernière à dégager des résultats en rapport avec les moyens mis à sa disposition.

La productivité : La productivité est la quantité de produits (ce qui est créé) par unité de facteur de production utilisée. D'après le dictionnaire Larousse, la productivité est « [...] le caractère de ce qui est productif », et est productif, ce qui produit ou rapporte. Évidemment, une telle définition ne nous renseigne pas vraiment sur ce concept.

Leray (1983) soutient que la productivité, contrairement à la rentabilité (qui est une mesure extérieure de l'efficacité), est une mesure interne du processus. Mais il est possible de donner une dimension plus opératoire au concept. En fait, la productivité pourrait aussi se définir comme le taux d'accroissement de l'output moins la moyenne pondérée des taux de croissance de différents input, où les pondérations représentent la part de chaque input dans le coût total. Selon que l'on aborde la notion de performance suivant diverses approches en sciences de l'organisation, on découvre qu'il existe plusieurs conceptions de ce concept. Nous tâcherons de présenter ici quelques grandes conceptions à travers les théories de l'organisation.

2. Hypothèses de Recherche et Méthodologie d'Investigation du Terrain

L'objectif de notre travail, est de fournir une explication empirique des effets microéconomiques de la privatisation sur la performance des entreprises privatisées pour le cas tunisien. Notre hypothèse principale à tester, est que la privatisation entraîne une amélioration nette de la performance des firmes. Les hypothèses dérivées, que nous cherchons à les valider empiriquement sont comme suit;

H1. La privatisation améliore la rentabilité des entreprises (la rentabilité après est plus élevée que la rentabilité avant). Les travaux qui soutiennent cette hypothèse sont ceux de Megginson et al. (1998); Laporta et Lopez-de-Silanes (1997), Boubakri et Cosset (1998); Nantini (2005).

H2. La privatisation entraîne une amélioration de la profitabilité. Andrews et Dowling (1998) ; Makhija et Spiro (2000) ; Earle et Telegdy (2002) ; Fong. et Lam (2004) ; Megginson et al (2005)...

H3. La privatisation simule la productivité du travail. Celle-ci est fait l'objet des travaux de Frydman, Gray, Hessel et Rapaczynski (1999) ; Nantini (2005).

H4. La privatisation n'entraîne pas la réduction de l'emploi, cette hypothèse a été vérifiée par Megginson et al. (1998), ainsi que Mickiewicz, Gerry et Bishop (2005).

Afin de valider ces quatre hypothèses, nous appréhendons un modèle économétrique des variables qualitatives. Greene (2000) affirme que l'utilisation des données de panel est beaucoup plus meilleure que les données en coupe transversale ou série temporelle pris seule. Les avantages des données de panel sont importants, nous retenons plus d'observations, prise en compte de l'hétérogénéité, nous pouvons tenir compte de l'influence des caractéristiques non observables, le risque de multicollinéarité sera réduit ainsi, il est possible de capter des effets de court et de long terme. L'utilisation des données de panel réduit le biais d'estimation des coefficients.

Les données de panel, nous permettent d'examiner la performance des entreprises avant et après leur privatisation dans le but de capter le changement de la structure de la propriété. En utilisant des modèles Logit à effet fixe et aléatoires (modèle Logit conditionnel), nous estimons les équations suivantes.

L'équation principale du modèle de panel à effet fixe s'écrit ;

$$Y_{it} = \alpha_i + X_{it}\beta + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Avec Y_{it} , un indicateur de performance de l'entreprise i à l'époque t , indicateur de nature quantitatif, évalué sur la base des enregistrements comptable des entreprises (profitabilité, productivité du travail); X_{it} un ensemble de variables représentatives caractéristiques de l'entreprise i à l'époque t (taille, secteur d'activité, privatisation...), α_i une constante dans le temps et spécifique pour chaque firme et ε_{it} est le terme d'erreur.

Si nous précédons un modèle de panel avec effet aléatoire, l'équation de base s'écrit :

$$Y_{it} = \alpha_i + X_{it}\beta + u_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Avec u_i une distribution aléatoire constante dans le temps et spécifique pour chaque firme.

Cependant, comme mentionné par Greene (2000), la distinction entre les deux modèles n'est pas au niveau de la constante des effets ou la variabilité mais plutôt elle nous renseigne si les effets sont corrélés avec les variables explicatives. Dans le but de choisir le

modèle approprié, nous appréhendons un test d'absence de corrélation des effets spécifiques : le test de Hausman.

L'hypothèse de l'exogénéité de la variable privatisation peut apporter sur les résultats dans le sens où la privatisation n'affecte pas la performance de l'entreprise mais plutôt, vice versa, la performance détermine la privatisation, celui-ci est un biais de sélection que beaucoup de travaux n'ont pas pris en compte. Pour évaluer la présence de ce genre de biais, nous testons l'effet de performance des entreprises candidats à la privatisation vraisemblablement de privatisation. Nous aborderons en fait, un test du modèle Logit Conditionnel (effets fixes) car nos données sont groupés en deux périodes et la fonction de vraisemblance peut être calculé pour chaque groupe. Le modèle Logit à effets fixes s'écrit comme suit :

$$\text{Prob} \left[\text{Priv}_i / \sum_{t=1}^{T_i} \text{Priv}_{it} = k_{1i} \right] = F(X_i \beta) \quad (3)$$

Le développement de cette équation nous donne :

$$\begin{aligned} \text{Prob}[\text{Priv}_i = 1 / X_i, u_i, \text{Priv}_{i1} + \text{Priv}_{i2} + \dots + \text{Priv}_{iT} = k] &= F(X_i \beta) \\ &= \frac{\exp(x'_i \beta + u_i)}{1 + \exp(x'_i \beta + u_i)} \quad (3a) \end{aligned}$$

Avec Priv est égal à 1 au cours de l'année t si une fois l'entreprise est privatisée, 0 sinon (si l'entreprise est publique), k_{1i} est le nombre d'observations de la variable endogène dans le groupe, T est le nombre d'observation de l'échantillon et $F(.)$ une fonction de répartition logistique.

2.1. Présentation du modèle : Logit Multinomial

Nous envisageons d'estimer l'équation dérivée du modèle 1 :

$$\text{Perf}_{ijt} = \alpha + \beta_1 \text{PRIV}_{it} + \beta_2 \text{SEC}_j + \beta_3 \text{SIZE}_i + \beta_4 T_t + \beta_5 \text{COMP}_j + v_i + \xi_{it} \quad (4)$$

Avec Perf , indicateur de performance³ ; PRIV , variable dummy qui prend la valeur 1 si la firme est une fois privatisée et 0 si elle est publique, à l'année t ; SEC , variable binaire représentant le secteur d'activité ($\text{SEC} = 1$, si la firme appartient au secteur industriel

³ Les indicateurs de performances sont indiqués dans l'annexe. Nous avons utilisé les ventes réalisées par les entreprises privatisées comme mesures de performance, notre base de donnée est exhaustive, nous comptons l'élargir et diversifier plusieurs indicateurs de performances et par la suite nous validons les trois autres hypothèses mentionnées.

et 0 sinon) ; *SIZE*, variable binaire qui représente le type de l'entreprise. *T*, variable binaire qui reflète le timing ; *COMP*, variable dummy qui représente le degré du pouvoir du marché dans le secteur concerné, (*COMP*=1, si l'industrie a au moins 5 firmes et 0 sinon).

Pour examiner la tendance de niveau de la performance suite à au changement de propriété (la privatisation), nous estimons la spécification dans laquelle, nous ajoutons une variable représentant l'élan de la privatisation en terme de nombre des années au cours de la période post privatisation (*DP*).

$$Perf_{ijt} = \alpha + \beta_1 DP_{it} + \beta_2 OTR_j + \beta_3 SIZE_i + \beta_4 T_t + \beta_5 COMP_j + v_i + \xi_{it} \quad (5)$$

Une autre spécification est utilisée pour estimer l'effet non linéaire de la privatisation :

$$Perf_{ijt} = \alpha + \beta_1 PRIV_{it} + \beta_2 OTR_j + \beta_3 SIZE_i + \beta_4 T_t + \beta_5 COMP_j + \sum_{k=1}^4 \beta_{k+5} Pr S_{itk} + v_i + \xi_{it} \quad (6)$$

Avec *Prs*; une variable binaire qui représente le nombre d'années à partir de la date de privatisation, égale à 1 si au cours de l'année *t* si il est la *k*ème année (avec *k*=1, 2..).

2.2. Les variables de performances

2.3. La Collecte des Données et choix des entreprises

Le problème de la collecte des données d'entreprise en est considérable, et désormais connu. Ce problème de manque de données est liés au manque de moyens d'organisation des différents types d'informations, et non seulement à la mauvaise volonté des acteurs. La collecte des données a pour but, d'une part, de représenter l'environnement économique de l'entreprise, et d'autre part, de fournir les explications sur le contenu perceptif que les agents d'entreprise accordent aux différents thèmes proposés. Le diagnostic de l'environnement s'effectuera grâce à l'étude documentaire. Cette étude porte sur l'ensemble des moyens et supports d'entreprises (bilans, rapports d'activités, articles...), ainsi que des supports externes (articles de presse).

Ceux-ci nous ont permis de constituer un échantillon composé de 85 entreprises privatisées au cours de la période 1990-2002.

Mode de Privatisation et/ou de Restructuration	Nombre d'entreprise privatisée par année								
	1992-1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Entreprises privatisées	12	5	5	6	9	14	13	14	7
Privatisation par option 1	7	1	1	2	5	9	7	4	3
Privatisation par option 2	1	1	1	2	3	2	6	8	2
Privatisation par option 3	3	3	3	1	1	3	0	2	1
Privatisation par option 4	1	0	0	1	0	0	0	0	1

Source : Département chargé de la privatisation, rapport 2004

Les statistiques que, nous avons auprès du département chargé de la privatisation et notamment les données émis ce dernier sur Internet, nous permettent de répartir notre échantillon comme suit :

Répartition des entreprises privatisées ou restructurées selon le mode de privatisation et/ou restructuration

Secteurs	Nombre d'entreprises privatisées par année									
	1992-1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	Total
Sec1	2	1	1	1	0	0	0	1	1	7
Sec2	5	0	0	2	2	2	2	0	0	13
Sec3	1	0	0	0	0	2	1	2	1	7
Sec4	1	0	0	0	0	2	0	2	1	6
Sec5	1	3	2	0	4	2	5	5	2	24
Sec6	1	0	0	1	0	2	3	2	0	9
Sec7	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
Sec8	1	0	2	1	2	4	2	2	2	16
Total	12	4	5	5	9	14	13	14	7	83

Source : op.cit

Nous remarquons que la méthode de privatisation la plus utilisée est celle de la privatisation par vente d'éléments d'actifs (option 1). Elle correspond à 46 pour cent des entreprises privatisées. La seconde méthode de privatisation est la vente des actions (option 2), elle occupe 35 pour cent de l'ensemble de l'échantillon, les deux dernières méthodes ; l'offre publique de vente et la concession représentent respectivement 20 et 3.5 pour cent. La lecture du tableau ci-dessus, nous montre que les secteurs les plus touchés par la privatisation sont les secteurs l'industrie des matériaux de construction (sec2), tourisme et

artisanats (sec5) et les autres secteurs, notamment qui correspond aux services non classés⁴ (sec8).

A l'aide du logiciel économétrique STATA, nous essayerons d'estimer les équations (4), (5) et (6) du notre modèle.

⁴ Autres secteurs tels que BS, EL ISKEN, GSM, SIMPAR, SIUB, S. TAOUIFIK, SOTETEL, STAR, qui font partie du secteur des services.

3. Résultats et Conclusions

Les résultats affichés dans le tableau suivant, nous permet de constater que :

§ L'effet *timing* de la privatisation est statistiquement insignifiant sur la variance de la croissance des ventes des entreprises au cours de la période post privatisation (tableau 1). Nous remarquons aussi que l'effet de la privatisation n'est ni linéaire ni non par rapport l'accroissement (ou diminution) des ventes réalisées pendant la période de post privatisation. Pervalov (2002), en estimant les différentes équation du modèle sur cinq variables de performance ; les ventes, les profits, les coûts par unité de production, la variation de l'emploi et le niveau des salaires des employées, a constaté que la privatisation en moyenne affecte seulement les coûts de production par unité de vente.

§ L'effet de certaines options de privatisation est statistiquement significatif sur l'accroissement des ventes. L'option de privatisation par vente d'élément d'actifs et ventes des actions paraît importante dans l'explication de la variance des ventes.

A partir des différents tests effectués, la privatisation n'entraîne pas l'amélioration significative sur la performance des entreprises privatisées, ainsi que l'effet invariant du *timing* est insignifiant. Ceux-ci nous paraissent contradictoires avec les travaux empiriques ultérieurs, qui confirme une corrélation du phénomène de la privatisation avec les différents indicateurs de performance. Nantni (2005) en traitant le même cas pour l'Inde, a confirmé que la privatisation est un processus hétérogènes nécessite plus d'analyse au niveau de l'environnement économique. Devant la difficulté d'interprétation des résultats précédents, Andreff (1999) et Labaronne (2002) proposent un cadre théorique élargi pour interpréter les performances des entreprises pour le cas des entreprises de l'Europe de l'Est. Ce cadre d'analyse repose sur le modèle principal-agent axé sur les conflits d'intérêt propriétaire-managers. Dans ce contexte, nous rappelons que ce modèle théorique a été prolongé par la théorie du gouvernement d'entreprise (Charreaux, 2004). Celle-ci met l'accent sur les facteurs qui délimitent l'espace discrétionnaire des managers et gouvernent leur conduite. Au-delà du comportement des managers envers la performance de l'entreprise, plusieurs autres travaux mettent l'accent sur le rôle des institutions, de la structure du marché sur lequel l'entreprise s'opère.

Références bibliographiques

- Aharoni [1986]:** The evolution and management of state owned enterprise, Bellinger, Cambridge.
- Alchian A., Demsetz H. [1972],** «Production, Information Costs and Economic Organization», *American Economic Review*, 62, [5], pp. 777-795.
- Andreff W. [1999]:** Privatisation and corporate governance in Transition countries: Quantitative Success and qualitative Failure, *Management International*, 1999, vol.4, n°1.
- Andreff W. [2002]:** Privatisation et Gouvernement d'entreprise dans les pays de l'Est, revue internationale.
- Andrews W., Dowling M.J. [1998]:** Explaining Performance Changes in Newly Privatized Firms, *Journal of Management Studies*, vol. 35, pp.601-617.
- Boardman, A. E., Vining A. R. [1989]:** Ownership and Performance in Competitive Environments: A Comparison of the Performance of Private, Mixed, and State-Owned Enterprises. *Journal of Law and Economics*. 32: 1-33.
- Boubakri N. & Cosset J. C. [1998]:** The Financial and Operating Performance in Newly Privatised Enterprises; Evidence from Developing Countries, Centre de Recherche en Economie et Finance appliqués [CREFA], University of Laval, Working Paper
- Boubakri B., Cosset J.C. [2002]:** The aftermarket performance of privatisation offerings in developing countries, University of Laval, Working Paper.
- Boubakri N., Cosset J. C., Guedhami O., & Omran M. [2004]:** Foreign Investor Participation in Privatisations: Does the Institutional Environment Matter? CREF 04-02 February 2004.
- Boubakri N., Cosset J., C. & Guedhami O. [2003]:** Privatisation, corporate governance and economic environment: Firm-level evidence from Asia Pacific- *Basin Finance Journal* 281, pp.1 – 26.
- Boubakri N., Cosset J., C. & Guedhami O. [2005]:** Liberalization, corporate governance, and the performance of newly privatized firms, *Journal of Corporate Finance*, 12, pp. 767-790.
- Charreaux G. [1997]:** Vers une théorie du gouvernement des entreprises», in G. Charreaux, éd, [1997], Le gouvernement des entreprises. Théories et faits, *Economica*, pp.421-470.
- D'Souza J., Megginson W., Nash R. [2005]:** Effect of institutional and firm-specific characteristics on post-privatization performance: Evidence from developed countries, *Journal of Corporate Finance*, vol. 11, pp. 747-766.
- Earle S.J., Telegdy A. [2002]:** Privatization Methods and Productivity Effects in Romanian Industrial Enterprises, *Journal of Comparative Economics*, 30, pp 657-682.
- Fong W., M., Lam C., K.[2004]:** Privatization and Performance : the experience of firms in China, *The Chinese Economy*, vol. 37, n°4, pp. 5-27.
- Frydman, Gray, Hessel et Rapaczynski [1999] :**
- Frederico Munari, Raffaele O. and Luiss G. Carli [2002]:** Privatisation and R & D performance; an empirical analysis based on Tobin's Q, paper submitted to the conference "Privatisation, Corporate Governance and Financial Market Development" Fondazione ENI, July.
- Frydman R., Gray C., Hessel M., Rapaczynski A. [1997.a]:** Private Ownership and Corporate Performance: Some Lessons from Transition Economies, *World Bank Policy Research Working Paper*, n° 1830, The World Bank, Washington.

- Frydman R., Gray C., Hessel M., Rapaczynski A. [1997.b]:** Private Ownership and Corporate Performance: Evidence from Transition Economies, *Working Paper*, n° 26, *The World Bank*, Washington.
- Frydman R., Gray C., Hessel M., Rapaczynski A. [1999]:** When Does Privatization Work? The Impact of Ownership on Corporate Performance in the Transition Economies, *The Quarterly Journal of Economics*, 114, [4], pp.1153-1191.
- Goel K., R., Budak J., [2006]:** Privatization in transition economies: Privatization scale and country size, *Economics Systems*, vol. 30, pp 98-110.
- Greene W.H. [2000]:** Econometric analysis. The Fourth Edition, New Jersey: Prentice Hall.
- Guislain P. [1995]:** Les privatisations: Un défi stratégique, Juridique et institutionnel. Déboeck Université.
- Gupta N. [2005]:** Partial Privatization and Firm Performance, *the Journal of Finance*, Vol. LX, n° 2, pp. 987-1015.
- Hanousek J., Kocenda E., Svejnar J. [2005]:** Privatization and Performance over the Transition: A Reassessment, *Working Paper*, April 2005.
- Labaronne D. [2002]:** Privatisation et performances des firmes des économies de L'Est, CEPII.
- La Porta R., López-de-Silanes F. [1999]:** The Benefits of Privatization: Evidence From Mexico, *The Quarterly Journal of Economics*, 114, [4], pp.1193-2015.
- Leibenstein H. [1966]:** Allocative Efficiency versus X-Efficiency», *American Economic Review*, vol 56, pp.392-415.
- Makhija A., K., Spiro M. [2000]:** Ownership Structure as a Determinant of Value: Evidence from Newly Privatized Czech Firms, *Financial Review*, n°4, pp.1-32.
- Meggison, Nash & Van Randenbergh M. [1994]:** The financial and the operating performance of newly privatized firms: An international Empirical Analysis. *Journal of Finance*, Vol 49.
- Perevalov Y., Gimadii I. & Vladimir D. [2000]:** Does Privatisation Improve Performance of Industrial Enterprises? Empirical Evidence From Russia, Post-Communist Economies, Vol. 12, N°3.

1. **Tableau 1 : l'estimation de l'équation 4**

	Modèle 1 (Log vente)			
	Effets fixes		Effets aléatoires	
	coefficient	P> t	coefficient	P> t
Comp	(dropped)		0.245	0.484
Sec1	(dropped)		0.063	0.716
Sec2	(dropped)		0.065	0.707
Sec3	(dropped)		(dropped)	
Sec3	(dropped)		0.203	0.706
Sec4	(dropped)		-0.506***	0.001
Sec5	(dropped)		0.335*	0.087
Sec6	(dropped)		-0.063	0.720
Sec7	(dropped)		0.331*	0.055
Sec8	(dropped)		-0.514***	0.007
Size1	(dropped)		0.000	0.999
Size2	(dropped)		0.522	0.248
Size3	(dropped)		0.425	0.346
Priv	-0.045	0.650	-0.069	0.428
Option1				
Option2				
Option3				
Option4				
T94	-0.463***	0.000	-0.448***	0.000
T95	-0.475***	0.000	-0.456***	0.000
T2000	-0.642***	0.000	-0.622***	0.000
T2002	-0.619***	0.000	-0.599***	0.000
Prs1				
Prs2				
Prs3				
Prs4				
Cons	0.03	0.937	-0.581	0.293
N (85)	F= 3.071	0.000		
R ² (...)	Within =0.210		Overall= 0.2836	
Test statistique du modèle	F(5,760)=40.11		Chi2 (17)= 298.91	
Bpl mult. Test	Prob >F=0.00		Prob >chi2=0.00	
Test de Hausman			Chi2 (1)=162.30	
			Prob>chi2=0.00	
			Chi2 (5)= 0.21	
			Prob >chi2=0.99	

Tableau 1 : suite

	Modèle 1 (Log vente)			
	Effets fixes		Effets aléatoires	
	coefficient	P> t	coefficient	P> t
Comp			0.246	0.481
Sec1			0.060	0.732
Sec2			0.062	0.717
Sec3			(dropped)	
Sec3			0.196	0.716
Sec4			-0.508***	0.001
Sec5			0.334*	0.089
Sec6			-0.064	0.716
Sec7			0.330*	0.055
Sec8			0.517**	0.007
Size1			-0.002	0.988
Size2			0.520	0.248
Size3			0.491	0.302
Priv	-0.086	0.432	-0.108	0.266
Option1				
Option2				
Option3				
Option4				
T94	-0.456***	0.000	-0.438***	0.000
T95	-0.515***	0.000	-0.479***	0.000
T2000	-0.680***	0.000	-0.628***	0.000
T2002	-0.662***	0.000	-0.597***	0.000
Prs1	0.091	0.281	0.075	0.355
Prs2	0.076	0.504	0.043	0.673
Prs3	0.083	0.576	0.032	0.796
Prs4	0.085	0.674	0.041	0.807
Cons	0.006	0.881	-0.574	0.297
N (85)	F = 3.05	0.00		
R ² (....)	Within = 0.212		Overall= 0.2841	
Test statistique du modèle	F(9,756) =22.33		Chi2 (21)= 299.45	
Bpl mult. Test	Prob >F = 0.00		Prob >chi2=0.00	
Test de Hausman			Chi2 (1)=162.30	
			Prob>chi2=0.00	
			Chi2 (9)= 1.15	
			Prob >chi2=0.68	

Tableau 1 : suite

	Modèle 1 (Log vente)			
	Effets fixes		Effets aléatoires	
	coefficient	P> t	coefficient	P> t
Comp	(dropped)		0.002	0.996
Sec1	(dropped)		0.015	0.932
Sec2	(dropped)		0.027	0.875
Sec3	(dropped)		-0.210	0.696
Sec3	(dropped)		(dropped)	
Sec4	(dropped)		-0.508***	0.001
Sec5	(dropped)		0.318	0.106
Sec6	(dropped)		-0.095	0.591
Sec7	(dropped)		0.229	0.191
Sec8	(dropped)		-0.526**	0.006
Size1	(dropped)		0.490	0.278
Size2	(dropped)		0.414	0.357
Size3	(dropped)		0.505	0.291
Priv				
Option1	0.331**	0.020	0.307**	0.008
Option2	0.488**	0.013	0.467**	0.008
Option3	-0.052	0.646	-0.128	0.189
Option4	-0.009	0.984	-0.233	0.389
T94	-0.477***	0.000	-0.432***	0.000
T95	-0.543***	0.000	-0.479***	0.000
T2000	-0.716***	0.000	-0.632***	0.000
T2002	-0.707***	0.000	-0.607***	0.000
Prs1	0.087	0.296	0.082	0.306
Prs2	0.081	0.473	0.056	0.583
Prs3	0.096	0.517	0.048	0.700
Prs4	0.113	0.575	0.064	0.704
Cons	-0.001	0.972	-0.289	0.645
N (85)	F = 3.061	0.000		
R ² (...)	Within =0.229		Overall= 0.2965	
Test statistique du modèle			Chi2 (24)= 320.09	
Bpl mult. Test	F(12,753)=17.01		Prob >chi2=0.00	
Test de Hausman	Prob >F=0.00		Chi2 (1)=158.54	
			Prob>chi2=0.00	
			Chi2 (12)= 2.21	
			Prob >chi2=0.8479	

N = 85, le nombre des entreprises privatisées et le nombre des observations est 850

Les coefficients marqués par ***, **, * sont significatif à un niveau de confiance de 1%; 5% et 10% respectivement.

Annexes : liste des variables choisies⁵

Listes des variables dépendantes et indépendantes	
Variables dépendantes	
Mesure de la performance:	
Log des ventes:	log du taux annuel du revenu
Log emploi	log du taux de croissance de l'emploi
Marg	marge du profit (profit / vente)
Prod	productivité du travail (ventes / nombres total des employées)
Wsales	coût du travail unitaire (salaire / ventes)
Effec	coût du travail total (salaire, tous les paiements aux employées)
Variables indépendantes	
Priv	1 si l'entreprise est privatisée une fois dans l'année t, 0 sinon
Option1	1 si l'entreprise est privatisée par l'option 1 au cours de l'année t, 0 sinon
Option2	1 si l'entreprise est privatisée par l'option 2 au cours de l'année t, 0 sinon
Option3	1 si l'entreprise est privatisée par l'option 3 au cours de l'année t, 0 sinon
Option4	1 si l'entreprise est privatisée par l'option 4 au cours de l'année t, 0 sinon
Sec1	1 si l'entreprise appartient au secteur d'agriculture, pêche et agroalimentaire 0 sinon
Sec2	1 si l'entreprise appartient au secteur d'industrie des matériaux de construction 0 sinon
Sec3	1 si l'entreprise appartient au secteur d'industrie mécanique, chimique et électrique, 0 sinon
Sec4	1 si l'entreprise appartient au secteur d'industrie des textiles, 0 sinon
Sec5	1 si l'entreprise appartient au secteur du Tourisme et artisanat, 0 sinon
Sec6	1 si l'entreprise appartient au secteur du commerce, 0 sinon
Sec7	1 si l'entreprise appartient au secteur du transport, 0 sinon
Sec8	1 si l'entreprise appartient aux autres secteurs, 0 sinon
Size2	1 si l'entreprise est une PME, de 200 à 999 employées, 0 sinon
Size3	1 s'il s'agit d'une entreprise plus grande, de 1000 à 9999 employés, 0 sinon
Comp	1 si l'entreprise a au moins 5 autres firmes filiales en t, 0 sinon
Prs1	1 s'il est la première année après la privatisation de l'entreprise, 0 sinon
Prs2	1 s'il est la deuxième année après la privatisation de l'entreprise, 0 sinon
Prs3	1 s'il est la troisième année après la privatisation de l'entreprise, 0 sinon
Prs4	1 s'il est la quatrième année après la privatisation de l'entreprise, 0 sinon
T94	1 si l'année en cours est 1994, 0 sinon
T95	1 si l'année en cours est 1995, 0 sinon
T2000	1 si l'année en cours est 2000, 0 sinon
T2002	1 si l'année en cours est 2002, 0 sinon

⁵ Nous essayerons de construire une base de donnée plus large contenant les données relatifs aux profits réalisés par les entreprises, le niveau d'emploi, la productivité du travail, le niveau du salaire... afin de cerner davantage les déterminants de l'amélioration de la performance.