

ESSAIS ET TRAVAUX

Collection publiée par la Faculté de Droit,
l'Institut Commercial, l'Institut juridique
de la Houille Blanche, l'Institut d'Etudes
politiques et l'Association des Amis de

L'UNIVERSITÉ
DE GRENOBLE

3

L'AUTOFINANCEMENT DES SOCIÉTÉS

EN FRANCE ET AUX ÉTATS-UNIS

par

Marcel MALISSEN

Licencié ès lettres

Docteur en droit

Attaché au Centre National de la Recherche Scientifique

Préface de

Jean-Marcel JEANNENEY

Doyen honoraire de la Faculté de Droit de Grenoble

Professeur agrégé à la Faculté de Droit de Paris

PARIS
LIBRAIRIE DALLOZ

11, Rue Soufflot, 11

1953

IX. — Parts relatives des sociétés, d'une part, de l'Etat et des collectivités publiques, d'autre part, dans le produit net des émissions à long et moyen terme en France, 1920-1950	110
X. — Rétention des profits nominaux par l'agrégat des sociétés américaines, 1909-50	107
XI. — Parts relatives des dividendes et des profits retenus, dans le total des profits nominaux et dans le total des profits après correction de l'évaluation des stocks, chez les sociétés américaines, 1909-50	100
XII. — Parts relatives des profits non distribués corrigés et des produits des émissions pour capital nouveau, dans le financement des sociétés américaines, 1926-1950	100
XIII. — Profits non distribués (après correction de l'évaluation des stocks); profits non distribués + émissions pour capital nouveau, en dollars courants et en dollars 1939, chez les sociétés américaines, 1926-50,	106
XIV. — Représentation de la rétention des profits chez l'ensemble des sociétés industrielles américaines, 1924-1943	106
XV. — Comparaison entre le taux du dividende chez un échantillon de grandes compagnies américaines et le taux de rendement des actions de préférence industrielles, 1919-43	107
XVI. — Comparaison entre le taux du dividende chez un échantillon de grandes compagnies américaines et le taux de rendement des obligations industrielles, 1919-43	100

TABLE DES MATIÈRES

<i>Préface</i>	IX
<i>Avant-Propos</i>	3
INTRODUCTION	
D'une notion mesurable de l'autofinancement des sociétés.	7
<i>Section I.</i> — Choix et définition d'une notion de l'autofinancement : les bénéfices nets annuels non distribués des sociétés	10
§ 1. Les diverses sources de financement d'une société : approche sommaire à travers le bilan	10
§ 2. Quatre mesures possibles de l'autofinancement	13
§ 3. Bénéfices nets réalisés, distribués, non distribués, et décisions des assemblées générales	15
§ 4. Traduction comptable de la notion de bénéfice net annuel non distribué	16
§ 5. Difficultés de principe propres à l'évaluation de l'autofinancement global	18
<i>Section II.</i> — Imprécision et diversité des notions pratiques de bénéfice	20
§ 1. L'amortissement	21
§ 2. La réévaluation des éléments immobilisés	22
§ 3. La variation de valeur des stocks	24
§ 4. Traitement des dettes d'impôts	27
<i>Section III.</i> — Délimitation et plan du travail	29

PREMIERE PARTIE

L'autofinancement des sociétés en France (1924-1949)

	Pages
CHAPITRE I. — Evolution des bénéfices non distribués des sociétés de 1921 à 1939	35
Section I. — Estimation des bénéfices réalisés par les sociétés	35
§ 1. Source d'estimation des profits industriels et commerciaux	36
§ 2. Evolution des profits imposables des sociétés entre les deux guerres	37
Section II. — Les profits distribués des sociétés	42
§ 1. Sources statistiques	42
§ 2. Caractères de ces données	43
A. Champ de la statistique « valeurs françaises »	43
B. Ecart entre « bases d'imposition » et « distributions effectives » d'une période	44
§ 3. Effets des participations entre sociétés	45
A. Effets sur la statistique des B.I.C. réalisés	45
B. Effets sur le calcul des bénéfices distribués	46
Section III. — Evolution des profits non distribués des sociétés	50
§ 1. Evolution de l'autofinancement	50
§ 2. Le montant de l'autofinancement	50
§ 3. L'autofinancement nominal correspond-il à un enrichissement réel ?	51
CHAPITRE II. — Les bénéfices non distribués des sociétés en 1938	55
Section I. — L'estimation des bénéfices non distribués dans la comptabilité nationale	56
Section II. — L'estimation de M. Paul Marquis	58
§ 1. L'estimation des bénéfices réalisés des sociétés dans l'ensemble des B. I. C.	60
§ 2. Estimation des bénéfices distribués	61
§ 3. Les bénéfices non distribués	62
Section III. — Ordre de grandeur des bénéfices non distribués des sociétés en 1938	63
Appendice. — Les bénéfices non distribués des sociétés dans la comptabilité nationale française pour 1938	
Origine de l'estimation	65
Destin de l'estimation	65
	66

	Pages
CHAPITRE III. — L'autofinancement des sociétés depuis 1938	67
Section I. — Les bénéfices non distribués d'un échantillon de 96 grandes sociétés, d'après leurs résultats d'exercice	68
§ 1. Bénéfices réalisés compte non tenu des pertes	68
§ 2. Dividendes au titre de chaque exercice	69
§ 3. Distribution et non distribution aux assemblées générales	70
§ 4. Pertes d'exercice des 96 sociétés, bénéfices nets de l'ensemble et bénéfices nets retenus aux assemblées	72
§ 5. Bénéfices nets sociaux réalisés, distribués et non distribués au cours de chaque exercice	74
Appendice. — Bénéfices non distribués des 96 sociétés en 1950	80
Section II. — Les bénéfices non distribués de l'ensemble des sociétés d'après les données fiscales (1942-1949)	81
§ 1. Les bénéfices réalisés	81
A. Deux causes de sous-estimation	82
La fraude fiscale	83
Revenus non inclus dans le bénéfice imposable.	84
B. Causes de surestimation	85
C. Variations de la notion de bénéfice	87
§ 2. Les bénéfices distribués	88
§ 3. Les bénéfices non distribués des sociétés, 1942-49	90
A. Taux élevé de la non distribution des profits	90
B. Fluctuation des profits entre 1945 et 1949	91
C. Régime des pertes d'exercice	91
D. Evolution générale des bénéfices non distribués.	92
Section III. — Comparaison des résultats des deux recherches	92
§ 1. Les bénéfices distribués par les sociétés	93
§ 2. Evolution des bénéfices réalisés	93
§ 3. Evolution des profits non distribués	96
CHAPITRE IV. — Conclusions des observations pour la France	99
Section I. — Remarques sur les sources statistiques fiscales	99
§ 1. Insuffisance des statistiques	100
§ 2. Orientation insuffisamment économique	101
Section II. — Normalisation comptable et signification des données	103
§ 1. Bref rappel historique	103
A. Œuvre de la commission de normalisation des comptabilités	103
B. Dispositions fiscales	104

Pages

§ 2. Etat actuel de la normalisation comptable	104
A. Effet des dispositions fiscales	105
B. Absence d'adaptation du plan comptable aux diverses branches d'activités	106
<i>Section III.</i> — Résultats de la recherche. Importance rela- tive de l'autofinancement	107
§ 1. Caractère cyclique du financement	112
§ 2. Montants comparés de l'investissement privé dans les deux après-guerres	114
§ 3. Evolution de la structure du financement à long terme	115

DEUXIEME PARTIE

L'autofinancement des sociétés aux Etats-Unis

CHAPITRE I. — Vue d'ensemble de l'autofinancement des so- ciétés, 1909-1950	121
--	-----

<i>Section I.</i> — L'autofinancement nominal des sociétés, 1909- 1950	121
---	-----

<i>Section II.</i> — L'autofinancement « réel », 1929-1950	126
--	-----

<i>Section III.</i> — Importance relative de l'autofinancement ..	132
---	-----

CHAPITRE II. — L'autofinancement selon la dimension des so- ciétés	137
---	-----

<i>Section I.</i> — L'autofinancement dans l'ensemble des sociétés industrielles et minières, 1923-1941	138
--	-----

§ 1. Caractères et sens des données; la notion de balance nette du financement externe	139
§ 2. Vue d'ensemble du financement, 1923-1941	141

A. Période 1923-41	141
--------------------------	-----

B. Période 1923-38	143
--------------------------	-----

§ 3. Rôle de l'autofinancement	143
--------------------------------------	-----

<i>Section II.</i> — L'autofinancement des grandes sociétés, 1915- 1943	145
--	-----

§ 1. Importance des grandes sociétés	145
§ 2. Vue d'ensemble du financement des grandes sociétés, 1915-43	146

A. Période 1922-41	148
--------------------------	-----

B. Période 1923-38	149
--------------------------	-----

§ 3. Rôle de l'autofinancement	150
--------------------------------------	-----

A. Périodes de contraction cyclique	150
---	-----

B. Années d'expansion cyclique	152
--------------------------------------	-----

Pages

<i>Section III.</i> — L'autofinancement dans les petites sociétés.	153
§ 1. Quelques caractères particuliers des petites sociétés.	154
A. Fréquence des cas de cessation d'activité	154
B. Caractère du profit des petites sociétés	156
§ 2. Structure générale du financement de 73 petites et moyennes sociétés, 1919-43	158
A. Période 1923-41	158
B. Période 1923-38	160
§ 3. Rôle de l'autofinancement	161

CHAPITRE III. — Quelques relations économétriques	163
---	-----

<i>Section I.</i> — Relations entre quantités d'une même période (analyse statique)	164
--	-----

§ 1. Caractères des données; définition des variables ..	164
--	-----

§ 2. Les équations	166
--------------------------	-----

A. Ensemble des sociétés industrielles	166
--	-----

B. Echantillons de grandes et de petites sociétés ..	167
--	-----

§ 3. Commentaire	169
------------------------	-----

<i>Section II.</i> — Relations entre quantités de périodes diffé- rentes (analyse de séquence)	172
---	-----

§ 1. Définition des variables	172
-------------------------------------	-----

§ 2. Les équations	173
--------------------------	-----

A. Relations entre le profit non distribué d'une part, le profit, le profit antérieur et les réserves anti- rieures, d'autre part	173
---	-----

B. Relations entre le profit non distribué d'une part, et le profit, l'expansion et le dividende antérieur, d'autre part	174
--	-----

§ 3. Commentaire	175
------------------------	-----

TROISIEME PARTIE

Interprétation générale de l'autofinancement des sociétés

CHAPITRE I. — Rétention des profits et taux d'intérêt	181
---	-----

<i>Section I.</i> — Rétention des profits et théorie marginaliste.	181
--	-----

§ 1. Théorie marginaliste de la distribution des divi- dendes	182
--	-----

§ 2. Impossibilité d'une confrontation avec les faits ..	184
--	-----

<i>Section II.</i> — Taux de l'intérêt et taux du dividende	184
---	-----

§ 1. Les faits	185
----------------------	-----

§ 2. Commentaire	188
------------------------	-----

CHAPITRE II. — Éléments d'explication empirique de l'autofinancement des sociétés	193
<i>Section I.</i> — Evolution de l'autofinancement	195
§ 1. Evolution des profits et analyse de leur formation.	195
§ 2. Evolution de la rétention des profits	198
A. Rétention absolue	198
B. Importance de la rétention relativement aux autres sources de financement	201
<i>Section II.</i> — L'autofinancement, phénomène permanent ..	203
§ 1. La fixation du dividende	204
A. Qui fixe le dividende ?	204
B. Les mobiles et les raisons des dirigeants	208
§ 2. Réserves et dividendes	210
A. Pourquoi stabiliser le dividende ?	211
B. Comment des réserves permettent-elles de distribuer des dividendes même en l'absence de profits.	212
C. L'observation des faits	213
§ 3. Caractère semi-automatique de la rétention	215
<i>Section III.</i> — Effets généraux de l'autofinancement	218
§ 1. Autofinancement, épargne forcée, investissement ..	219
A. Epargne forcée à l'égard des actionnaires	219
B. Epargne forcée à l'égard des salariés	219
C. L'autofinancement, source essentielle et fluctuante de l'accumulation du capital	220
§ 2. Autofinancement et concentration économique	223
A. Taux du profit et concentration économique	223
B. Coût des modes alternatifs de financement	225
C. L'autofinancement, facteur de concentration économique	227
ANNEXE. — Liste des 96 sociétés dont les résultats ont servi à l'étude de l'autofinancement en France de 1938 à 1949	229
<i>Éléments bibliographiques</i>	233
<i>Liste des tableaux</i>	237
<i>Liste des diagrammes</i>	239
<i>Table des matières</i>	241