Portant un intérêt particulier aux PME algériennes qui occupent une place stratégique dans le processus de développement économique et social du pays, nous avons essayé à travers cette recherche de contribuer à la compréhension des différentes sources de financement mises à la disposition de cette catégorie d’entreprises et à la détermination des facteurs influençant la structure d’endettement d’un échantillon de 72 PME algériennes et d’un ensemble de sous-échantillons dérivés de ce dernier, à travers une tentation de répondre à la question principale de notre recherche qui a été formulée de la manière suivante :

 **En quoi consistent les principales sources de financement mises à la disposition des PME en Algérie ? Quels sont les facteurs qui peuvent expliquer la structure d’endettement de notre échantillon principal de PME algériennes ? Et peut-on parler des mêmes critères qui déterminent la structure d’endettement des PME de ce dernier et de celles de nos différents sous-échantillons?**

**Test d’hypothèses de la recherche :**

 Les différents aspects théoriques et empiriques de notre sujet, nous ont permis de répondre aux questions secondaires posées au niveau de notre introduction comme suit :

➊ Les modes de financement au profit des PME algériennes ne se limitent pas aux seules sources d’autofinancement et d’endettement, ils peuvent également regrouper les modes suivants :

* Le financement par les capitaux propres externes tels que : le recours au capital familial et amical, les cessions d’éléments d’actifs et les augmentations du capital par apports en numéraire ou en nature.
* Le financement par les quasi-capitaux propres qui met à la disposition des PME algériennes des moyens de financement qui ne tombent ni dans la catégorie des capitaux propres ni dans celle des dettes comme : le capital-risque, les aides publiques et les moyens de financement islamique par quasi-capitaux propres qui se focalisent en Algérie sur les deux formes de la moudaraba et la moucharaka.

➋ Les résultats de notre analyse empirique concernant notre échantillon principal de PME algériennes font ressortir que l’endettement de ces PME est influencé négativement par un seul facteur qui est statistiquement significatif au seuil de 5% soit : la liquidité de l’entreprise. Ces résultats écartent donc, les effets de la rentabilité économique de l’entreprise, de la tangibilité de l’actif de l’entreprise, du taux de croissance de l’entreprise, de la taille de l’entreprise, du niveau du risque opérationnel et des avantages fiscaux non liés à la dette sur le niveau d’endettement des PME objet d’étude, puisqu’elles sont statistiquement non significatives au seuil de 5%. Dans ce contexte, notre hypothèse de recherche relative à l’existence d’un effet négatif de la liquidité de l’entreprise sur le niveau d’endettement des PME de notre échantillon a été confirmée.

➌ Bien que nos différents sous-échantillons objet d’étude soient tous dérivés du même échantillon principal de PME, le seul déterminant de la structure d’endettement de nos PME algériennes objet d’étude (la liquidité de l’entreprise) n’est pas nécessairement le même pour toutes les PME de ces sous-échantillons. En effet, concernant nos sous-échantillons de PME définis selon le secteur d’activité de l’entreprise, nos résultats de régression empiriques indiquent que la liquidité de l’entreprise est le seul facteur déterminant l’endettement de nos PME commerciales, alors que deux variables influencent l’endettement des PME industrielles à savoir : la liquidité de l’entreprise et la taille de l’entreprise. Ces mêmes résultats révèlent que la liquidité de l’entreprise est liée négativement à l’endettement total des PME commerciales et industrielles, ce qui confirme notre hypothèse de recherche concernant cette variable explicative, tandis que le signe négatif que présente la variable taille de l’entreprise sur l’endettement des PME industrielles nous a conduit à rejeter notre hypothèse de recherche liée à cette dernière.

 En outre, nos conclusions empiriques relatives à l’identification des variables explicatives de la structure d’endettement de nos PME classées en fonction de leur structure juridique, montrent que trois variables ont été retenues comme significatives au seuil de 5% pour notre sous-échantillon de PME sous forme de personnes physiques, il s’agit de la rentabilité économique de l’entreprise, de la liquidité de l’entreprise et des avantages fiscaux non liés à la dette, tandis que pour notre échantillon de PME sous forme d’entreprises uniques à responsabilité limitée, le nombre de variables explicatives significatives a été réduit à deux variables à savoir : la rentabilité économique de l’entreprise et la liquidité de l’entreprise. Cependant, une seule variable a été retenue comme significative pour notre sous-échantillon de PME sous forme de sociétés à responsabilité limitée qui est la rentabilité économique de l’entreprise. Selon ces mêmes conclusions, nos hypothèses de recherche qui présumaient l’existence d’une relation négative entre la rentabilité économique de l’entreprise et la liquidité de l’entreprise avec le niveau d’endettement ont été confirmées, alors que celle concernant les avantages fiscaux non liés à la dette a été infirmée puisque ces derniers présentent un effet positif sur la dette.

 Par ailleurs, nos résultats empiriques liés à l’analyse de nos sous-échantillons de PME réparties selon la région géographique de l’entreprise, indiquent que la rentabilité économique de l’entreprise et la liquidité de l’entreprise sont les seules variables qui déterminent la structure d’endettement de nos deux sous-échantillons de PME des Hauts-Plateaux et du Nord au seuil de 5%. Ces résultats, nous ont permis de vérifier l’hypothèse de recherche relative à l’effet de la liquidité de l’entreprise sur son niveau d’endettement pour les deux sous-échantillons ci-dessus et de confirmer celle qui présumait l’existence d’une relation négative entre la rentabilité économique de l’entreprise avec le niveau d’endettement de notre sous-échantillon de PME du Nord seulement. Cependant, notre hypothèse de recherche liée à l’influence de la rentabilité économique des PME des Hauts-Plateaux sur la dette a été rejetée. Enfin, les résultats empiriques caractérisant les déterminants du niveau d’endettement de nos sous-échantillons de PME considérées selon la taille de l’entreprise révèlent que trois variables explicatives sont significatives au seuil de 5% pour notre sous-échantillon de petites entreprises, il s’agit de la rentabilité économique de l’entreprise, de la liquidité de l’entreprise et de la taille de l’entreprise. Comme, ils indiquent que seulement deux variables sont significatives au seuil de 5% pour notre sous-échantillon de moyennes entreprises à savoir : la taille de l’entreprise et les avantages fiscaux non liés à la dette. A partir de ces mêmes résultats, nos prédictions sur la relation entre la rentabilité économique de l’entreprise, la liquidité de l’entreprise et la taille de l’entreprise avec le niveau d’endettement ont été confirmées pour notre sous-échantillon de petites entreprises, tandis que celles concernant les effets de la taille de l’entreprise et des avantages fiscaux non liés à la dette sur le niveau d’endettement de notre sous-échantillon de moyennes entreprises ont été infirmées.

 En outre, Cette présente recherche nous a permis aussi de déduire un ensemble de résultats que nous résumons ci-après :

* L’absence d’une définition standard de la PME a conduit le conseil des normes internationales à identifier les PME comme étant des entités qui publient des états financiers à usages général pour des utilisateurs externes et de conclure qu’il n’est pas faisable de concevoir des tests de taille quantifiés qui seraient applicables sur le long terme dans plusieurs pays du monde. De ce fait, pour décider quelles sont les entités qui doivent être retenues comme PME, chaque pays peut prescrire ses propres critères de taille quantifiés.
* La définition de la PME algérienne a été soustraite de celle de la commission européenne en 1996, et a identifié la PME algérienne selon deux critères fondamentaux : la taille de l’entreprise et son indépendance, de sorte que la détermination de la taille de l’entreprise repose sur le nombre de salariés employés à temps plein pendant une année et sur le chiffre d’affaires ou le total du bilan afférant au dernier exercice clôturé de douze mois. Par ailleurs, selon le deuxième critère, l’entreprise est considérée comme indépendante si elle n’est pas détenue à 25% et plus par une ou plusieurs autres entreprises ne correspondant pas à la définition de PME. En fonction de ces critères, la petite entreprise est définie comme une entreprise employant de 10 à 49 personnes et dont le chiffre d’affaires annuel est compris entre 20 millions de dinars et moins de 200 millions de dinars ou dont le total du bilan annuel est entre 10 millions de dinars et moins de 100 millions de dinars. Tandis que, la moyenne entreprise est définie comme une entreprise employant de 50 à 250 personnes et dont le chiffre d’affaires est compris entre 200 millions de dinars et 02 milliards de dinars ou dont le total du bilan annuel est compris entre 100 millions de dinars et 500 millions de dinars.
* Les PME d’une manière générale et particulièrement les PME algériennes jouent un rôle appréciable dans le développement socio-économique du pays à travers leur contribution à la création d’emplois et de la valeur ajoutée ainsi que leur participation au PIBHH et aux exportations du pays à l’étranger.
* Les PME sont dotées d’une diversité de moyens de financement à savoir les capitaux propres, les quasi-capitaux propres et les dettes, mais elles se trouvent souvent à la recherche des fonds notamment en ce qui concerne les PME algériennes. Ce déficit d’obtenir des fonds est dû notamment aux difficultés d’obtenir des crédits au niveau des banques et des sociétés de crédit-bail, vu les conditions exigeantes qu’imposent ces dernières en matière de garanties, de rentabilité, de liquidité, de taille de l’entreprise,…etc. Comme, il peut être dû à l’absence d’un marché financier actif pour l’ouverture du capital des PME financées par le capital-risque.
* Les facteurs explicatifs de la structure d’endettement des entreprises reposent sur deux axes théoriques dont leurs prédictions sont opposées à savoir : la théorie de compromis qui suppose l’existence d’un ratio d’endettement optimal pouvant constituer une cible pour la gestion de la dette, et celle du financement hiérarchique qui refuse a priori l’idée de l’existence de ce ratio et estime que la gestion de l’endettement obéit à une logique de type séquentielle pour laquelle l’entreprise privilégie l’autofinancement, puis le financement par dettes et en dernier lieu l’émission d’actions.
* Les résultats de régression et les différents tests effectués sur notre échantillon de PME montrent que le modèle de régression multiple à effet individuel fixe corrigé de l’hétéroscédasticité et de l’autocorrélation des erreurs de premier ordre, doit être retenu comme le modèle le plus significatif des déterminants de la structure d’endettement de notre échantillon de PME. De plus, ces mêmes résultats révèlent l’existence d’une seule variable significative au seuil de 5% qui est la liquidité de l’entreprise. De ce fait, les autres variables (la rentabilité économique de l’entreprise, la tangibilité de l’actif de l’entreprise, le taux de croissance de l’entreprise, la taille de l’entreprise, le niveau du risque opérationnel et les avantages fiscaux non liés à la dette) n’ont aucun effet sur le niveau d’endettement des PME objet d’étude, puisqu’elles sont statistiquement non significatives au seuil de 5%.
* Les résultats de régression et les différents tests effectués sur l’ensemble de nos sous-échantillons définis selon le secteur d’activité de l’entreprise, sa structure juridique, sa région géographique et sa taille montrent que la liquidité de l’entreprise retenue comme le seul déterminant de la structure d’endettement de notre échantillon principal de PME n’est pas forcément le même pour nos sous-échantillons objet d’étude. En effet, concernant nos sous-échantillons de PME classées selon le secteur d’activité de l’entreprise, la liquidité de l’entreprise a été retenue comme le seul facteur déterminant l’endettement des PME commerciales, alors que deux variables ont été identifiées comme déterminantes de l’endettement des PME industrielles à savoir : la liquidité de l’entreprise et la taille de l’entreprise. De plus, les variables explicatives de la structure d’endettement de nos PME étudiées en fonction de leur structure juridique ont été fixées à trois variables retenues comme significatives au seuil de 5% pour notre sous-échantillon de PME sous forme de personnes physiques, il s’agit de la rentabilité économique de l’entreprise, de la liquidité de l’entreprise et des avantages fiscaux non liés à la dette, tandis que pour notre échantillon de PME sous forme d’entreprises uniques à responsabilité limitée, le nombre de variables explicatives significatives a été réduit à deux variables à savoir : la rentabilité économique de l’entreprise et la liquidité de l’entreprise. Cependant, une seule variable a été retenue comme significative pour notre sous-échantillon de PME sous forme de sociétés à responsabilité limitée qui est la rentabilité économique de l’entreprise. Par ailleurs, et en ce qui concerne nos sous-échantillons de PME classées selon la région géographique de l’entreprise, deux variables déterminent la structure d’endettement de nos deux sous-échantillons de PME des Hauts-Plateaux et du Nord à savoir : la rentabilité économique de l’entreprise et la liquidité de l’entreprise. Enfin, les conclusions empiriques caractérisant les déterminants du niveau d’endettement de nos sous-échantillons de PME considérées selon la taille de l’entreprise révèlent que trois variables explicatives sont significatives au seuil de 5% pour notre sous-échantillon de petites entreprises, il s’agit de la rentabilité économique de l’entreprise, de la liquidité de l’entreprise et de la taille de l’entreprise. Comme, ils indiquent que seulement deux variables sont significatives au seuil de 5% pour notre sous-échantillon de moyennes entreprises à savoir : la taille de l’entreprise et les avantages fiscaux non liés à la dette.

 De plus, nos résultats obtenus à l’issue de la présente recherche, nous permettent de formuler les recommandations suivantes :

* Il est conseillé aux autorités concernées de mettre l’accent sur l’activation du marché financier algérien afin d’encourager le financement par le capital-risque et de faciliter aux PME algériennes le passage à une structure juridique de société par actions une fois qu’elles seront développées, ce qui va les aider à penser à des introductions en bourse.
* Pour améliorer leur accès à l’endettement, il serait intéressant pour nos PME algériennes d’améliorer leur rentabilité, leur liquidité, la tangibilité de leurs actifs et leurs chiffres d’affaires. Comme, elles sont appelées à établir des états financiers conformes aux exigences du système comptable financier afin de refléter l’image fidèle de l’entreprise.
* De préférence, essayer de réestimer notre modèle empirique par l’introduction en premier lieu de certaines variables qualitatives relatives aux propriétaires et dirigeants des PME et qui peuvent influencer leur décision de financement. Puis, par la prise en compte d’un panel plus au moins long que le nôtre, afin de pouvoir appliquer une analyse dynamique des déterminants de la structure d’endettement de l’échantillon objet d’étude.

 Enfin, nous n’avons nullement la prétention d’avoir traité tous les aspects relatifs à notre sujet de recherche en raison de certaines insuffisances qui pourraient être liées notamment au contexte des PME algériennes et aux caractéristiques de notre échantillon objet d’étude. Tout d’abord, notre analyse s’est limitée aux déterminants de la structure d’endettement d’un échantillon de PME qui ne sont pas cotées en bourse ce qui nous a conduit à ne prendre en considération que des mesures comptables pour le choix de nos variables expliquée et explicatives. Deuxièmement, le fait que nous avons effectué notre étude sur une durée de 4 ans, ceci nous a empêché de concrétiser une analyse dynamique sur nos données de panels, puisque cette analyse exige des panels longs et élimine au moins deux années d’observations afin de prendre en considération les effets antérieurs de la variable à expliquer.

Pour conclure, les voies de recherches ultérieures dans le domaine de financement et des déterminants de la structure d’endettement des PME peuvent concerner par exemple les aspects suivants :

* Le rôle du financement par le capital-risque dans l’ouverture du capital des PME algériennes.
* L’impact des moyens de financement islamique sur la structure d’endettement des PME en Algérie.
* L’étude des déterminants de la structure d’endettement des PME : étude comparative entre les PME algériennes et les PME introduites en bourse.
* L’analyse des facteurs influençant la décision de l’endettement des PME : Etude dynamique sur données de panels.
* L’introduction des approches par les enquêtes et les sondages auprès des entrepreneurs dans un souci de prendre en considération des variables qualitatives qui peuvent avoir un effet sur la structure d’endettement des PME.
* L’effet de l’introduction du SCF sur les déterminants de l’endettement des PME en Algérie.