Les petites et moyennes entreprises (PME)[[1]](#footnote-1)\* sont vitales pour la croissance et le développement économique des pays tant industrialisés ou en voie de développement, car elles jouent un rôle essentiel dans la création de richesses et de nouveaux emplois. Pour cela, des financements sont nécessaires pour les aider à créer et étendre leur activité, développer de nouveaux produits et investir dans de nouvelles recrues ou dans de nouveaux sites de production. Un grand nombre de petites entreprises naissent d’une idée formulée par une ou deux personnes qui investissent leur propre argent et, probablement, font appel à leur famille et à leurs amis pour qu’ils les aident financièrement. Mais une fois la réussite au rendez-vous, toutes les PME en croissance ont à un moment donné, besoin d’investir pour se développer ou innover davantage. C’est à ce moment-là que, souvent, se pose le problème de l’obtention de financement auprès des banques, des marchés financiers ou d’autres bailleurs de crédits, qui sont beaucoup moins ouverts à leurs demandes qu’à celles des entreprises de plus grande taille. Il peut arriver qu’ils évitent de financer certains types de PME, en particulier les jeunes pousses et les très jeunes entreprises qui, bien souvent, ne présentent pas les garanties suffisantes, ou les entreprises, dont les activités offrent certes d’excellentes perspectives de rentabilité, mais présentent un risque de perte lui aussi substantiel.

De plus, par leur nature, les PME présentent un profil de croissance et de rentabilité bien plus irrégulier que les grandes entreprises et un taux de survie inférieur à celui de ces dernières. Ainsi, par rapport aux entreprises plus grandes et plus anciennes, les PME se trouvent particulièrement désavantagées dans leur recherche de financement. Il peut aussi s’avérer difficile, pour des créanciers ou des investisseurs potentiels, de distinguer la situation financière de la PME de celle de ses propriétaires. Ces circonstances financières sont très différentes de celles que connaissent les banques et les autres sources traditionnelles de crédit lorsqu’elles traitent avec de grandes entreprises solides, de sorte qu’ils peuvent décider que les PME représentent un risque plus élevé que les entreprises de plus grande taille, et réagir en facturant un taux d’intérêt plus élevé. Les PME connaissent alors davantage des difficultés pour emprunter et peuvent même ne plus pouvoir emprunter du tout, en raison d’un coût du crédit trop élevé.

Ce déficit global de financement des PME est un problème pressant particulièrement les PME algériennes comme toutes autres PME des pays non membres de l’organisation de coopération et de développement économique (l’OCDE) ou émergents, qui signalent le plus souvent une très faible proportion des crédits accordés pour toutes les catégories de PME. Ces crédits ne peuvent être alloués que sur la base de certains critères en ce qui concerne principalement les garanties que présentent ces entités, leur rentabilité, leur liquidité, leur âge, leur taille...etc. Dans ce cadre, s’introduit la littérature de la structure du capital pour expliquer les déterminants de la structure du capital dans les entreprises notamment en matière de l’endettement, en mettant en valeur trois axes théoriques de base, à savoir : les travaux de F.Modigliani et M.Miller (M&M) en 1958, la théorie de compromis et la théorie de l’ordre hiérarchique de financement. Depuis le modèle de M&M (1958) qui a conclu que la valeur de l’entreprise est indépendante de sa structure du capital, les travaux ultérieurs sur ce sujet ont montré qu’un ensemble de facteurs qui ont été ignorés lors de l’analyse de M&M (1958) tels que : la fiscalité, les coûts de la faillite, les coûts et les bénéfices d’agence et les asymétries d’informations conduit à la conclusion que les décisions de financement ne sont pas neutres sur la valeur de l’entreprise. De ce fait, deux modèles, aux prédictions diamétralement opposées, ont émergé de ces travaux : Le modèle du ratio de financement optimal (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 celui du financement hiérarchique (la théorie de l’ordre hiérarchique de financement) 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 la dette et en dernier lieu l’émission d’actions.

**Problématique et questions secondaires de la recherche :**

D’après ce qui a été développé ci-dessus, nous formulons notre problématique fondamentale de recherche dans la question 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?**

A partir de cette problématique, nous pouvons émettre les questions secondaires suivantes :

➊ Quelles sont les différentes sources de financement des PME en Algérie ?

➋ En quoi se résument les principaux facteurs influençant la structure d’endettement des PME algériennes objet d’étude ? Et quelle est la nature de leurs relations avec la dette ?

➌ Quelles sont les variables qui déterminent la structure d’endettement des PME de nos sous-échantillons dérivés de notre même échantillon principal de PME et définis selon le secteur d’activité de l’entreprise, sa structure juridique, sa région géographique et sa taille? Sont-elles les mêmes variables que celles influençant l’endettement des PME de notre échantillon principal? Et en quoi se caractérisent leurs liaisons avec le niveau d’endettement ?

**Hypothèses de la recherche :**

A la lumière de l’analyse des premières lectures que nous avons faites sur le sujet, nous allons proposer les hypothèses suivantes :

➊ En matière de financement des PME algériennes, il peut y avoir deux sources de financement différentes : l’autofinancement d’une part et l’endettement d’autre part.

➋ L’endettement des PME algériennes objet d’étude pourrait être influencé par de nombreux facteurs à savoir : la rentabilité économique de l’entreprise, la tangibilité des actifs de l’entreprise, la liquidité 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. Dans ce contexte,

* Nous nous attendons à ce que le niveau d’endettement sera lié négativement à la rentabilité économique de l’entreprise, à la liquidité de l’entreprise, au niveau du risque opérationnel et aux avantages fiscaux non liés à la dette.
* Aussi, nous présumons que le niveau d’endettement devrait être associé positivement à la tangibilité des actifs de l’entreprise, au taux de croissance de l’entreprise et à la taille de l’entreprise.

➌ Etant donné que les PME de nos sous-échantillons objet d’étude sont tous dérivés de notre même échantillon principal, leur structure d’endettement pourrait être expliquée par les mêmes facteurs déterminant le niveau d’endettement des PME de ce dernier, il s’agit de la rentabilité économique de l’entreprise, de la tangibilité des actifs de l’entreprise, de la liquidité 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. En outre, en ce qui concerne l’impact de ces variables sur la structure d’endettement des PME de nos différents sous-échantillons, nous nous attendons aux mêmes prédictions que présentent celles de notre échantillon principal et qui sont précisées un peu plus haut.

**Objectifs de la recherche :**

A travers cette recherche, nous allons tenter de concrétiser les objectifs suivants :

* Répondre à la question fondamentale et aux questions secondaires de la recherche.
* Tester la validité des hypothèses formulées.
* Tenter de mettre en évidence la structure d’endettement des PME algériennes afin d’établir un lien entre deux problématiques liées à l’analyse du financement des PME à savoir : l’analyse du lien sources de financement-investissement d’une part, et l’analyse des conséquences de l’environnement spécifique à la PME sur l’accès aux financements externes d’autre part.
* Vérifier l’impact de certaines variables identifiées par la théorie sur l’endettement des PME algériennes.
* Tester le comportement de financement des PME algériennes en l’opposant aux théories du ratio cible d’endettement et du financement hiérarchisé.

**Importance de la recherche :**

    Cette recherche est d'une grande importance que nous résumons dans les points suivants :

* Identifier les différentes sources de financement mises à la disposition des PME algériennes notamment celles liées aux aides publiques.
* Analyser les composantes de la structure d’endettement des PME algériennes afin d'opter pour une meilleure combinaison de capitaux propres et de dettes qui minimise le coût du financement d’une part et qui maximise la valeur de l’entreprise d’autre part.
* Le manque à notre connaissance des travaux qui ont abordé les déterminants de la structure d’endettement des entreprises algériennes en utilisant la régression linéaire et multiple sur données de panels.

**Justification de la recherche**

Le choix de ce thème a été motivé tout d’abord par le fait que nous faisons partie de la spécialité finance qui nous guide vers les études relatives au financement soit au niveau macro-économique ou micro-économique, et par notre ambition de proposer à nos PME algériennes les différents modes de financements possibles qu’elles peuvent bénéficier et de leur donner une idée sur les facteurs pouvant influencer leur structure d’endettement.

**Méthodologie et plan de la recherche :**

Pour vérifier nos hypothèses de la recherche et afin de répondre à notre problématique fondamentale et à nos questions secondaires présentées ci-dessus, nous avons utilisé en premier lieu une démarche descriptive et analytique dans les quatre premiers chapitres. En effet, l’approche descriptive mettra l’accent sur les notions de base relatives aux PME, leurs modes de financement et sur les théories explicatives de leur structure du capital, en se référant à plusieurs articles et ouvrages, notamment ceux qui concernent la gestion financière, la finance d’entreprise, le financement des PME, l'analyse financière, la structure du capital et la politique financière de l’entreprise. L’approche analytique sera centrée sur l’analyse du secteur de la PME en Algérie, son rôle dans le développement socio-économique du pays et sur les différents modes de financement qu’une PME algérienne peut appliquer, en se basant sur les divers documents présentés notamment par le ministère de l’industrie et des mines (ex ministère de l’industrie, de la petite et moyenne entreprise et de la promotion de l’investissement) sur les PME algériennes.

Nous allons nous référer en deuxième lieu à une démarche économétrique et comparative au niveau de notre cinquième chapitre. La première aura pour objectif de ressortir les différents facteurs qui déterminent la structure d’endettement des PME objet d’étude et de tester le comportement de financement de ces PME en confrontant nos résultats aux conclusions de la théorie du ratio cible d’endettement et du financement hiérarchisé. Cette approche consiste en une régression linéaire et multiple sur données de panels qui sont présentées au niveau de notre analyse par un échantillon de 72 PME algériennes étudiées durant la période 2010-2013. Par rapport à une analyse en coupe transversale ou en séries temporelles, l’analyse sur données de panel permet de prendre en compte simultanément la dynamique des comportements et leur hétérogénéité éventuelle. De plus, cette approche sera réservée à l’identification des facteurs qui influencent l’endettement des PME d’un ensemble de sous-échantillons dérivés de notre échantillon principal et classés selon le secteur d’activité de l’entreprise, sa structure juridique, sa région géographique puis en fonction de la taille de l’entreprise. Enfin l’approche comparative nous permet de comparer les déterminants de la structure d’endettement des PME de notre échantillon principal à ceux de nos différents sous-échantillons.

Le plan proposé pour la rédaction de notre présent travail est composé de cinq chapitres dont le premier chapitre sera consacré à l’étude des notions fondamentales sur les PME à partir de la présentation des différentes approches de définitions de la PME, son rôle dans le développement socio-économique des pays, les types de la PME, ses forces, ses faiblesses et ses stratégies. Dans un deuxième temps, nous nous intéressons aux PME algériennes en développant les plus importants repères historiques de l’évolution du cadre institutionnel de la PME en Algérie, la définition des PME algériennes, leur rôle dans le développement économique et social du pays, leur adoption du système comptable financier et les principales contraintes et perspectives de leur développement.

De plus, puisque l’offre de financement est un facteur catalyseur pour les PME qui dans la plupart des cas conditionne leur avenir, notre deuxième chapitre sera focalisé sur la présentation de tous les modes de financement possibles au profit des PME. Ce chapitre est donc à caractère théorique et comporte à cet effet les sources de financement des PME par capitaux propres, par quasi-capitaux propres et par dettes. Par ailleurs, le troisième chapitre est à caractère empirique et abordera les sources de financement accordées aux PME en Algérie à travers l’étude des différents moyens de financement par capitaux propres et par quasi-capitaux propres qu’une PME algérienne peut se référer. Puis, il s’intéresse au financement des PME algériennes par dettes qui consiste à recourir à un financement bancaire regroupant l’ensemble des banques commerciales et des sociétés de crédits-bails activant en Algérie.

Le quatrième chapitre explicitera la notion du coût du capital et les différentes théories explicatives de la structure du capital à travers la présentation du coût de chaque source de financement, du mécanisme de détermination du coût moyen pondéré du capital et des théories explicatives de la structure du capital. Nous allons aborder ces théories par le développement des approches explicatives de la structure du capital qui précédent les travaux de (M&M) à savoir : l’approche du bénéfice net, l’approche du bénéfice net opérationnel ainsi que l’approche traditionnelle. Ensuite, nous présenterons le modèle de M&M (1958) en l’absence de l’impôt sur les revenus des sociétés, le modèle de M&M (1963) en présence de l’impôt sur les revenus des sociétés et celui de M.Miller (1977) qui a introduit l’impôt sur les revenus des personnes physiques, le modèle de compromis et enfin le modèle de l’ordre hiérarchique du financement.

Dans le dernier chapitre, nous présenterons une analyse économétrique des déterminants de la structure d’endettement d’un échantillon de 72 PME algériennes observées sur une durée de 4 ans (de 2010 à 2013). Puis, nous analyserons les facteurs influençant la décision de l’endettement des PME d’un ensemble de sous-échantillons définis à partir de l’échantillon principal ci-dessus en fonction du secteur d’activité de l’entreprise, sa structure juridique, sa région géographique et sa taille. Dans ce cadre, ce chapitre vise à donner un aperçu sur les fondements empiriques de notre modèle économétrique, à présenter l’échantillon principal objet d’étude et à illustrer les différentes variables expliquée et explicatives retenues dans notre modèle. Enfin, il mettra l’accent sur la spécification du modèle économétrique, l’exposition de la méthodologie du travail empirique et sur l’interprétation des résultats empiriques des déterminants de l’endettement des PME de notre échantillon principal et de celles de nos différents sous-échantillons.

1. \* **Tout au long de notre thèse nous utilisons l’abréviation « PME » pour désigner les petites et moyennes entreprises.** [↑](#footnote-ref-1)