

Impact de la structure financière sur la performance des PME Marocaines

Impact of the financial structure on the performance of Moroccan SMEs

DAIF Achraf
Doctorant
ENCG-Kenitra
Université Ibn Tofail
Sciences de gestion des organisations
Maroc
Achraf.daif@gmail.com

ABOULMAHASIN Hajar
ENCG-Kenitra
Université Ibn Tofail
Maroc
Hajar.aboulmahasin@uit.ac.ma

Date de soumission : 05/06/2022

Date d'acceptation : 09/08/2022

Pour citer cet article :

DAIF A. & ABOULMAHASIN H. (2022) «Impact de la structure financière sur la performance des PME Marocaines», Revue Internationale du Chercheur «Volume 3 : Numéro 3» pp : 132 - 149

Résumé

A l'heure actuelle, les moyens de financement proposés aux entreprises sont nombreux et évolués. Ils autorisent aux gestionnaires de mettre en rapport leurs stratégies en fonction de leurs disponibilités. Ces dernières étant multiples, sont partagées entre les capitaux empruntés et propres. La situation financière de l'entreprise, à savoir sa rentabilité, sa solvabilité ainsi que sa valeur est impactée directement par la façon adoptée au niveau du choix des différents outils employés pour faire face à ses besoins ce qui représente les composantes de sa structure.

Les entreprises ont le choix entre s'endetter ou utiliser leurs fonds propres. Ce choix désigne leurs structures financières. Il existe différents moyens de financements utilisés par les entreprises leur permettant de garantir un équilibre de leurs structures financières. Ces dernières sont appréciées en fonction de leurs capacités à couvrir les emplois stables.

La structure financière est une combinaison de dettes et de capitaux propres et est considérée comme l'une des questions les plus importantes pour l'ensemble des entreprises. L'objectif de la décision relative à la structure financière est de créer une combinaison appropriée de ressources financières afin de minimiser le coût du capital et de maximiser ainsi la richesse de l'entreprise. Cet article met en exergue les effets de la structure financière sur la performance des entreprises à travers des recherches basées sur une revue de littérature. Nous présenterons la relation liant la structure financière à la performance d'entreprise, et en mettant l'accent sur les contraintes de financement et de développement affrontées par les PME, ainsi que les mesures effectuées par l'Etat en termes de financement des PME.

Mots clés : Structure financière ; performance ; PME ; endettement financier ; risque.

Abstract

At present, the means of financing proposed to the companies are numerous and evolved. They allow the managers to relate their strategies according to their availabilities. These last ones being multiple, are shared between the borrowed and own capital. The financial situation of the company, namely its profitability, its solvency as well as its value is directly impacted by the way adopted at the level of the choice of the various tools employed to face its needs which represents the components of its structure.

Companies have the choice between going into debt or using their own funds. This choice designates their financial structures. There are different ways of financing used by the companies allowing them to guarantee a balance of their financial structures. These are assessed according to their capacity to cover stable expenses.

The financial structure is a combination of debt and equity and is considered one of the most important issues for all companies. The objective of the capital structure decision is to create an appropriate mix of financial resources to minimize the cost of capital and thus maximize the wealth of the firm. This paper highlights the effects of financial structure on firm performance through research based on a literature review. We present the relationship between financial structure and firm performance, focusing on the financing and development constraints faced by SMEs, as well as the measures taken by the state in terms of SME financing.

Keywords : Financial structure; performance; SME's ; financial indebtedness ; Risk.

Introduction

L'entreprise est un agent économique qui cherche toujours la survie et la pérennité. Pour se faire, elle doit définir non seulement des objectifs précis mais aussi établir une méthode de gestion adéquate qui lui favorise le contrôle permanent de leurs réalisations.

De nos jours, la création de la valeur compte parmi les conditions principales pour que l'entreprise soit le leader sur le marché grâce à sa performance. En outre, la structure financière est très débattue en finance moderne, puisqu'elle reflète l'ensemble des moyens financiers auxquels l'entreprise recourt pour honorer son exploitation et ses investissements. Ces fonds financiers se définissent par les capitaux investis et les emprunts réalisés qui représentent le levier de la performance de la firme.

L'analyse de la structure du capital aide à savoir si les décisions financières prises par la société permettent d'assurer un équilibre financier, une rentabilité satisfaisante est par conséquent une bonne performance. Elle est donc, pour les dirigeants, une source d'informations qui les poussent à mieux gérer et réagir en introduisant une stratégie corrective, elle est considérée aussi comme une action décisive accompagnée parfois des risques.

La finance de l'entreprise est le secteur qui s'intéresse aussi aux modes de financement. En effet, l'entreprise cherche toujours à obtenir la meilleure stratégie de financement en optant pour les multitudes choix de financement en fonction de leurs caractéristiques, leurs risques et leurs rentabilités. Cette diversité désigne d'une part les capitaux empruntés, propres et les quasis et d'autre part la mobilisation des ressources par les montages financiers. Ces derniers temps, il existe d'autres moyens adoptés tel le financement auprès des établissements spécialisés à la location des biens immobiliers.

En science de gestion, la recherche de la performance financière repose sur une étude permanente de l'amélioration de son équilibre financier qui permet de déduire si la structure financière choisie par l'entreprise est adéquate avec son activité parce que toute variation d'une composante de la structure peut, par la suite, influencer sur la survie de l'entreprise et sa performance. Alors, l'appréciation de celle-ci à travers la structure du capital peut se faire en se documentant sur ses concurrents voire sur son secteur d'activité mais également en se servant de différents outils de mesure. Dans cette perspective, nous clarifierons davantage l'importance de notre problématique en répondant à la question fondamentale suivante :

Une structure financière équilibrée peut-elle contribuer à l'amélioration de la performance des PME Marocaines ?

Afin de mieux répondre à notre préoccupation principale, il est nécessaire de la subdiviser en plusieurs questions se présentant comme suit :

- Par quelle méthode peut-on, à travers la structure du capital de la firme, juger sa performance ?
- Comment l'entreprise détermine-t-elle sa stratégie de financement à laquelle elle recourt pour financer ses besoins ?

Dans notre article, nous présenterons d'abord de façon synthétique les champs théoriques des deux variables (structure financière et performance) où nous mettrons l'accent sur leurs généralités. Après, nous parviendrons à traiter l'effet de la structure financière sur la performance. Ensuite, nous analyserons les différentes contraintes et les risques subis par les PME. Enfin, nous exposerons les actions menées par l'Etat en termes de financement de PME.

1. Revue de littérature : liant la structure financière à la performance d'entreprise

Aujourd'hui dans un marché compétitif, l'amélioration de la performance constitue un facteur clé du succès pour les entreprises, cette performance est conditionnée par une prise de décision rationnelle, raisonnable et pertinente, Le système financier fournit une palette d'instruments de financement à l'entreprise dont nous trouvons le financement interne ou externe, les dettes ou les capitaux propres, le recours aux circuits bancaires ou appel au marché financier. En effet, l'entreprise pour financer ses activités, doit choisir parmi ces ressources celles qui s'adaptent le mieux à ses objectifs pour constituer sa structure du capital optimal, celle qui maxime sa valeur.

L'approche traditionnelle trouve qu'une structure financière optimale est attachée à l'adoption des dettes optimales qui favorisent la minimisation du CMPC (cout moyen pondéré du capital) et la maximisation de sa performance. En effet, le coût du capital diminue suite à l'amélioration de la dette. Alors, dans ce cas, les apporteurs des capitaux n'enregistrent pas leurs besoins en termes de rentabilité. Donc, les actionnaires et les banques, jugent de renforcer le coût des ressources disponibles dès que le seuil de l'endettement s'améliore.

En revanche, cette théorie ne permet pas de déterminer explicitement l'apport entre la structure financière, le CMPC et la performance de l'entreprise. En plus, elle approuve la présence d'une structure financière optimale mais elle ne présente pas une recommandation pour préserver l'endettement. A ce propos Schawartz (1959) signale dans sa théorie le développement des actions menées par les sociétés. Il s'appuie sur la conception que les marchés sont caractérisés

par une concurrence pure et parfaite, et que chaque investisseur craint le risque. Une carte de courbe d'indifférence admet la notion de la rentabilité et du risque est également affichée par Schwartz sur laquelle il démontre que le sommet de la courbe d'indifférence est réservé pour les entreprises ayant une bonne performance. Donc, la structure financière optimale est celle qui favorise un minimum de risque avec un maximum de rendement

En fait, Au milieu des années 70, la théorie moderne de la firme a apparu afin non seulement de réagir aux hypothèses de la théorie de Modigliani et Miller mais aussi de traiter clairement le sujet de et de mentionner le côté négatif des dettes. Le risque de l'entreprise se compose du risque économique et du risque financier. Le premier est lié au résultat. Quant au second, il est lié à l'utilisation de l'endettement.

Or, les fluctuations du résultat ont un effet sur le comportement de la firme vis-à-vis du remboursement de ses annuités d'emprunt, ce qui engendre un risque de faillite. Plus le degré de l'insuffisance de résultat net est élevé, moins la firme devrait s'endetter. Il est lié donc à l'endettement le risque de faillite, ce qui limite son utilisation. On s'attend alors à une corrélation négative entre le risque de l'entreprise et l'utilisation de l'endettement. Cette relation négative s'explique par l'existence des coûts de faillite qui sont généralement importants et supportés par les actionnaires du fait de l'ordre de privilège des biens de l'entreprise. (Malecot J.F,1984)

D'après E.H. Kim (1978) considère qu'un accroissement de la dette a pour effet d'augmenter l'envisagement du risque de défaillance et peut éventuellement induire des charges de difficulté. Tant que ces coûts égalisent les économies d'impôt réalisées à ce niveau, une chute certaine de la performance est provoquée par l'endettement additionnel.

Dans cette perspective, nous nous attacherons à illustrer l'importance d'une structure Financière équilibrée et sa contribution à la performance d'entreprise.

2. Concept de la structure financière :

Afin de se financer, les entreprises ont le choix entre s'endetter ou utiliser leurs fonds propres. Ce choix désigne leurs **structures financières**. Il existe différents moyens de financements utilisés par les entreprises leur permettant de garantir un équilibre de leurs structures financières. Ces dernières sont appréciées en fonction de leurs capacités à couvrir les emplois stables.

Au niveau fonctionnel, la détermination des causes des difficultés financières de la firme se fait en étudiant sa structure financière. Cependant, au niveau financier, elle permet d’analyser le risque de sa défaillance ainsi que la stabilité de ses emplois et de ses ressources. Alors, elle se démontre au niveau du schémas ci-dessous :

Figure N° 1: Schémas de la structure financière d'une entreprise

Capitaux propres		Capitaux propres		
		Dettes à long et moyen terme		Capitaux permanents
Capitaux empruntés		Dettes à court terme		Dettes à court terme

Source : Bernard C. (1982). « La rentabilité de l’entreprise ». Édition Dunod. P : 59

De multiples définitions ont été attribuées à la structure financière d’après lesquelles nous déduisons qu’elle reflète une fusion réalisée par l’entreprise entre ses fonds propres et ses dettes d’une durée longue et courte afin qu’elle couvre ses besoins d’exploitation et d’investissement. Ainsi, son diagnostic nous permet non seulement de détecter la manière de financer ses actifs mais aussi de critiquer son équilibre financier.

La direction ainsi que les actionnaires ont fortement besoins d’une bonne structure financière. Cette dernière permet de déterminer divers moyens de financements que l’entreprise adopte pour financer ses besoins d’exploitations et d’investissements. Elle représente l’origine d’informations non seulement pour la réalisation des opérations économiques mais encore pour toutes les personnes attachées à l’activité de la société.

Toute personne peut se baser sur la structure financière de la firme pour mener à bien ses décisions :

- **Les dirigeants** : pilotent leurs décisions dans l’affectation raisonnable des moyens bornés que possède l’entreprise en évaluant en permanence ses ressources.
- **Les actionnaires ou les investisseurs** : s’occupent des profits potentiels à dégager à partir de leurs capitaux investis.
- **Les prêteurs** : s’intéressent à la capacité de l’entreprise d’honorer ses engagements à temps.

- **L'Etat** : Tout gain obtenu par la société et qui reflète sa performance est censé à avoir un prélèvement de l'impôt versé au profit de l'état.

2.1. Les déterminants de la structure financière de l'entreprise

Diverses études ont analysé les déterminants du comportement des sociétés envers le choix de financement. Alors, ces études nous permettent de mettre la lumière sur les facteurs influençant la structure financière des sociétés.

- ✓ **La taille de l'entreprise** : Dans le cas où l'entreprise disposerait des activités diversifiées engendrant des revenus plus stables et entraînant une réduction des coûts et des risques, le recours à l'endettement serait important. De plus, les grandes entreprises ayant besoin des emprunts importants accèdent facilement au marché et peuvent jouir de meilleures conditions offertes par les institutions financières. A cette relation positive, s'ajoute une autre négative. C'est-à-dire la taille de l'entreprise peut servir à estimer le degré du non clarté des informations entre les entreprises et les institutions financières. En revanche, cette asymétrie est réduite par le contrôle des analystes au niveau des firmes possédant une grande taille. Ces analystes ; à leur tour, poussent les entreprises à émettre des actions, qui sont plus sensibles aux informations, plutôt que de contracter des emprunts.
- ✓ **Les taxes** : Selon les prescriptions de la Trade off Theory, appelée aussi la théorie du compromis, elle suppose que la maximisation de la valeur de l'entreprise se fait en se bénéficiant de la déductibilité des charges financières à partir des dettes (Colot. O et Croquet M, 2007). Cela pousse alors les entreprises ayant des résultats positifs à recourir aux institutions financières.
- ✓ **Le cycle de vie de la firme** : La structure financière de la firme est définie sur la base d'un facteur essentiel qui est son cycle de vie car il est particularisé par un niveau de risque opérationnel, un besoin de financement, des profits, des opportunités d'investissement, et de la part des actifs tangibles détenus par l'entreprise. Churchill et Lewis (1983) annoncent dans leur théorie que le démarrage, la survie, le succès, l'expansion et la maturité représentent les phases de la croissance d'une entreprise (Ngnikeu.N, 2001). Ceux –ci peuvent causer des changements au niveau de leurs capacités de financement.
- ✓ **La rentabilité et la profitabilité** : D'après, la TOT (Trade off theory), les bénéfices qu'il est possible de conserver pour une entreprise et le niveau d'endettement affiche un

bon lien, cela s'explique dans un premier temps que chaque firme est capable de créer une rentabilité doit donc recourir à l'emprunt pour que ses charges financières soient déduites au niveau de la fiscalité et deuxièmement, une entreprise ayant une bonne rentabilité aura plus de probabilité d'honorer ses engagements au remboursement de ses dettes (Colot. O et Croquet M, 2007). Donc, elle considère la rentabilité comme une bonne estimation de la rentabilité future.

- ✓ **Les opportunités de croissances** : Premièrement, selon la théorie du compromis, les firmes détenant une grande proportion d'actifs sont orientées plus vers l'endettement contrairement à celles qui possèdent des opportunités de croissance puisque ces dernières ne peuvent pas jouir du rôle de garantie. Deuxièmement, si nous regardons les opportunités de croissance sous l'angle des coûts de faillite, nous pouvons dire que les sociétés doivent revoir leurs politiques d'endettement car en cas de liquidation, ses actifs subissent une baisse de la valeur. Quant à la théorie de l'agence, elle ajoute un argument qui justifie que l'utilisation des capitaux empruntés agit négativement sur les opportunités de croissance. En effet, c'est grâce à l'option de croissance que les actionnaires et les managers arrivent à améliorer leurs intérêts mais la dette ne servira jamais à réaliser le comportement potentiel désirant par ses deux parties. En revanche, on trouve une relation positive qui est appropriée à la théorie du financement hiérarchique. En effet, une entreprise caractérisée par des grandes opportunités de croissance, si elle n'a pas assez de ressources internes, devra se mobiliser vers le financement externe.

2.2. Les composantes de la structure financière

La décision de financement compte parmi celles qui sont indispensables et les plus critiques que les dirigeants doivent prendre avec une grande précaution pour pouvoir accomplir leurs investissements voire leurs activités. Le financement par les fonds propres, par les quasi- fonds propres et par capitaux étrangers constituent les sources de financement essentielles pour les entreprises ; elles représentent également les composantes de leurs structures financières.

2.2.1. Le financement par les fonds propres

Au moment de la constitution d'une société ou pendant l'exercice de son activité, les actionnaires doivent y déposer des fonds propres et les bénéfices non distribués restent en réserve. Ceci constitue pour la firme ses capitaux propres qui reflètent le niveau du risque

accepté par les actionnaires. Ces derniers, s'en servent pour honorer leurs besoins et aussi pour faire face à tout risque envisagés.

2.2.2. Le financement par les quasi-fonds propres

Ce mode de financement regroupe principalement les fonds suivants :

- **Les comptes courant d'associés** : Ils conviennent généralement à des sommes versées par les associés afin de fortifier temporairement l'entreprise. Autrement dit, il correspond à un compte du bilan « Emprunts et dettes financières ».
- **Les prêts subordonnés** : Ce type d'emprunt a un mode exclusif de paiement des créanciers. On distingue :
 - Les prêts participatifs : représentent des créances subordonnées de dernier rang et caractérisées par « participatifs » puisqu'elles offrent la possibilité de participer aux résultats. Ils rendent l'entreprise indépendante du système bancaire de l'entreprise et ils améliorent sa structure financière.
 - Les titres participatifs : Instrument financier étant égale à des obligations destinées aux entreprises publiques afin de réduire leurs endettements et de conserver le contrôle de leurs stratégies. Les titres de participation ne sont pas amortissables et la rémunération des porteurs se fait selon la croissance du résultat qui peut être stable ou fluctuable, mais pas d'échéance fixe et en cas de liquidation, les autres créanciers sont les prioritaires pour se rembourser.
 - Les titres subordonnés : ils apparaissent sous forme des obligations qui ne peuvent être remboursées que si tous les autres créanciers sont désintéressés en excluant les titulaires des titres et des prêts participatifs. On distingue trois catégories :
 - 1- Les TSDD sont des titres subordonnés à durée déterminée
 - 2- Les TSDI sont des titres subordonnés à durée indéterminée, ils ont le caractère d'obligation perpétuelle et les caractéristiques des capitaux propres.
 - 3- Les TSDI « reconditionnés » : adoptés par les grandes entreprises privées ou publiques afin de consolider leurs capitaux propres et de s'écarter de la dilution du capital.

2.2.3. Le financement par les fonds étrangers

L'entreprise n'arrive pas toujours à couvrir ses besoins, ce qui la pousse à recourir à l'endettement. On distingue deux formes d'endettements : Les dettes financière à court terme tels l'escompte, le découvert et l'appel au marché monétaire et les dettes financières à long terme à savoir l'emprunt bancaire, l'emprunt obligatoire et le crédit-bail.

3. La performance d'entreprise : de quoi parle-t-on ?

La notion de performance de l'entreprise reste complexe à cerner. (Steers,1975) estime que ce concept est souvent rencontré dans la littérature sur les organisations, mais il y a un manque de compréhension fondamentale de sa signification réelle. De son côté, Lorino a défini la performance comme « le déploiement du couple valeur-coût dans les activités de l'organisation. » (Guenoun, 2009).

Carriere J-B (1999), pour lui, les bases de la performance de l'entreprise présentent son évolution et sa croissance (Boumahdi.L, Ouhadi.S, Hamli.A, 2020).

En matière de sens, la performance d'une organisation peut avoir plusieurs ombres de significations, vu qu'elle est liée à plusieurs niveaux de l'entreprise ; on peut parler de la performance organisationnelle comme on peut parler d'une performance liée étroitement au fonctionnement de l'entreprise et aux résultats de ses activités et opérations. Généralement la performance de l'entreprise implique la performance organisationnelle y compris ses résultats réalisés dans son secteur, le fonctionnement de différentes unités de cette entreprise est aussi pris en considération, et sans doute le troisième élément serait les employés et les résultats de travail au total.

Dans cet ordre d'idées, si on veut élargir un petit peu la définition de la performance de l'entreprise, on peut dire que celle-ci fait partie du développement de l'entreprise, on entend souvent dire que le développement des affaires reflète la performance de l'entreprise et permet d'évaluer dans quelle mesure la performance organisationnelle est efficace. A ce niveau il est primordial de dire que la performance d'une organisation est intensément mesurée par l'efficacité de ces opérations.

(Chambers et Rand,1997) ont déclaré que les organisations sont susceptibles d'avoir en place un certain nombre de mesures clés de la performance, afin, entre autres, d'évaluer l'atteinte de leurs objectifs et de leurs buts, d'évaluer leurs progrès et de comparer la performance relative. La nature et la forme de ces mesures varieront, bien entendu, selon les types d'organisations et,

en fait, selon les spécialités. Entre les types d'organisations et, en effet, des formes spécifiques et spécialisées de mesure peuvent s'appliquer dans certaines industries ou certains secteurs. Cependant, il existe un certain nombre de mesures générales d'efficacité, d'efficience et d'économie qui s'appliquent généralement de manière universelle. La nécessité d'appliquer des méthodes de mesure de la performance efficaces et réalistes est souvent évoquée. La nécessité d'appliquer des méthodes de mesure de la performance efficaces et réalistes est souvent le sous-produit de processus de changement fondamental où, par exemple l'organisation recentre sa stratégie et sa position.

4. La relation liant la structure financière à la performance de l'entreprise

Dans un marché parfait le niveau d'endettement est important puisque selon (Modigliani et Miller, 1958), la valeur de la firme est indépendante de la manière dont elle est financée. Par contre, elle est liée aux flux de trésorerie générés. L'entreprise est donc indifférente au moyen de financement qu'elle adopte.

Cependant, dans leur modèle révisé de 1963, les auteurs en question prennent en compte l'incidence de l'imperfection du marché sur le financement. En effet, avec l'introduction de la fiscalité réduite à un impôt à taux fixe sur les sociétés et avec des frais financiers déductibles ce qui explique l'invalidité de l'indépendance des ressources financière adoptées, alors que la valeur de la firme croît linéairement avec l'endettement.

Dans ces conditions, les entreprises devraient s'endetter le plus possible donc la dette représente sa source de valeur.

En 1976, c'était le démarrage de la relation d'agence par Jensen et Meckling. Pour ces deux auteurs, la firme dispose de nombreux liens avec l'ensemble des partenaires dont chacun possède ses propres intérêts puisqu'ils n'ont pas le même degré de crainte face au risque. Contrairement, aux managers, les actionnaires détiennent souvent un portefeuille diversifié de titres, ils sont donc prêts à accepter une prise de risque élevée (Rigard et Mohamed, 2015).

Pour les deux auteurs, dans l'hypothèse d'imperfection de l'information, l'endettement représente une solution de compromis entre les différents partenaires en minimisant les coûts d'agence, par conséquent la structure financière optimale est celle qui minimise ces coûts. Les PME sont généralement des entreprises familiales, c'est la raison pour laquelle elles considèrent l'ouverture du capital comme une perte de contrôle et donc elle n'est pas bénéfique dans la mesure où elle pousse le dirigeant à accroître la retenue sur Cash-flow et à diminuer l'autofinancement préservé afin de le réinvestir ou de le distribuer aux actionnaires.

Cette théorie privilège des éclaircissements rationnels à l'intérêt de la dette dans le bilan des PME et à la faiblesse de l'ouverture de leur capital :

- Elle permet non seulement de diminuer ces coûts mais aussi de dégager des coûts nuls lorsque le dirigeant de la PME est lui-même l'actionnaire principal
- Pour Jensen en 1986, les dettes modèrent les ressources inactives fournies au dirigeant ainsi qu'il diminue les coûts d'agence en présence des Cash-flow. Alors, le recours à l'endettement est une discipline qui favorise la maximisation de l'entreprise contrairement au marché financier.

4.1. Les contraintes de financement et de développement affrontées par les PME

4.1.1. Les complexités d'adhérer aux financements :

Les petites et moyennes entreprises (PME) participent activement à la croissance de l'économie d'un pays, elles contribuent au produit intérieur brut (PIB) et créent des emplois pour un nombre n'important de personnes, outre le fait qu'elles constituent la base des structures industrielles (Saaouf et Benesrighe,2021).

Les PME envisagent de grands obstacles qui bloquent leur développement, ce qui apparaît essentiellement au niveau de financement. En effet, les enquêtes ont illustré que le système bancaire joue un rôle faible au niveau de financement des PME et que ces dernières s'adressent à leurs ressources propres et au secteur financier informel.

1- Revient aux types et aux caractéristiques des institutions financières qui s'échappent d'adopter des risques extrêmes en termes de diffusion de fonds et cela surtout quand il est question du PME. Les banques imposent des garanties importantes tel le nantissement du matériel de production, du fonds de commerce, des multiples assurances (incendie, vol...) et encore fréquemment une garantie hypothécaire face aux PME qui sont incapables de les accorder afin d'éviter les risques pensés élevés.

En plus, ils semblent souvent incapables de distinguer entre les bonnes et les mauvaises débitrices puisqu'ils ont moins de fréquentation dans le cadre des emprunts aux PME en général. Donc, en ajoutant à l'inexpérience des banques du milieu de la PME, les frais élevés liés au traitement, à la gestion et au suivi des dossiers des prêts pour ce genre d'entreprise sont excessivement coûteux. Alors, toutes ces raisons indiquées excluent les PME évidemment des financements bancaires.

2- Correspond à leur organisation interne et leur structure financière puisqu'une structure financière déséquilibrée, le manque de transparence et un très faible encadrement freinent les banques à octroyer des prêts à ce type d'entreprise, qualifiant par la faiblesse extrême de leurs fonds propres.

En outre, non seulement le manque de transparence dans la gestion en manipulant les documents comptables et financiers mais aussi la non probation des dirigeants propriétaires à propos de l'ouverture de leur capital en faveur d'autres personnes étrangères, puisque ces entreprises ont un caractère familial et maintiennent l'autonomie financière en ce qui concerne la gestion et la prise des décisions. Tout cela ne conduit qu'à désagréger leur crédibilité et à avorter leur image aux yeux des établissements de crédit et donc l'asymétrie d'information et l'insuffisance de confiance aboutissent au désaccord entre les PME et les banques.

4.1.2. Les dispositifs législatifs et réglementaires inadéquats

La majorité des PME marocaines se plaignent de déficit des moyens en matière de compétences et en matière de financement dont nous avons déjà parlé. Comme la rigidité et le fractionnement des textes juridiques appliquent généralement des difficultés pour les commenter et les affecter ce qui engendre l'absence de transparence voire l'absence de l'égalité. Ces lois sont multiples mais ne prennent pas en considération les problématiques particulières des PME, autrement dit, les nouveautés touchent le développement des lois organisant les SA et le commerce et de l'accessibilité des pratiques fiscales et douanières, mais elles n'ont pas posé les PME dans leurs intérêts et leurs préoccupations.

4.1.3. Les difficultés d'accéder aux marchés publics

L'accès au marché public paraît être réservé aux grandes entreprises plus renforcées pour couvrir les appels d'offre, contrairement aux PME qui ne possèdent pas assez de connaissances dans ce domaine. En effet, le rapport avec les donneurs d'ordre est dur, ainsi que, les échéances de règlements peuvent conduire la trésorerie des PME à la fragilité et au danger aussi bien sur son développement par son autofinancement que sur sa survie.

4.1.4. L'absence de rôle du marché boursier marocain dans le financement des PME

L'exiguïté du marché boursier marocain et la rigidité de ses conditions rendent le financement des PME difficile pour s'y intégrer. En 2001, l'élaboration d'un nouveau marché préservé aux PME ainsi que les excitations financières et fiscales pratiquées ont freiné l'incorporation des fonds par ce type de firmes sur ce marché.

De plus, la complication des formalités boursières, les principes réglementaires voire l'impuissance du système mis en place forment aussi des obstacles essentiels des PME pour être admis au marché boursier.

La faiblesse des capitaux propres chez la majorité de ces entreprises les oblige à se retourner vers le système bancaire pour combler leurs besoins de financement, ce qui a fortement consolidé les apports entre les PME marocaines et renforcé son hégémonie dans le système marocain de financement¹.

4.2. Les risques présentés par les PME

Les institutions financières considèrent les PME plus risquées. Alors, pour déterminer leur risque total, on ajoute, aux informations de l'entreprise, certaines caractéristiques liées à son propriétaire-dirigeant, soit à ses compétences, à son désir de se développer, à son comportement envers le risque et à sa capacité d'avoir des partenaires financiers avec lequel pourrait partager ses décisions et son contrôle. Dans le tableau suivant, nous récapitulons les différents risques courus par les PME :

Tableau N° 1: Décomposition du risque des PME et illustration

Nature du risque	Description	Exemples de sources de risque
Risque commercial	Ce risque vient des difficultés de la réalisation des ventes souhaitées, de la gestion de la politique de distribution, du marché compétitif	<ul style="list-style-type: none"> -L'insuffisance de l'expérience dans le développement du marché -L'absence des barrières à l'entrée du marché -Manque d'innovation et de diversification -La disposition d'un nombre des clients limités -La mauvaise diffusion de l'information
Risque technologique	Il est causé essentiellement par l'apparition d'une nouvelle technologie, par l'adoption d'une technologie inadéquate, par l'impuissance de créer avec des coûts faibles	<ul style="list-style-type: none"> -Le non contrôle des évolutions -L'incompétence dans la recherche et le développement - l'ignorance dans le développement technique

¹ ALHILA R. (2004). « Coût de l'endettement et performance financière des entreprises marocaine ». P : 124

Risque de gestion	Il est dû aux dirigeants incompetents dans la gestion, au manque des moyens indispensables à la bonne gestion et à la fragilité du contrôle.	-Manque de planification et d'organisation -Faiblesse du système de l'information -Le non adoption d'un contrôleur des coûts -Le désaccord entre les dirigeants et les propriétaires
Risque financier	Fait référence aux choix de financement, mais aussi à toutes les actions qui peuvent compromettre la production des liquidités nécessaires à financer ses besoins. Absence de compétence en gestion financière pour négocier les conditions de financement, aucun suivi dans le taux de roulement des actifs à court terme.	-Absence d'expertise en finance -Absence de politique concernant le recouvrement des comptes clients -Absence de contrôle des inventaires. -Système comptable non développé

Source : Elaborer par nous même

5. Les précautions démarrées par l'Etat en termes de financement des PME

En 1999, l'Etat a fixé une nouvelle diapositive visant à encourager la croissance des PME et les restituer plus performantes et solides, puisqu'il est conscient de leurs nécessités dans l'économie marocaine et leurs possibilités de développement. Alors, une loi a été divulguée pour la première fois la fin de 2002 par des experts dans le cadre de la promotion de l'environnement générale de ce type de firme qui appuie sur l'établissement de l'Agence National de promotion de la PME. Ce jeune organisme sera focalisé sur l'élaboration du système de l'Etat relativement à l'avancement des PME et donc il a pour mission de :

- Transmettre la réglementation, la législation et les procédures administratives accordées aux PME.
- Elaborer un rapport annuel sur la situation des PME et il occupe le poste du centre Euro Maroc Entreprise en Juin 2004 qui lui favorise non seulement de se rendre un facteur majeur de l'aide et du conseil à aborder au financement mais encore d'assumer le déploiement des indicateurs d'électivité et de gestion.
- Gérer et examiner les opérations et les plans destinés à l'avancement des PME.

- Recueillir et éditer la fonction des PME, leur participation au développement de leurs activités et à l'économie nationale.

En fait, on trouve Diverses mesures conservées pour permettre aux PME de surmonter les obstacles et d'écarter les freins qui ralentissent leur performance et leur croissance. A savoir:

- La solidarité des grandes entreprises avec les PME, il est nécessaire de connaître leur complémentarité et d'approuver leur regroupement de façon normalisée afin d'aboutir à un but commun.

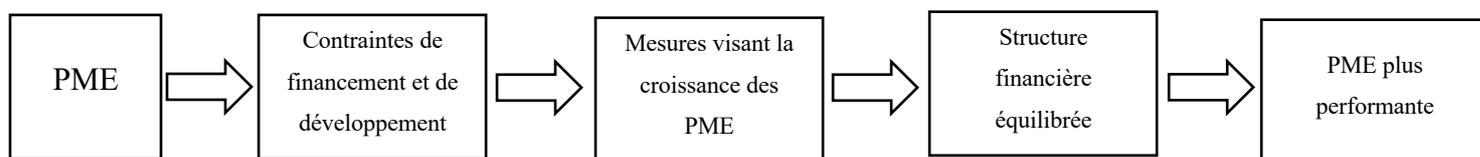
- Retoucher le caractère représentatif des PME à travers la mobilisation des dirigeants dans les instances nationales ou internationales et entendre leurs voix pour qu'ils soient présents dans les tractations économiques, sociales ou législatives ce qui leur permet de se porter comme une bonne offre et de favoriser la parité leurs activités.

- Le soutien budgétaire de l'Etat en termes de formation, de rénovation technologique, d'allègement fiscal et de support technique.

- L'établissement d'un cadre global motivant en facilitant les pratiques et procès légaux et administratifs ce qui a par conséquent peu de lois plus justes et bien dirigés.

Comme indiqué auparavant, L'objectif principal de cet article, rappelons-le, est d'appréhender la relation liant la structure financière à la performance de l'entreprise et en mettant l'accent sur les contraintes de financement et de développement affrontées par les PME, aussi que les mesures effectuées par l'Etat en termes de financement des PME. En conséquence notre modèle conceptuel à priori est présenté comme suit :

Figure N°2 : Modèle conceptuel de recherche



Source : Elaboré par nos soins

Conclusion

De très nombreux indicateurs peuvent caractériser une PME. Parmi ceux-ci, la structure financière qui représente une des décisions financières les plus importantes en combinant les dettes bancaires et les capitaux propres auxquels elle recourt pour son financement. Leur analyse permet, au niveau fonctionnel, de définir les causes des difficultés financières de la

société et, au niveau financier, d'analyser le risque de sa défaillance ainsi que la stabilité de ses emplois et de ses ressources.

Par rapport à nos interrogations de départ, il serait important de ramener la pertinence de la recherche par une revue de littérature, d'où nous comprenons alors que la structure financière est un élément essentiel pour évaluer la qualité d'une entreprise. En effet, une structure financière est jugée bonne et adéquate au fonctionnement de la firme si elle préserve une bonne autonomie financière, un rendement avantageux, une profitabilité admissible, une rentabilité satisfaisante et une solvabilité favorable, aidant à élever une appréciation sur son niveau d'autofinancement et de sa trésorerie immédiate, car une PME peut être solvable mais ne détient pas de liquidité immédiate pour faire face à ses dettes.

De plus, l'endettement à long et moyen terme a un effet significativement négatif sur la performance quelle que soit la mesure adoptée ; on peut dire que le niveau très élevé des dettes à long terme a fini par altérer la performance d'une PME. C'est la raison pour laquelle la détermination de la politique de financement est une action décisive pour l'entreprise. Alors, cette dernière est chargée d'examiner la cohérence de ses actions afin de distinguer leurs effets financiers sur les exercices futurs donc toute entreprise doit savoir, en permanence, comment mesurer sa performance.

L'appréciation de la performance financière d'une firme s'effectue inmanquablement à travers des différents outils servant à apprécier l'atteinte de ses objectifs et sa réussite dans le marché. En outre, la structure financière de l'entreprise est l'un des déterminants de sa performance financière.

Enfin, d'après la réflexion et les discussions sur la fiabilité et la rigueur des explications réalisées sur le choix de la structure financière et son effet sur la performance des PME, nous constatons que le changement de niveau d'endettement de l'entreprise peut engendrer des effets importants sur son activité et sa santé financière ainsi, il a agi comme un élément aggravant le risque. Donc, pour qu'une PME soit performante, elle doit accomplir son équilibre financier avec le renforcement et la conduite de ses fonds propres d'une manière raisonnable afin de financer ses besoins d'investissement et d'exploitation sans recours à des capitaux étrangers.

BIBLIOGRAPHIE

ALHILA, R. (2014). « Coût de l'endettement et performance financière des entreprises marocaine ». Dossiers de Recherches en Economie et Gestion. P : 124

Abdennadher, N. (2016). « Structure financière et performance des firmes ». Edition Dunod. P : 33

Boumahdi, L. Ouhadi, S. Hamli, A. (2020). « Des indicateurs RSE pour piloter la performance globale : la complexité socialement responsable : cas des entreprises au Maroc ». Editions universitaires européennes. P : 11

Bernard, C. (1982). « La rentabilité de l'entreprise ». Édition Dunod. P : 59

Colot, O. Croquet, M. (2007). « Les déterminants de la structure financière des entreprises belges, Reflets et perspectives de la vie économique ». Edition De Boeck. P : 186

Chambers, A. & Rand, G. (1997). « The operational auditing handbook: auditing business process ». Second Edition

Guenoun, M. (2010). « Le management de la performance publique locale : Etude de l'utilisation des outils de gestion dans deux organisations intercommunales. ». HAL Open Science. P: 187

Schawartz, E. (1959). « Theory of the capital structure of the firm ». The Journal of Finance. Volume 14.

Kim, E.H. (1978). « Theory of Optimal Capital Structure and Corporate Debt Capacity ». The Journal of Finance. Volume 33.

Malecot, J.F. (1984). « La mesure empirique de coût de faillite : Une note ». Edition Finance, vol 5. P : 209-219

Modigliani, F et Miller, M. (1958). « The cost of capital, corporate finance and the theory of investment ». The American Economic Review, Volume 48, Numéro 3

Ngnikeu, N. J. L. (2001). « L'influence de la stratégie d'affaires sur le niveau et le déterminant de l'endettement des PME manufacturières ». HAL Open Science. P : 36.

Rigard et Mohamed. (2015). « Structure financière et gouvernance des PME en croissance : Cas des PME marocaines ». P :98.

Saaouf, F et Benesrighe, D. (2021). « La question de la planification stratégique dans les PME Marocaines ». Revue Internationale du Chercheur. Volume 2, Numéro 4. P : 440-450.

Steers, R. (1975). « Problems in the measurement of organisational effectiveness. » Administrative Science Quarterly, Volume 20. P : 546-558