

DETERMINANTS DE LA VIABILITE FINANCIERE DES PME

DETERMINANTS OF THE FINANCIAL VIABILITY OF SME

Mamadou NDIONE

Enseignant-chercheur en sciences de gestion

Université de Bourgogne Franche Comté

IAE de Dijon

Centre de Recherche en Gestion des Organisations

2 Boulevard Gabriel, 21000 Dijon

Mamadou.Ndione@u-bourgogne.fr

Date de soumission : 01/03/2020

Date d'acceptation : 07/04/2020

Pour citer cet article :

NDIONE M. (2020) « DETERMINANTS DE LA VIABILITE FINANCIERE DES PME », Revue Internationale des Sciences de Gestion « Volume 3 : numéro 2» pp : 25 - 46

Digital Object Identifier : <https://doi.org/10.5281/zenodo.3774554>

Résumé

S'intéresser à la survie des PME (petites et moyennes entreprises) revient à s'interroger sur leurs capacités à créer de la rente par conséquent sur leurs viabilités financières. Notre étude en Panel sur les PME française, entre 2000 et 2018, montre que plusieurs facteurs interviennent de manière différente au processus de création de rente. Si l'efficacité de la gouvernance étatique semble jouer un rôle négatif, à travers les politiques mises en place, il se trouve que l'endettement joue un rôle positif dans le processus de création de richesses des PME. Compte tenu de la nature des activités à savoir de biens ou services, l'impact des fournisseurs et des clients est différent. Dans tous les cas, les PME de la France souffre d'un problème de renouvellement de génération et de transmission de connaissance qui aboutissent dans la pratique à la disparition de certains métiers.

Mots clés : Parties prenantes ; Création de richesses ; Défaillance d'entreprise ; Petites et moyennes entreprises ; France.

Abstract

To be interested in the survival of SME (small and medium-sized enterprises) is to question their ability to create rent and therefore their financial viability. Our panel study on French SMEs, between 2000 and 2018, shows that several factors play a different role in the annuity creation process. If the effectiveness of state governance seems to play a negative role, through the policies put in place, it turns out that debt plays a positive role in the wealth creation process of SME. Given the nature of the goods or service activities, the impact of suppliers and customers is different. In any case, SME in France suffer from a problem of generation renewal and transmission of knowledge which in practice leads to the disappearance of certain trades.

Keywords : Stakeholders ; Value création ; Business failure ; Small and medium enterprises ; France.



Introduction

Depuis 2010 le développement des PME est accompagné d'une forte dynamique impulsée par les nouvelles sources de financement (crowdfunding), (Drover, et al., 2017 ; Bellavitis, et al., 2017), des mutations managériales (coworking) et le développement des incubateurs. S'y ajoutent des réalités économiques comme les suppressions d'emplois dans les grandes entreprises, la réduction de postes dans les fonctions publiques et surtout un nombre important de PME défaillantes. La défaillance d'entreprise a intéressé plusieurs disciplines comme la finance (Beaver, 1966), la sociologie (Freeman, et al., 1983), le management (Moulton, et al., 1996). C'est un concept qui est interprété de manière différente (Ucbasaran, et al., 2013). Pour cause, elle constitue un élément important du fonctionnement d'une économie (Janssen & Jacquemin, 2009) car à travers le processus de destruction ou de faillite qu'elle engendre, celle-ci met en évidence une opportunité d'apprentissage, facilite la création et l'entrée de nouvelles entreprises (Janssen & Jacquemin, 2009 ; Ucbasaran, et al., 2013). La défaillance d'une entreprise, dont la définition dépend de l'approche utilisée (Smida & Khelil, 2010), est une situation complexe qui varie en fonction de la législation des pays (Bacq, et al., 2009). D'après l'approche économique, une entreprise défaillante est celle qui n'arrive plus à faire face à ses engagements financiers à termes (Beaver, 1966). Elle traduit une insuffisance des ressources financières pour couvrir les besoins de financement (Wruck, 1990) entraînant ainsi un problème de liquidité et de solvabilité (Ooghe & Van Wymeersch, 1996). C'est une situation de faible productivité qui sape les perspectives de croissance (Ucbasaran, et al., 2013). Dès lors, ce nouvel environnement nécessite une diversité des pratiques managériales reposant sur des dimensions créatives, organisationnelles (Woodman, et al., 1993) et cognitives (Charreaux, 2002) afin d'accroître la richesse créée. Cette création de richesses dépend des caractéristiques de la branche d'activité qui sont parfois hétérogènes, de la diversification des produits proposés (Melitz & Ottaviano, 2008), de la capacité de management et d'innovation des dirigeants, de la possibilité d'accroître les sources de financement (Ericson & Pakes, 1995) ou encore la productivité (Farinas & Ruano, 2005). Qu'elles soient de natures explicites (Jensen & Meckling, 1976) ou implicites (Milgrom & Roberts, 1997), les PME sont l'objet d'un nœud de contrats. Ainsi leurs viabilités financières constituent un élément important pour l'ensemble des parties prenantes. Jégourel (2008) définit la viabilité financière comme la capacité d'une PME à couvrir ses charges par les produits de ses activités et de dégager suffisamment de marges pour constituer des réserves

qui serviront d'amortisseurs en cas d'imprévus ou de difficultés. Dès lors s'intéresser à la survie voire l'échec des PME revient à mettre l'accent sur le processus de création de richesse et par conséquent sur leurs viabilités financières. Cet état de fait rend légitime la question de recherche suivante : Quels sont les déterminants de la viabilité financière des PME en France ?

Le choix de la France se justifie par le fait que le nombre moyen de défaillance d'entreprise a baissé de 1.7 % par rapport à 2018. Toutefois ce succès ne doit pas empêcher de constater une hausse des échecs des micros entreprises et TPE. Si certains secteurs affichent de bons résultats, d'autres sont caractérisés par des taux de défaillance qui augmentent ces dernières années. Ce sont les secteurs de l'agriculture, sylviculture et pêche (4,5 % en 2016 ; 6,0 % en 2017), le transport et entreposage (0,2 % en 2016 ; 5,1 % en 2017 ; 11,5 % en 2018), l'information et la communication (6,5 % en 2018), l'industrie qui alterne de bons et de mauvais résultats et enfin l'hébergement-restauration (3,5 % en 2014 ; 8,2 % en 2015 ; 0,1 en 2018). De plus, il faut souligner une diminution du nombre total de créations d'entreprises de 1,1 % (Insee¹, 2019) et une généralisation probable de ces mauvais résultats dans d'autres secteurs dans un contexte marqué à la fois par un environnement international défavorable, des crises socio-politiques (les gilets jaunes) et les réformes qui entraînent des contestations, des blocages réduisant ainsi la productivité de beaucoup de PME. Cet article s'inscrit dans une démarche hypothético-déductive. Après une première partie présentant une revue de la littérature et notre modélisation, une seconde est consacrée à la partie empirique. Celle-ci porte sur les PME de moins de 10 salariés au sein desquelles la défaillance est très présente. Entre 2014 à 2017, elle est passée de 0,2 % à 10,3 % et a augmenté de 2.5 % en 2018 (Insee², 2019). Nous nous intéressons essentiellement aux secteurs évoqués précédemment.

1. Revue de la littérature et modélisation

¹ <https://www.insee.fr/fr/statistiques/3324320/consulté> 10/12/2019

² *ibid.*

Partant du fait que l'échec ou la viabilité d'une entreprise peut être expliqué par des facteurs à la fois internes et externes (Khaldi & Mouhli, 2019), l'analyse de la viabilité financière d'une PME doit prendre en compte tous les éléments impliqués directement ou indirectement dans le processus de création de richesse. Nos développements renvoient à la théorie des parties prenantes et à l'idée selon laquelle qu'une entreprise est un nœud de contrats dans lequel se développe un jeu coopératif (Aoki, 1984). Sur la base de cette logique partenariale, notre modélisation se focalisera principalement sur les éléments susceptibles d'influencer la viabilité financière des PME. S'intéresser aux facteurs de succès des entreprises ou à leurs faillites revient à se focaliser ainsi sur la macro-gouvernance. L'Etat peut développer un environnement favorable à l'émergence d'une identité entrepreneuriale forte. Cela peut passer par une allocation des subventions et une baisse de la pression fiscale (Bacq, et al., 2009). Le cout du capital va baisser ainsi que celui du travail. Il devient alors nécessaire d'intégrer la dimension étatique pour construire un environnement propice (Messeghem, et al., 2017) pour l'accompagnement des entrepreneurs. Nos développements renvoient à la théorie de la macro-gouvernance et aux différentes interactions entre les membres de la société (Gourevitch & Shinn, 2006). De plus les investisseurs sont attentifs aux aides allouées par l'Etat et aux politiques qui sont destinées aux PME (Ben Hassine & Mathieu, 2017). Toutefois, il faut signaler que certaines décisions prises par la France dépendent de l'union européenne et les crises auxquelles cette dernière est confrontée impacteront le fonctionnement des pays membres. Nous formulons l'hypothèse suivante à la suite de ces développements.

H1 : Il existerait une relation positive entre la qualité de la gouvernance de l'Etat et la viabilité financière des PME, donc de leurs survies.

Dans un environnement où le développement de l'entreprenariat relève plus de la sphère privée (Maus & Sammut, 2018), intéressons-nous à l'importance des fournisseurs qui financent le cycle d'exploitation (Dietsch & Kremp, 1998 ; Jain, 2001). En cas de dynamisme de la relation PME-fournisseur, un signal positif est donné aux autres parties prenantes notamment les banques qui procèdent dans certains cas à un rationnement du crédit (Schwartz & Whitcomb, 1978 ; Cunat, 2007). Les fournisseurs peuvent proposer des crédits interentreprises parfois moins contraignants que ceux des banques. En ce sens, les crédits fournisseurs jouent un rôle important dans le processus de création de richesse dans les PME. Cependant les fournisseurs s'attendent au respect des engagements pris et aux paiements des

prestations fournies dans les meilleurs délais. Toutefois il faut souligner que certaines PME proposent des prestations de services (information et communication) par conséquent elles n'ont pas recours aux fournisseurs. Nous émettons l'hypothèse ci-dessous :

H2 : Les crédits fournisseurs favoriseraient la création de richesse dans les PME et augmentent la probabilité de réussite.

En plus de leurs relations avec les fournisseurs, les clients à travers leurs interactions avec les PME méritent une attention particulière. Une augmentation du volume de la clientèle est non seulement la traduction d'une image de fidélité mais aussi du développement des activités d'une entreprise. Si certaines transactions impliquent des règlements au comptant, la nature des échanges avec certains clients nécessite des différés qui accroissent par la même occasion les créances clients. Cette situation peut entraîner une diminution de la liquidité des PME si ces dernières tardent à entrer dans leurs fonds. Les dirigeants des PME ont intérêt à réduire le montant des créances clients. Pour cause leur croissance peut être handicapée par un non-remboursement des créances et le traitement des impayés entraîne des lourdeurs administratives. Il devient ainsi nécessaire de réduire les créances clients qui dépendent aussi de plusieurs facteurs de contingences (Stone, 1976). L'ensemble de ces développements nous amène à formuler l'hypothèse suivante :

H3 : Une augmentation des créances clients défavoriserait la création de richesse au sein des PME et diminue leurs chances de succès.

Comme le confirment beaucoup de travaux de recherche, le succès d'une PME dépend essentiellement de ses ressources financières (Dahlqvist, et al., 2000). Le contexte économique est caractérisé par une baisse des taux d'intérêt et par conséquent une augmentation du volume de la dette sur les ressources engagées. Ces changements entraînent de nouveaux défis pour le management des PME. En effet les relations entre le propriétaire et les établissements de crédit doivent reposer sur des critères de cohérence et de pertinence (Bellavitis, et al., 2017) qui s'incorporent dans une stratégie commune (Cumming, et al., 2019) afin d'adapter la situation financière de la PME à la conjoncture économique. En plus des services financiers, les établissements de crédits peuvent aider les dirigeants à choisir les meilleurs projets en donnant des conseils régulièrement (Delecourt, 1993 ; Metrick, 2006) dans le but d'assainir les comptes de l'entreprise, d'attirer de nouveaux investisseurs

(Gompers & Lerner, 2001) et ainsi réduire la frilosité à leurs égards. Cependant, les PME se retrouvent confrontées à des problèmes qui sont tributaires de leurs spécificités propres, elles peinent à prendre leur essor dans un environnement caractérisé par une asymétrie informationnelle et de plus la nature de certaines activités n'attirent pas assez d'investisseurs (Lachmann, 2010). Le rôle du dirigeant est dans ce cas primordial car sa gestion est un élément important pour la survie de l'entreprise. Myers & Majluf (1984) préconisent le financement par fonds propres en situation d'asymétrie informationnelle dès lors que les fonds propres offrent plus d'autonomie et permettent de faire respecter la vision cognitive du dirigeant (Charreaux, 2002). De ces développements, nous formulons l'hypothèse suivante :

H4 : Le niveau d'endettement aurait un impact négatif sur la richesse créée par les PME et donc sur leurs viabilités financières.

Intéressons-nous aux rôles des propriétaires qui à travers l'autofinancement et les apports en nature, mettent à la disposition du dirigeant des moyens pour développer une ou plusieurs activités. Les compétences managériales du dirigeant revêtent une importance capitale (Battini, 2000). En effet, le succès de la PME dépend principalement du mode de gestion du dirigeant particulièrement de sa capacité à mettre en place à travers son management un ensemble de procédures destiné à anticiper une baisse de la richesse créée et de prendre des mesures préventives pour protéger les ressources de l'entreprise (Morduch, 2000). Nos développements renvoient à la théorie des compétences fondamentales du dirigeant. De plus, les propriétaires peuvent aussi recourir à des leviers disciplinaires pour contraindre le dirigeant à défendre leurs intérêts. Les dimensions cognitives et disciplinaires apportées par le propriétaire qui dans certains cas est le dirigeant dans les petites entreprises constituent un levier important de l'efficacité et de pérennité (Wirtz, 2011). Signalons toutefois que la retraite voire le décès du dirigeant peut entraîner la faillite de l'entreprise (Lazonick & O'Sullivan, 1998 ; Bradley, 2004) et que les entreprises les plus performantes sont celles où les propriétaires sont plus engagés. Ils augmentent par conséquent la richesse créée et les chances de succès (Black & Henderson, 1999 ; Baron & Hannan, 2002). De ces développements théoriques, nous émettons l'hypothèse suivante :

H5 : Les différents propriétaires et/ou sociétaires auraient une influence positive sur la richesse créée dans les PME et donc sur leurs viabilités financières.

Ci-dessous les principales variables qui sont susceptibles d'influencer la viabilité financière de ces entreprises.

Tableau 1 : Principaux déterminants de la viabilité financière des petites entreprises

Principaux acteurs	Attentes ou exigences des parties prenantes
Etat	Paiement de l'impôt ; Respects des engagements, des normes et de la réglementation ; Développement économique et de l'emploi
Fournisseurs	Respect des échéances et des engagements
Clients	Qualité des services offerts à faible prix
Prêteurs	Service de la dette financière et respect des engagements contractuels (communication des états financiers...)
Propriétaires ou sociétaires	Gestion efficace et performante

« Source : Auteur »

2. Méthode de validation empirique, résultats et analyse

2.1. Données et échantillons

Entre 2008 et 2017, le nombre de création et de défaillance des entreprises de moins de 10 salariés en France a évolué de manière différente. Entre 2013 et 2017, ces entreprises créées et défaillantes alternent de bons et de mauvais résultats. De plus, les taux de défaillance les plus élevés sont enregistrés en 2008 et 2009. Cela s'explique par la crise économique de la même période. Le Tableau 2 récapitule les informations évoquées précédemment.

Tableau 2 : Nombre d'entreprises créées et défaillantes de 2008 à 2017

Créations d'entreprises en t – nombre de 1 à 9 salariés										
TIME	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
France	30 325	25 937	24 962	23 547	21 590	46 549	47 182	46 629	32 065	43 378
Défaillance d'entreprises en t – nombre de 1 à 9 salariés										
TIME	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
France	1 019	1 006	947	890	722	419	412	415	737	617

Source : Eurostat

96% du tissu productif français est constitué de petites entreprises (Observatoire de la PME³, 2018). En raison de leur importance, l'étude des déterminants de la viabilité financière de ces entreprises s'impose et celle-ci porte sur des données quantitatives relatives aux entreprises dont le chiffre d'affaires est inférieur à 10 millions d'euros (CA < 10 millions d'euros), un nombre de salariés inférieur à 10 et sur 5 secteurs (Agriculture, Sylviculture et Pêche ; Industries (extractives et manufacturière) ; Transports et Entreposage ; Hébergement et Restauration ; Information et Communication). Les données sont collectées sur la base de données de la banque de France BACH (Bank for the Accounts of Companies Harmonized). Celle-ci contient des informations agrégées et harmonisées sur les comptes annuels des entreprises de 11 pays européens. Elle est sous la responsabilité des experts des banques centrales et des statisticiens de l'union européenne. Nous utilisons, sur la période de 2000 à 2018, des données de Panel. Ce dans le but d'avoir une taille d'échantillon qui répond au besoin d'une étude économétrique et de voir si nous pouvons admettre que la viabilité financière des petites entreprises est identique pour tous les secteurs ou s'il existe des caractéristiques propres à chaque secteur.

2.2. Choix et mesure des variables

Distinguons dans notre présentation la variable dépendante des variables indépendantes.

2.2.1. Variable dépendante

Rappelons l'objectif de cet article : mettre en évidence les déterminants de la viabilité financière des PME françaises. Partant du fait qu'une PME viable est celle qui crée de la richesse, nous utilisons une variable quantitative, la valeur ajoutée, pour mettre en évidence la viabilité financière des petites entreprises.

2.2.2. Variables indépendantes

Notre modélisation a fait ressortir, parmi les éléments les plus à même de contribuer à la création de valeur dans les PME : la gouvernance (H1), les fournisseurs (H2), les clients (H3), les prêteurs (H4) et les propriétaires (H5). Toutes les variables voient leur mesure

³ www.bpifrance-lelab.fr/pme2018/ consulté le 20/12/2019

standardisée par l'Actif total du bilan pour faciliter la comparaison entre les secteurs. Pour la variable Macro-gouvernance qui mesure l'aptitude de l'Etat à mettre en place un cadre propice au développement des petites entreprises et à défendre les intérêts de toutes les parties prenantes, nous avons utilisé l'efficacité de la gouvernance étatique proposée par la Banque Mondiale (WGI⁴ : World Governance Indicators). Le Tableau 3 vous donne la mesure des variables indépendantes.

Tableau 3 : Mesure des variables explicatives

Variables	Mesures
Efficacité de la gouvernance	Indicateur de la Banque Mondiale
Fournisseurs	Dettes fournisseurs / Actif total
Clients	Créances clients / Actif total
Prêteurs	Dettes / Actif total
Propriétaires	Fonds propres / Actif total

« Source : Auteur »

2.3. Résultats et discussion

2.3.1. Statistiques descriptives

Tableau 4 : Statistiques univariées

Variable à expliquer	Variables explicatives	Obs	Mean	Min	Max
Valeur ajoutée		108	39.11635	13.45423	55.71528
	Efficacité de la gouvernance	108	89.998	87.67773	92.61084
	Fournisseurs	108	13.52444	6.16	22.58
	Créances clients	108	18.86343	3.11	34.65
	Prêteurs	108	19.11537	6.96	36.5
	Propriétaires	108	33.98241	20.27	45.95

« Source : Auteur »

Les statistiques descriptives transcrites dans le Tableau 4 montrent en moyenne que la richesse créée par les entreprises de notre échantillon ne dépasse pas 50% du total de l'actif. La richesse moyenne est de 39.11 %, au regard du taux minimal, nous avons certainement un secteur moins rentable qui tire la moyenne vers le bas. Par ordre croissant, les principaux

⁴ Pour de plus amples informations sur cet indicateur : <https://datacatalog.worldbank.org/dataset/worldwide-governance-indicators> 27/12/2019

éléments qui contribuent à accroître la richesse sont respectivement en moyenne : les propriétaires, les prêteurs, les clients et les fournisseurs. Toutefois ces moyennes sont à nuancer car selon les cas, nous remarquons qu'elles ne dépassent pas 50 % du total de l'actif du bilan. Reste la variable gouvernance qui enregistre un score moyen très élevé : 89.99 % en moyenne, avec un maximum 92.61 %. Ceci met en évidence la capacité de l'Etat à développer et à mettre en place un environnement propice au développement des petites entreprises.

2.3.2. Analyse des résultats empiriques par secteur

Pour chaque secteur de notre Panel, l'estimation par les moindres carrés ordinaires de la relation entre la richesse créée (variable dépendante) et ses déterminants (variables indépendantes) aboutit aux résultats du Tableau 5 :

Tableau 5 : Estimation des déterminants de la viabilité financière des petites entreprises

	AGRICULTURE, SYLVICULTURE ET PÊCHE	INDUSTRIES	TRANSPORTS ET ENTREPOSAGE	HÉBERGEMENT ET RESTAURATION	INFORMATION ET COMMUNICATION
Efficacité de la gouvernance	NS	**	NS	NS	**
Fournisseur	***	*	NS	NS	NS
Client	NS	***	NS	NS	***
Prêteurs	NS	NS	**	NS	***
Propriétaires	NS	NS	***	NS	NS
Constante	NS	*	NS	NS	*
R ² ajustée	96%	91,90%	90,22%	0,01%	0,81%
N	18	36	18	18	18

« Source : Auteur »

NS : non significatif ; *** : significatif au seuil de 1 % ; ** : significatif au seuil de 5% ; * : significatif au seuil de 10%. Il ressort du Tableau 5 les informations ci-dessous :

- L'efficacité de la gouvernance est non significative pour tous les secteurs à l'exception de l'industrie et de l'information et la communication ;
- La significativité de la variable fournisseurs pour les secteurs de l'agriculture, sylviculture et pêche et de l'industrie ;
- La non-significativité de la variable clients pour les secteurs sylviculture et pêche, transports et entreposage, hébergement et restauration ;
- L'impact des crédits reçus paraît significatif pour les secteurs du transport, entreposage et information et communication ;

- L'apport des propriétaires n'est significatif que sur le secteur du transport et entreposage.

Ces résultats doivent être interprétés avec prudence car les tailles de l'échantillon peuvent constituer une limite en matière de modélisation économétrique. En effet, selon les cas, la taille d'échantillon est de 18 ou 36. Ceci entraîne des degrés de liberté faible et par conséquent une mauvaise précision des estimateurs (Gujarati, 2003). D'où l'intérêt de choisir l'analyse sur données de Panel.

2.3.3. Matrice des corrélations

La matrice des corrélations (cf. Tableau 6) montre que la valeur ajoutée est positivement corrélée avec les fournisseurs, les clients, les prêteurs ainsi que les propriétaires. Malgré un niveau de gouvernance étatique élevé, elle semble sans incidence sur la richesse créée. Compte tenu des corrélations entre variables indépendantes nous allons faire des régressions sur toutes les variables explicatives :

- en excluant les fournisseurs (corrélés avec 1 variable explicative) ;
- en excluant les clients (corrélés avec 1 variable explicative) ;
- en excluant les prêteurs (corrélés avec 2 variables explicatives) ;
- en excluant les propriétaires (corrélés avec 1 variable explicative).

Tableau 6 : Matrice des coefficients de corrélation

	Valeur ajoutée	Efficacité de la gouvernance	Fournisseurs	Créances clients	Prêteurs	Propriétaires
Valeur ajoutée	1.0000					
Efficacité de la gouvernance	0.1044	1.0000				
Fournisseurs	0.2823		1.0000			
Créances clients	0.5446***	0.2240**	0.0000	1.0000		
Prêteurs	0.4010***	0.1551	0.8819***	0.0000	1.0000	
Propriétaires	0.0000	0.1089	0.0000	0.0000	0.0305	1.0000
	0.2083**	0.0294	-0.2976***	-0.494***	0.0000	
	-0.412***	-0.1559	0.1494	0.1596*	-0.3182***	0.0000
	0.0000	0.1072	0.1229	0.0989	0.0008	

« Source : Auteur » ;

Seuil de significativité : *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

2.3.4. Modèles de régression et analyse des résultats

Le modèle de panel s'écrit de la manière suivante : $Y_{it} = X_{it}b + \epsilon_{it}$ Avec i = caractéristique de l'individu étudié (pays) et t = les années d'études ; ϵ_{it} : est une perturbation aléatoire et centrée, $E(\epsilon_{it}) = 0, \forall i \text{ et } t$; Les variables X_{it} sont indépendantes de ϵ_{it} . Les *Variance Inflation Factors* (VIF)(cf. Tableau 7) sont calculés pour chaque régression, afin de vérifier l'absence de multi-colinéarité entre les variables indépendantes⁵, ce pour tous nos modèles empiriques. Il y a présence d'un problème de multi-colinéarité entre les variables indépendantes lorsqu'un VIF est supérieur ou égal à 10 (Chatterjee & Hadi, 2006). Les résultats reportés dans le Tableau 7, avec des VIF moyens inférieurs à 10, confirment l'absence de multicolinéarité et ce pour tous nos tests.

Tableau 7 : Résultats des différents VIF de nos modèles

Variables explicatives	Modèle à effets aléatoires	Modèle sans fournisseurs	Modèle sans clients	Modèle sans Prêteurs	Modèle sans Gouvernance
	VIF 1/VIF	VIF 1/VIF	VIF 1/VIF	VIF 1/VIF	VIF 1/VIF
Clients	6,22 0,16	1,38 0,726		4,55 0,219	6,13 0,163
Fournisseurs	5,33 0,187		1,18 0,848	4,68 0,213	5,2 0,192
Prêteurs	1,64 0,608	1,44 0,693	1,2 0,832		1,5 0,667
Propriétaires	1,17 0,855	1,14 0,876	1,15 0,868	1,07 0,938	
Gouvernance	1,1 0,906	1,07 0,936	1,1 0,91	1,1 0,906	1,07 0,937
VIF Moyen	3,09	1,26	1,16	2,85	3,47

« Source : Auteur »

Enfin nous avons effectué le test de Hausman⁶, qui montre que le modèle à effet aléatoire est préféré au modèle à effets fixes. Du point de vue économique, nous sommes en mesure

⁵ Nous pouvons calculer les VIFs en données de panel si le test de Hausman fait ressortir le modèle à effet aléatoire et non le modèle à effet fixe car avec les effets fixes, les VIF sont généralement très élevés sans qu'il y ait forcément de problème de multi-colinéarité.

⁶ Le test de Hausman (1978) s'adresse notamment aux effets individuels en données de panel. Il permet de statuer entre les effets fixes et les effets aléatoires

d'admettre que les différents secteurs ont des caractéristiques différentes. En d'autres termes les déterminants de la viabilité financière diffèrent d'un secteur à un autre. Ces résultats peuvent s'expliquer par l'identité, l'âge et l'expérience des entrepreneurs par exemple. Les différents résultats sont reportés dans le Tableau 8.

Tableau 8 : Résultats des différents modèles

Variables explicatives	Modèle à effet aléatoire	Modèle sans fournisseurs	Modèle sans Clients	Modèle sans prêteurs	Modèle sans propriétaires
Efficacité de la gouvernance	-0.920** (0.376)	-0.508** (0.245)	-0.912** (0.369)	-0.909*** (0.343)	-0.389** (0.194)
Fournisseurs	2.014*** (0.310)		1.927*** (0.187)	2.470*** (0.403)	1.622*** (0.329)
Clients	-0.0467 (0.100)	0.796*** (0.0674)		-0.368*** (0.130)	0.0980 (0.121)
Prêteurs	0.390*** (0.0985)	0.600*** (0.125)	0.405*** (0.0954)		0.617*** (0.0545)
Propriétaires	-0.762*** (0.131)	-0.670*** (0.130)	-0.758*** (0.129)	-0.877*** (0.133)	
Constant	114.0*** (34.34)	81.17*** (24.07)	113.2*** (33.73)	124.2*** (32.39)	38.57** (16.30)
Observations	108	108	108	108	108
Number of year	18	18	18	18	18

« Source : Auteur »

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1



Les résultats obtenus montrent, contrairement à notre argumentaire que la gouvernance étatique exerce un rôle négatif et significatif sur la création de richesse au sein des petites entreprises. Et ce pour tous nos 5 modèles au seuil de 5 %. La France ne s'est donc pas donnée les moyens d'établir une réglementation et un cadre propice à la viabilité des petites entreprises. Notre hypothèse H1 n'est donc pas corroborée. Des résultats similaires sont trouvés par l'observatoire de la PME⁷ (2018). Ces résultats peuvent s'expliquer par de nombreux facteurs liés à la macro-gouvernance avec des conséquences négatives sur les perspectives de croissance des petites entreprises. Les tensions commerciales liées aux Brexit et la probabilité d'une montée populiste au parlement européen pourraient baisser la confiance des investisseurs par conséquent baisser le taux de création et de compétitivité des entreprises. Sans oublier les grèves, les manifestations et les conséquences de la crise de 2008 qui entraînent une réorientation des activités vers un commerce de proximité. De plus la compétitivité des PME est pénalisée parallèlement par une appréciation de l'euro face au dollar suivie des signes négatifs liés à une hausse du protectionnisme, une augmentation du prix du pétrole, une baisse des quantités offertes par l'OPEP, des sanctions à l'encontre de l'Iran ainsi que la guerre commerciale lancée par l'administration Trump. Faisant craindre des tensions nationales et internationales, un manque de dynamisme des activités des petites entreprises est noté. De surcroît les obstacles naturels tels que la concurrence et le manque de coopération dans les secteurs entraînent une mauvaise connaissance des dispositifs de soutiens qui leur sont alloués. Ces résultats confirment les travaux de Carpinetti, et al. (2007). L'hétérogénéité des secteurs et des activités nécessitent donc des stratégies et des mesures d'accompagnement différentes. L'impact des fournisseurs sur la création de richesse des petites entreprises est significatif et positif sur tous nos modèles au seuil de 1 %. Notre hypothèse H2 est corroborée. Les fournisseurs sont une partie prenante importante pour la viabilité financière des petites entreprises. Ces dernières ont intérêt à améliorer et à diversifier leurs relations avec ces partenaires en négociant des crédits interentreprises et des délais de paiement acceptable qui permettent de faire face à un volume normal d'activité. Ce type de résultats est trouvé dans les travaux de Dietsch & Kremp (1998). Si les créances clients paraissent sans incidence significative sur 2 des 4 modèles, des résultats significatifs mais

⁷ www.bpifrance-lelab.fr/pme2018



contrastés au seuil de 1 % sont trouvés entre les petites entreprises qui ont recours à l'endettement (impact positif) et celles qui utilisent leurs fonds propres (impact négatif) pour financer leurs activités. D'où l'intérêt d'avoir fait plusieurs régressions avec des variables différentes. Ces résultats montrent qu'au sein des petites entreprises qui proposent des prestations de services (information et communication par exemple), les créances clients impactent positivement la création de richesses contrairement aux entreprises qui ont besoin de s'approvisionner en matières premières et qui à leur tour enregistrent un impact négatif des créances clients sur la richesse créée. Ces dernières ont besoin de rentrer dans leurs fonds pour payer les prestations fournies par d'autres parties prenantes telle que les fournisseurs. Pour cause le non remboursement des fournisseurs constitue un signal négatif pour les autres parties prenantes sur la situation de l'entreprise. De surcroit, le traitement des impayés semble entraîner des lourdeurs administratives. Ces résultats confirment ceux de Bardes (2006) et justifie la non-significativité de la variable fournisseur sur la création de richesse dans les secteurs du transport et l'entrepôt, de l'hébergement et restauration et l'information et la communication (cf. Tableau 5). De fait, le secteur d'activité joue un rôle important dans la viabilité financière des PME. Contrairement à nos évidences antérieures, l'endettement paraît jouer un rôle important dans la création de richesses des petites entreprises pour nos différents modèles. Notre hypothèse H4 est infirmée au seuil de 1 %. L'effet de levier permet d'accroître la création de rentes et les bénéfices tirés de l'exploitation des activités couvrent largement les charges et intérêts financiers. Ces résultats confirment ceux de Fama (1990). Toutefois il faut souligner que l'accès au crédit bancaire n'a jamais été aussi attractif pour les petites entreprises. Et de plus, une stratégie de financement basée sur l'endettement comporte des limites à long terme. La performance financière est dans ce cas soutenue plutôt par l'effet de levier de l'endettement que la rentabilité opérationnelle. Dans ce cas une hausse du taux d'intérêt peut saper les perspectives de croissance. Les propriétaires jouent un rôle négatif et significatif sur la richesse créée au sein des petites entreprises, au seuil de 1 %. Notre hypothèse H5 n'est pas corroborée. Ces résultats peuvent se justifier par le fait que les propriétaires sont davantage intéressés par l'efficacité que par le développement de leurs activités. Nos résultats confirment ceux de Wirtz en (2011) et nous renseignent que les PME notamment les micro-entreprises souffrent d'un problème de renouvellement et de manque de transmissions des connaissances dévolues à leurs activités. En effet cela est attesté par l'insuffisance des cessions d'activité à l'exception des entreprises familiales et la disparition

de certaines professions dans certaines régions. Nos résultats confirment ceux de Lazonick & O'Sullivan (1998) et Bradley (2004). L'impact négatif de la gouvernance sur la viabilité financière des PME est probablement dû à une mauvaise politique de formation et de réorientation pour rendre attractif certains métiers.

Conclusion

D'énormes défis opérationnels et stratégiques sont nécessaires aux PME pour produire et impulser les changements attendus dans un environnement économique mouvant de manière à optimiser les opportunités et à anticiper les risques liés aux activités. En d'autres termes, l'entrepreneur doit être en mesure de trouver la meilleure combinaison que son environnement lui offre. Cet article étudie les déterminants de la viabilité financière des petites entreprises françaises entre 2000 et 2018. Cette viabilité financière est appréhendée à partir de la valeur ajoutée. Le repérage empirique porte sur des secteurs au sein desquels le taux de défaillance est très élevé ces dernières années. Il s'agit du secteur de l'agriculture, sylviculture et pêche, du secteur de l'industrie, du secteur du transport et entreposage, du secteur de l'hébergement et restauration, et du secteur de l'information et communication. Nous avons utilisé une modélisation des données en panel, ce dans le but de voir l'homogénéité ou l'hétérogénéité dans les secteurs. Pour répondre à la problématique de notre travail nous avons adopté une démarche hypothético-déductive. Les résultats obtenus montrent une hétérogénéité des caractéristiques de ces petites entreprises. Par conséquent la viabilité financière des PME dépend de plusieurs facteurs propres à chaque secteur. Il se trouve que les mécanismes de gouvernance développés par l'Etat ne garantissent pas une viabilité financière des PME contrairement à nos attentes. Ceci peut s'expliquer par les risques systémiques comme les manifestations, les tensions en Europe, la montée des populistes ainsi que les tensions commerciales. Nous sommes en mesure de supposer que la gouvernance étatique qui leur est destinée doit être élaborée en fonction des besoins de chaque secteur. Si les fournisseurs paraissent jouer un rôle important dans la viabilité financière des PME, il se trouve que l'impact des créances clients est différent selon que nous soyons en présence d'entreprises de services ou d'entreprises de transformation. En effet, ces dernières ont besoin de s'approvisionner en matières premières. Il en découle que la viabilité financière d'une PME dépend de la nature du produit ou du service proposé. Les petites entreprises, au démarrage de leurs activités, doivent privilégier le financement par crédit pour

cause, les établissements de crédit paraissent jouer un rôle important dans la viabilité financière des petites entreprises. Ces résultats mériteraient une investigation plus poussée notamment l'impact d'une hausse des taux d'intérêt sur le fonctionnement des PME et les conséquences sur les différentes parties prenantes. Les propriétaires quant à eux semblent jouer un rôle négatif, une augmentation des apports de propriétaires entraîne une baisse de la richesse créée. Par conséquent, les propriétaires sont plus motivés par l'efficacité que le développement de leurs activités. Cette situation peut s'expliquer par un manque de relève ou de transmissions de connaissance dans certains domaines de telle sorte que beaucoup de métiers ou structures disparaissent avec les propriétaires. De futures recherches, notamment qualitatives, sont à encourager pour mieux comprendre les besoins en matière de gouvernance des petites entreprises.

RÉFÉRENCES :

- Aoki, M. (1984), *The Co-operative Game Theory of the Firm*, Oxford : Clarendon Press.
- Bacq, S., Giacomini, O., Janssen, F., & De Hoe, R. (2009), *Entreprendre après l'échec. Une introduction à l'entrepreneuriat*, Bruxelles : De Boeck
- Bardes, B. (2006). Délais de paiement et solde du crédit interentreprises de 1990 à 2004. *Bulletin de la Banque de France*.
- Baron, J. N., & Hannan, M. T. (2002). Organizational Blueprints for success in High-tech Start-ups : lessons from the Stanford Project on Emerging companies. *California Management Review*, 44 (3), 8–36.
- Battini, P. (2000), *Capital Risque : mode d'emploi*, Editions d'Organisation, Paris.
- Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Empirical research on accounting, selected studies. Journal of Accounting research*, 4, 71–111.
- Bellavitis, C., Filatotchev, I., Kamuriwo, D. S., & Vanacker, T. (2017). Entrepreneurial finance : new frontiers of research and practice : Editorial for the special issue Embracing entrepreneurial funding innovations.
- Ben Hassine, H., & Mathieu, C. (2017). Le préfinancement du CICE et ses effets sur l'emploi : une évaluation ex post.
- Black, D., & Henderson, V. (1999). A theory of urban growth. *Journal of Political Economy*, 107(2), 252–284.
- Bradley, D. B. (2004). *Small Business : Causes of Bankruptcy*, Small Business Advancement

National Center. Research Paper.

Carpinetti, L. C. R., Gerolamo, M. C., & Galdámez, E. V. C. (2007). Continuous Innovation and Performance Management of SME Clusters. *Creativity and Innovation Management*, 16(4), 376–385.

Charreaux, G. (2002). Variation sur le thème : À la recherche de nouvelles fondations pour la finance d'entreprise. *Finance Contrôle Stratégie*, 5(3), 5–68.

Chatterjee, S., & Hadi, A. S. (2006), *Regression Analysis by Example*, Fourth Edition, Wiley Series in Probability and Statistics.

Cumming, D. J., Vanacker, T. R., & Zahra, S. (2019). Equity Crowdfunding and Governance: Toward an Integrative Model and Research Agenda. *Academy of Management Perspectives*.

Cunat, V. (2007). Trade Credit: Suppliers as Debt Collectors and Insurance Providers. *Review of Financial Studies*, (20), 491–527.

Dahlqvist, J., Davidsson, P., & Wiklund, J. (2000). Initial Conditions as Predictors of New Venture Performance : A Replication and Extension of the Cooper et al. study. *Enterprise et Innovation Management Studies*, 1(1), 1–17.

Delecourt, P. (1993). *Ouvrir son capital et garder le pouvoir : le partenariat financier*, Lavoisier.

Dietsch, M., & Kremp, E. (1998). Le Crédit Inter-entreprises bénéficie plus aux Grandes Entreprises qu'aux PME. *Economie et Statistique*, (314), 25–37.

Drover, W., Wood, M. S., & Zacharakis, A. (2017). Attributes of angel and crowdfunded investments as determinants of VC screening decisions. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(3), 323–347.

Ericson, R., & Pakes, A. (1995). Markov-Perfect Industry Dynamics : A Framework for Empirical Work. *The Review of Economic Studies*, 62(1), 53–82.

Fama, E. F. (1990). Stock returns, expected returns and real activity. *Journal of financial economics*, 1089–1108.

Farinas, J. C., & Ruano, S. (2005). Firm Productivity, Heterogeneity, Sunk Costs and Market Selection. *International Journal of Industrial Organization*, 23(7–8), 505–534.

Freeman, J., Carroll, G. R., & Hannan, M. T. (1983). The liability of newness: Age dependence in organizational death rates. *American sociological review*, 692–710.

Gompers, P., & Lerner, J. (2001). *The Money of Invention : How Venture Capital Creates New Wealth*. Harvard Business School Press, Cambridge, MA.

Gourevitch, P. A., & Shinn, J. (2005), *Political Power et Corporate Control – The New Global Politics of Corporate Governance*, Princeton University Press.

Gujarati, D. (2003), *Basic Econometrics*, 4e Edition The McGraw–Hill. New York :

Jacquemin, A., & Janssen, F. (2009). La cognition de l'entrepreneur : recherche interdisciplinaire et pratiques d'enseignement. Une interview du Professeur Norris F. KRUEGER, Jr. *Revue de l'Entrepreneuriat*, 12(1), 171–177.

Jain, N. (2001). Monitoring Costs and Trade Credit. *Quarterly Review of Economics and Finance*, (41), 89–110.

Jégourel, Y. (2008). La microfinance : entre performance sociale et performance financière. *Regards croisés sur l'économie*, 1(3), 197–205.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*.

Khaldi, M. A. & Mouhli, K. (2019). Les conséquences de la crise financière de 2008 sur la création & la répartition de la valeur partenariale au sein des grandes entreprises européennes ?, *Journées Internationales de Recherche en Finance, Comptabilité, Contrôle et Audit, JIREF & CCA 2019*

Lachmann, J. (2010), *Stratégie et Financement de l'Innovation*, Economica, Paris.

Lazonick, W., & O'Sullivan, M. (1998). *Corporate Governance and the Innovative Economy : Policy Implications*. STEP Report.

Maus, A., & Sammut, S. (2018). Evolution in incubators' Business Model, the contribution of individual and collective sensing of opportunities and dynamic capabilities. *Frontiers of Entrepreneurship Research*, Babson Publication.

Melitz, M. J., & Ottaviano, G. I. P. (2008). MarketSize,Trade, and Productivity. *The Review of Economic Studies*, 75(1), 295–316.

Messeghem, K., Bakkali, C., Sammut, S., & Swalhi, A. (2017). Measuring nonprofit incubator performance : toward an adapted balanced scorecard approach. *Journal of Small Business Management*.

Metrick, A. (2006), *Venture capital and the finance of innovation*, Wiley Finance Series.

Milgrom, P., & Roberts, J. (1997), *Economie, organisation et management*, De Boeck Université.

Morduch, J. (2000). The Microfinance Schism. *World Development*, 28(4), 617–629.

Moulton, W. N., Thomas, H., & Pruett, M. (1996). *Business Failure Pathways: Environmental*

Stress and Organizational Response. *Journal of Management*, 22(4), 571–595.

Myers, S. C., & Majluf, N. (1984). Corporate financing and Investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187–221.

Ooghe, H., & Van Wymersch, C. (1996), *Traité d'analyse financière*, Presses Universitaires de Namur.

Schwartz, R., & Whitcomb, D. (1978). *Implicit Transfers in the Extension of Trade Credit. Redistribution Through The Financial System : The Grants Economics of Money and Credit*, Praeger Special Studies (Boulding E. et Wilson T.). New York.

Smida, A., & Khelil, N. (2010). Repenser l'échec entrepreneurial des petites entreprises émergentes : proposition d'une typologie basée sur une approche intégrative. *Revue Internationale PME*, 23(2), 65–106.

Stone, B. K. (1976). The payment pattern approach to the forecasting and control of accounts receivable. *Financial Management*, 5(3), 65–82.

Ucbasaran, D., Shepherd, A. A., & Lockett, A. (2013). The Process and consequences of Business Failure for Entrepreneurs. *Journal of Business Venturing*, 39(1), 203–231.

Wirtz, P. (2011). The cognitive dimension of corporate governance in fast growing entrepreneurial firms. *European Management Journal*, 29(6), 431–447.

Woodman, R. W., Sawyer, J. E., & Griffin, R. (1993). Toward a Theory of Organizational Creativity. *The Academy of Management Review*, 18(2), 293- 321.

Wruck, K. H. (1990). Financial distress, reorganization, and organizational efficiency. *Journal of Financial Economics*, (27), 419–444.