



**REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE**



**MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA RECHERCHE  
SCIENTIFIQUE**

**UNIVERSITE MOULOU D MAMMARI DE TIZI-OUZOU  
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES  
SCIENCES DE GESTION  
DEPARTEMENT DES SCIENCES DE GESTION**

## ***Mémoire DE FIN d'Études***

***En vue de l'obtention du diplôme de master en Finance et comptabilité***

***Spécialité : finance d'entreprise.***

### ***SUJET***

***Les contraintes et les enjeux de la décision de financement sur la  
performance financière d'une PME ; cas de la BRIQUETERIE  
ET TUILERIE IZEREKHAFF - TIZI OUZOU***

**Présenté par :**

**◆ HAMICHE Fatma**

**Encadré par :**

**◆ Mr MOULAI Kamel**

**Jury d'évaluation :**

- ❖ ASSOUS NASSIMA, MCA, UMMTO, PRESIDENTE.**
- ❖ KOUDACHE LINDA, MAA, UMMTO, EXAMINATRICE**
- ❖ MOULAI KAMEL, MCA, UMMTO, RAPPORTEUR**

***Année universitaire : 2021-2022***



**REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE**



**MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA RECHERCHE  
SCIENTIFIQUE**

**UNIVERSITE MOULOUD MAMMARI DE TIZI-OUZOU  
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES  
SCIENCES DE GESTION  
DEPARTEMENT DES SCIENCES DE GESTION**

## **Mémoire DE FIN d'Études**

*En vue de l'obtention du diplôme de master en Finance et comptabilité*

*Spécialité : finance d'entreprise.*

### **SUJET**

***Les contraintes et les enjeux de la décision de financement sur la  
performance financière d'une PME ; cas de la BRIQUETERIE  
ET TUILERIE IZEREKHAFF - TIZI OUZOU***

**Présenté par :**

◆ **HAMICHE Fatma**

**Encadré par :**

◆ **Mr MOULAI Kamel**

**Jury d'évaluation :**

- ❖ **ASSOUS NASSIMA, MCA, UMMTO, PRESIDENTE.**
- ❖ **KOUDACHE LINDA, MAA, UMMTO, EXAMINATRICE**
- ❖ **MOULAI KAMEL, MCA, UMMTO, RAPPORTEUR**

***Année universitaire : 2021-2022***

# *Remerciements*

*La réalisation de ce modeste travail a été possible grâce à Dieu le tout puissant qui m'a données la force et la volonté, et au concours de plusieurs personnes à qui je voudrais témoigner ma gratitude.*

*Je tiens à remercier en 1<sup>er</sup> lieux mes très chers parents, qui ont toujours été là pour moi. Ainsi mes deux frères et ma sœur pour leurs encouragements.*

*Je voudrais exprimer mes sincères gratitudes à monsieur « **Mr MOULAI Kamel** » qui n'a jamais manqué de m'orienter tout au long de mon travail avec ses valeureux conseils, également les membres de jury « **Mme ASSOUS** » et « **Mme KOUDACHE** », d'avoir accepté de consulter et d'évaluer mon travail.*

*Mes remerciements s'adressent également à l'ensemble du personnel de la « **BRIQUETERIE ET TUILERIE IZEREKHAF** », en particulier « **THIZIRI** » et « **MR ARRAB** », pour m'avoir permis d'effectuer mon stage et d'en faire mon application pratique de mes acquis théorique,*

*Je tiens à remercier toutes les personnes qui ont contribué au succès de mon master et qui m'ont aidée lors de la rédaction de ce mémoire en particulier **SADIA, MOUSSA ET YACINE**.*

# Dédicace

*Avec l'expression de ma reconnaissance, je dédie ce modeste travail au premier lieu à ceux qui, quoi que je fasse et quoi que je dise, je ne serai point les remercier comme il se doit ; mes chers parents **Hocine** et **Zakia**. Vous n'avez jamais cessé de m'encouragé et me soutenir durant toute ma vie et sans vous et vos prières, je ne serai pas arrivé là où je suis aujourd'hui, que ce travail traduit ma gratitude et mon affection. « Que dieu vous garde »*

*En deuxième lieu mon grand frère **Mohand**, tu as été mon pilier et l'épaule sur qui je pouvais me reposer, tu n'as jamais cessé de croire en moi, et pour ça tu resteras à jamais mon exemple dans cette vie.*

*A mon petit frère **Lounis** et ma petite sœur **Ferroudja** vous êtes mes lumières dans la pénombre je vous aime tellement.*

*A ma sœur d'une autre mère **Sadia** je n'aurai jamais les mots qu'il faut pour d'écrire ni mon amour ni ma gratitude de t'avoir à mes côtés.*

*A mon seul et unique meilleur ami au monde **Moussa** je suis tellement reconnaissante que nos chemins se sont rencontrés ; merci d'être là pour moi.*

*A mes amies **Meriem** et **Hayat** merci d'avoir était à mes côtés durant toutes ces années.*

*A ma grande famille que ce soit paternelle ou maternelle.  
Et Enfin je dédier cet humble travail à tous ceux qui m'aiment et me veulent du bien dans la vie.*

# SOMMAIRE

*Remerciement*

*Dédicaces*

*Liste des abréviations*

*Liste des tableaux*

*Liste des figures*

*Liste des graphes*

*Liste des annexes*

***Introduction générale .....1***

***CHAPITRE 01 : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA DECISION DE FINANCEMENT DES PME***

***Introduction.....5***

***Section 01 : Les fondements théoriques de la décision de financement.....6***

***Section 2 : Généralité sur les PME et leurs modes de financement .....18***

***Conclusion.....47***

***CHAPITRE 02 : LES CONTRAINTES ET LES ENJEUX DU FINANCEMENT PAR ENDETTEMENT SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME***

***Introduction.....48***

***Section 01 : la performance financière et ses outils de mesure.....49***

***Section 02 : Les contraintes e les enjeux du financement par endettement.....77***

***Conclusion.....85***

***CHAPITRE 03 : LE FINANCEMENT DE LA SARL « BRIQUETERIE ET TUILERIE IZERKHEF » PAR ENDETTEMENT ET SON IMPACT SUR SA PERFORMANCE FINANCIERE***

***Introduction.....86***

***Section 01 : Présentation de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF ».....87***

***Section 02 : Mesure et analyse de la performance financière de la SARL BTI et l'impact de l'endettement sur cette dernière .....97***

***Conclusion.....117***

***Conclusion générale.....118***

***Références bibliographiques.....120***

***Annexes.....124***

***Table des matières.....130***

***Résume***

## ***LISTE DES ABREVIATIONS***

***AC*** : ACTIF CIRCULANT

***AI*** : ACTIF IMMOBILISE

***AMTS*** : AMORTISSEMENT

***ANDI*** : AGENCE NATIONALE DE DEVELOPPEMENT DE L'INVESTISSEMENT.

***ANGEM*** : AGENCE NATIONALE DE GESTION DU MICRO-CREDIT.

***ANSEJ*** : AGENCE NATIONALE DE SOUTIEN POUR L'EMPLOI DES JEUNES.

***BFR*** : BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

***BTI*** : BRIQUETERIE ET TUILERIE IZEREKHAF

***BTPH*** : SOCIETE DE BATIMENTS, TRAVAUX PUBLICS ET HYDRAULIQUE

***CA*** : CHIFFRE D'AFFAIRES

***CAF*** : CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT

***CNAC*** : CAISSE NATIONALE D'ASSURANCE CHOMAGE.

***DCT*** : DETTE A COURT TERME

***DF*** : DETTES FINANCIERES

***DLMT*** : DETTES A LONG ET A MOYENS

***EBE*** : EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION

***FRN*** : FONDS DE ROULEMENT NET

***FRNG*** : FONDS DE ROULEMENT NET GLOBAL

***GRH*** : GESTION DES RESSOURCES HUMAINES

***H.S.E*** : HYGIENE, SECURITE, ENVIRONNEMENT

***IBS*** : L'IMPOT SUR LES BENEFICES DES SOCIETES

***IFU*** : IMPOT FORFAITAIRE UNIQUE

***IRG*** : IMPOT SUR LE REVENU GLOBAL

***KDA*** : KILOS DINAR ALGERIEN

***LBO*** : LEVERAGED BUY-OUT

***MCV*** : MARGE SUR COUT VARIABLE

***OCEDE*** : ORGANISATION DE COOPERATION ET DE DEVELOPPEMENT ECONOMIQUES

***PAS*** : PLAN D'AJUSTEMENT STRUCTUREL

***PE*** : PETITES ENTREPRISES

***PF*** : PRODUIT FINI

***PIB*** : PRODUIT INTERIEUR BRUT

***PME*** : PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES

***POT*** : PECKING ORDER THEORY

***PROV*** : PROVISION

***R.S.E*** : RESPONSABILITE SOCIALE DES ENTREPRISES

***RCAI*** : RESULTAT COURANT AVANT IMPOT

***RE*** : RESULTAT D'EXPLOITATION

***RE*** : RENTABILITE ECONOMIQUE

***RE*** : RESULTAT EXCEPTIONNEL

***RF*** : RENTABILITE FINANCIERE

***RN*** : RESULTAT NET DE L'EXERCICE

***SARL*** : SOCIETE A RESPONSABILITE LIMITEE

***SBA*** : SMALL BUSINESS ADMINISTRATION

***SIG*** : SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

***SR*** : SEUIL DE RENTABILITE

***TAP*** : TAXE SUR L'ACTIVITE PROFESSIONNELLE

***TFT*** : TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

***TN*** : L'ANALYSE DE LA TRESORERIE NETTE

***VA*** : VALEUR AJOUTEE

***VD*** : VALEURS DISPONIBLES

***VE*** : VALEURS D'EXPLOITATION

***VI*** : VALEURS IMMOBILISEES

***VR*** : VALEURS REALISABLES

## ***LISTE DES TABLEAUX***

<b>TABLEAU N° 1 : ORIGINE DES CONFLITS DE LA THEORIE D'AGENCE</b> .....	13
<b>TABLEAU N° 2 : TYPES DE CONFLIT DE LA THEORIE D'AGENCE</b> .....	13
<b>TABLEAU N° 3 : DEFINITION DE LA PME PAR LA CE</b> .....	19
<b>TABLEAU N° 4 : LES SEUILS DES CRITERES QUANTITATIFS DE LA SBA</b> .....	20
<b>TABLEAU N° 5 : DEFINITION DE LA PME AU JAPON</b> .....	21
<b>TABLEAU N° 6 : CRITERES DE DEFINITION DES PME EN CHINE</b> .....	22
<b>TABLEAU N° 7 : DEFINITION DES PME EN ALGERIE</b> .....	23
<b>TABLEAU N° 8 : MOUVEMENTS CONSTATES DANS LA DEMOGRAPHIE DES PME PRIVES</b> .....	28
<b>TABLEAU N° 9 : EVOLUTION DES PME PRIVEES PAR SECTEUR D'ACTIVITE 2017</b> .....	29
<b>TABLEAU N° 10 : EVOLUTION DES EMPLOIS PAR TYPES DE PME</b> .....	31
<b>TABLEAU N° 11 : EVOLUTION DE LA VALEUR AJOUTEE PAR SECTEUR (2013-2018)</b> .....	32
<b>TABLEAU N° 12: TABLEAU DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION</b> .....	65
<b>TABLEAU N° 13: CALCULE DE LA CAF PAR LA METHODE SOUSTRACTIVE</b> .....	67
<b>TABLEAU N° 14: CALCULE DE LA CAF PAR LA METHODE ADDITIVE</b> .....	68
<b>TABLEAU N° 15 :EFFECTIF DE LA SARL BTI</b> .....	88
<b>TABLEAU N° 16 : EMPLOIS DES BILANS FINANCIERS POUR 2019, 2020 ET 2021 EN KDA</b> .....	97
<b>TABLEAU N° 17 : RESSOURCES DES BILANS FINANCIERS POUR 2019, 2020 ET 2021 EN KDA</b> .....	98
<b>TABLEAU N° 18: EMPLOIS DES BILANS EN GRANDE MASSE EN KDA</b> .....	99
<b>TABLEAU N° 19 : RESSOURCE DES BILANS EN GRANDE MASSE EN KDA</b> .....	99
<b>TABLEAU N° 20 :CALCUL DU FONDS DE ROULEMENT NET PAR LE HAUT DE BILAN</b> .....	102
<b>TABLEAU N° 21: CALCUL DU FONDS DE ROULEMENT NET PAR LE HAUT DE BILAN</b> .....	102
<b>TABLEAU N° 22 :CALCUL DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT</b> .....	103
<b>TABLEAU N° 23 : CALCUL DE LA TRESORERIE NETTE</b> .....	104
<b>TABLEAU N° 24 : CALCUL DE LA TRESORERIE NETTE</b> .....	105
<b>TABLEAU N° 25 : CALCUL DES SOLDES INTERMEDIAIRE DE GESTION</b> .....	106
<b>TABLEAU N° 26 : CALCUL DE LA CAF PAR LA METHODE SOUSTRACTIVE</b> .....	108
<b>TABLEAU N° 27 : CALCUL DU RATIO DE L'AUTOFINANCEMENT</b> .....	108
<b>TABLEAU N°28 : CALCUL DES CASH-FLOWS</b> .....	109
<b>TABLEAU N° 29 : LE CALCUL DU POIDS DES IMMOBILISATIONS DANS LE BILANT</b> .....	110
<b>TABLEAU N° 30 : CALCUL DU RATIO DE L'ENDETTEMENT GLOBAL</b> .....	110
<b>TABLEAU N° 31 CALCUL DU RATIO DE CAPACITE REMBOURSEMENT</b> .....	111

<b>TABLEAU N° 32 : CALCUL DU RATIO D'AUTONOMIE FINANCIERE</b> .....	111
<b>TABLEAU N° 33 : CALCUL DU RATIO DE SOLVABILITE GENERALE</b> .....	112
<b>TABLEAU N° 34 : CALCUL DE LA LIQUIDITE GENERALE</b> .....	113
<b>TABLEAU N° 35 : CALCUL DU RATIO DE LIQUIDITE RELATIVE</b> .....	113
<b>TABLEAU N° 36 : CALCUL DU RATIO DE LIQUIDITE IMMEDIATE</b> .....	114
<b>TABLEAU N° 37 : CALCUL DU RATIO DE RENTABILITE COMMERCIALE</b> .....	114
<b>TABLEAU N° 38 : CALCUL DU RATIO DE RENTABILITE ECONOMIQUE</b> .....	115
<b>TABLEAU N° 39 : CALCUL DU RATIO DE RENTABILITE FINANCIERE</b> .....	115
<b>TABLEAU N° 40 : CALCUL DE L'EFFET DE LEVIER</b> .....	116
<b>TABLEAU N° 41 : CALCUL DU TAUX DE PROFITABILITE</b> .....	116

## ***LISTE DES FIGURE***

<b>FIGURE N° 1 : SYNTHESSES DES THEORIES.....</b>	<b>16</b>
<b>FIGURE N° 2 :L'ENDETTEMENT SOURCE DE &lt;&lt; BON STRESS &gt;&gt; ET DE &lt;&lt; MAUVAIS STRESS &gt;&gt; .....</b>	<b>81</b>
<b>FIGURE N° 3 : LES CONSEQUENCES LIEES A L'ENDETTEMENT.....</b>	<b>83</b>
<b>FIGURE N° 4 : EFFECTIVE DE LA SARL BTI.....</b>	<b>88</b>
<b>FIGURE N° 5 : ORGANIGRAMME DE LA SARL BT IZERKHEF .....</b>	<b>89</b>
<b>FIGURE N° 6 : CARACTERISTIQUES DE LA BRIQUE B8.....</b>	<b>91</b>
<b>FIGURE N° 7 : CARACTERISTIQUES DE LA BRIQUE B12.....</b>	<b>92</b>
<b>FIGURE N° 8 : CARACTERISTIQUES DE HOURDIS.....</b>	<b>93</b>
<b>FIGURE N° 9 :PROCESSUS DE PRODUCTION DE BRIQUE.....</b>	<b>96</b>

## ***LISTE DES GRAPHIQUES***

<b>GRAPHIQUE N° 1 :EVOLUTION DE LA VALEUR AJOUTEE PAR SECTEUR (2013-2018).....</b>	<b>32</b>
<b>GRAPHIQUE N° 2 :REPRESENTATION GRAPHIQUE DE L'ACTIF DES BILANS EN GRANDE MASSE</b> .....	<b>99</b>
<b>GRAPHIQUE N° 3 : REPRESENTATION GRAPHIQUE DE PASSIF DES BILANS EN GRANDE MASSE</b> .....	<b>100</b>
<b>GRAPHIQUE N° 4: REPRESENTATION GRAPHIQUE DU FRN .....</b>	<b>102</b>
<b>GRAPHIQUE N° 5 : REPRESENTATION GRAPHIQUE DU BFR .....</b>	<b>104</b>
<b>GRAPHIQUE N° 6 : PRESENTATION GRAPHIQUE DE LA TRESORERIE NETTE .....</b>	<b>105</b>
<b>GRAPHIQUE N° 7 : REPRESENTATION GRAPHIQUE DU RESULTAT NET.....</b>	<b>107</b>

## ***LISTE DES ANNEXES***

***ANNEXE N° 01*** : BILAN (ACTIF) DE L'ENTREPRISE DE LA SARL BI [2019/2018]

***ANNEXE N° 02*** : BILAN (PASSIF) DE L'ENTREPRISE DE LA SARL BI [2019/2018]

***ANNEXE N° 03*** : COMPTE DE RESULTAT DE L'ENTREPRISE DE LA SARL BI [2019/2018]

***ANNEXE N° 04*** : BILAN (ACTIF) DE L'ENTREPRISE DE LA SARL BI [2021/2020]

***ANNEXE N° 05*** : BILAN (PASSIF) DE L'ENTREPRISE DE LA SARL BI [2021/2020]

***ANNEXE N° 06*** : COMPTE DE RESULTAT DE L'ENTREPRISE DE LA SARL BI [2021/2020]

## *Introduction générale*

---

L'entreprise est une structure économique hautement organisée, ou un groupement humain hiérarchisé qui met en œuvre des moyens intellectuels, physiques et financiers afin de produire des biens et services destinés à satisfaire les besoins des consommateurs. Ainsi elle contribue au développement économique et social d'un pays dans la mesure où elle participe à sa richesse (PIB).

En raison de la diversité des entreprises, de multiples classifications sont opérées, par exemple une classification juridique nous permet de distinguer deux types d'entreprise, (publique et privée), d'une autre part la classification dimensionnelle nous conduit à distinguer les petites entreprises PE, moyennes PME et grandes entreprises.

Mais nous allons nous focaliser sur les PME privées qui sont l'un des principaux facteurs de création des richesses et d'emploi à travers le monde. Ainsi elle se définit comme une organisation économique à but lucratif détenue par des investisseurs privés (personne physique ou société), avec un effectif pas plus de 250 salariés et un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas les 2 milliards de dinars.

Dans un environnement économique de plus en plus mouvant et instable (concurrence féroce, crises économiques, mondialisation, etc.), toute organisation économique cherche les moyens les plus pertinents lui permettant d'assurer sa pérennité, réaliser du profit, accroître son chiffre d'affaires, augmenter sa part du marché, minimiser ses coûts, sans oublier l'objectif le plus fondamental qui est la maximisation de la richesse des actionnaires et la création de valeur, mais pour arriver à cela il faut assurer une bonne prise des différentes décisions financières au sein de cette dernière telles que : La décision d'investissement, la décision de financement et la décision de distribution.

Avec la sophistication de la sphère financière depuis quelques décennies, les moyens de financement qui s'offrent à l'entreprise sont multiples et divers. En effet, une entreprise peut non seulement se financer par son passif, à savoir les moyens classiques tels que les fonds propres, les quasi-fonds propres et l'endettement dans ses formes diverses, mais aussi par son actif telle la titrisation, Le leasing et le crédit-bail. Ce qui met l'entreprise dans la difficulté de définir une structure financière appropriée à ces attentes et une meilleure prise de décision en matière de financement.

## *Introduction générale*

---

Face à cette diversité grandissante, la question de l'impact de la décision de financement sur la performance de l'entreprise est essentielle. Car du point de vue pratique, le choix d'un moyen de financement au détriment d'un autre peut s'avérer pénalisant pour l'entreprise, ou au contraire peut contribuer à l'amélioration de sa performance de manière significative.

Mais du point de vue théorique, Selon les modèles de compromis, en l'occurrence le modèle de (Modigliani & Miller, 1958) et la théorie du trade-off (Miller, 1977), aucune forme de financement n'est privilégiée, seules les opportunités offertes par les dettes ou les fonds propres permettent de faire un choix. A contrario, la théorie de hiérarchie (Myers & Majluf, 1984) stipule que l'autofinancement est préféré à l'endettement qui, de son côté, est préféré à l'augmentation de capital.

Dans notre recherche on va prendre le cas de la BRIQUETERIE IZEREKHAFF qui est une PME privée, qui a prié le choix du financement par endettement dans le cadre de l'ANDI qui est une Agence Nationale du Développement de l'Investissement, créée afin d'offrir aux entreprises des alternatives et des moyens d'accès aux financements à travers l'endettement bancaire et leur assurer un meilleur suivi pour leur développement,

De ce fait nous formulons la problématique portant la question suivante :

- **Quelle sont les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière d'une PME notamment le cas de la BRIQUETERIE ET TUILERIE IZEREKHAFF -TIZI OUZOU ?**

De cette question découlent plusieurs sous questions :

- Comment l'endettement peut influencer la performance financière ?
- Comment évaluer et gérer efficacement la performance financière de l'entreprise ?
- Quel est le lien entre la décision de financement par endettement et la performance financière ?
- Quels avantages offrent les dispositifs d'aide d'investissement pour les PME ?

### **Motif du choix du sujet :**

Notre choix du sujet a été motivé par plusieurs raisons :

- Le thème a une relation directe avec notre spécialité « finance d'entreprise »
- La maîtrise des concepts liés à la performance financière d'une PME.
- Une volonté d'acquérir le maximum de connaissance concernant les décisions de financement et les dispositifs d'aide que le pouvoir l'Algérien a mis à la disposition des PME.

### **Hypothèses :**

**H<sub>1</sub>** : La PME dans leur conquête à la croissance elle dégage des besoins de financement et des manques de moyens de financements, ce qui exprime son recours à l'endettement.

**H<sub>2</sub>** : La performance financière d'une entreprise est directement influencée par les différentes décisions de financements.

**H<sub>3</sub>** : Le financement par endettement peut impacter positivement la performance financière.

### **Les objectifs de la recherche sont :**

- Déterminer les contraintes et les enjeux de la décision de financement par endettement sur la performance financière de l'entreprise
- Déterminer les différentes sources de financement et dispositifs d'aide et de soutien qui s'offrent aux PME
- Apprendre à mesurer et analyser la performance financière d'un organisme privé

### **Méthodologie de recherche :**

Afin de mener à bien notre travail de recherche nous avons opté pour la méthode « étude de cas » qui prend un objet d'étude unique (**Quelle sont les contraintes et les enjeux du financement par endettement dans le cadre de L'ANDI sur la performance financière d'une PME cas de la BRIQUETERIE ET TUILERIE IZAREKHAF -TIZI OUZOU ?**) tout en le délimitant dans l'espace (**BRIQUETERIE ET TUILERIE IZARKHAF**) et dans le temps (**2019/2021**) Cette méthode, s'appuie sur divers outils aussi bien quantitatifs tel que les états financiers, les ratios...etc. que qualitatifs comme l'interprétation et l'analyse des résultats

## *Introduction générale*

---

obtenus, l'explication des documents et des tableaux...etc. Et ce, tout en respectant l'objectivité requise dans le cadre de notre capacité.

### **Plant de travail :**

Pour répondre à cette problématique nous avons procédé à l'élaboration de ce mémoire qui se divise en trois chapitres dont deux théoriques et un pratique :

- Le premier chapitre traitera les fondements théoriques de la décision de financement, ainsi des généralités sur les PME leurs différentes sources de financements et les dispositifs d'aides qui s'offre à cette dernière.
- Le second chapitre abordera les différents indicateurs et outils permettant de mesurer la performance financière d'une entreprise ainsi que les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur cette dernière.
- Le troisième et dernier chapitre est consacré à la présentation de la BRIQUETERIE ET TUILERIE IZEREKHAF et l'analyse de sa performance financière et ce dans l'unique but de déterminer l'impact de sa décision de financement sur sa performance financière.

# *CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme*

---

## *Introduction*

Les petites et moyennes entreprises (PME), depuis quelques années, sont devenues des acteurs importants de l'économie et un moteur de la croissance économique. Ces entreprises jouent un rôle primordial dans toutes les économies aussi bien développées que celles en développement. Elle se caractérisent par leur taille réduite, leur simplicité organisationnelle et leur capacité d'adaptation aux changements, mais leur véritable spécificité se trouve dans leur financement. En effet, bien que les moyens de financement existants soient destinés pour toute entreprise quel que soit sa taille, les PME n'ont pas les mêmes ressources que les grandes entreprises et n'accèdent pas aussi facilement aux sources de financement externes. De plus, les caractéristiques des PME et des propriétaires-dirigeants sont déterminants dans la prise de décisions financières et le choix de financement de ces entreprises.

Ceci suppose de trouver la meilleure structure du capital, c'est-à-dire la répartition des ressources financières de l'entreprise entre la dette et les fonds propres. Cette répartition est optimale lorsqu'elle permet de maximiser la valeur de la firme avec un minimum de coûts. D'un point de vue théorique, le comportement des entreprises en matière de financement a donné lieu à diverses explications dont certaines sont contradictoires. Pendant longtemps, la méthodologie a consisté à lever, tour à tour, les hypothèses fondatrices du modèle de Modigliani et Miller (1958). Ceux-ci sont les seuls à affirmer l'absence d'impact des choix de financement sur la valeur de l'entreprise.

L'objectif de ce chapitre est de faire une synthèse de la littérature théorique sur la décision de financement des PME ;

Dans la 1<sup>ère</sup> section, le point de départ est l'article de Franco Modigliani et Merton Miller (1958), puis en deuxième lieu on va se concentrer sur les théories modernes.

Et dans la 2<sup>ème</sup> section nous allons aborder les généralités sur les PME (définitions, caractéristiques et importances), leurs besoins et mode de financements et les dispositifs d'aide qui s'offre à cette dernière

# ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

## ***Section 1 : Les fondements théoriques de la décision de financement.***

Dans cette section nous présenterons en premier lieu les apports des théories traditionnelles et celles de MODIGLIANI ET MILLER, ainsi que la théorie des compromis, en deuxième lieu nous mettrons en avant les théories modernes de financement.

### ***1 L'apports des théories traditionnelles***

L'objectif de ce point est de présenter l'approche traditionnelle qui se base dans son raisonnement sur l'impact du levier financier sur le taux de rentabilité, puis sur la valeur de l'entreprise.

#### ***1.1 La thèse de neutralité de Modigliani et Miller***

Modigliani et Miller étaient les premiers à mener une véritable réflexion théorique sur l'incidence des moyens de financement (dettes et fonds propres) sur la valeur de la firme. Leur article fondateur publié en 1958<sup>1</sup> constitue la pierre angulaire de la théorie sur la structure du capital.

Initialement, Modigliani et Miller ont fondé leur approche sur l'hypothèse fondamentale de perfection des marchés de capitaux pour conclure que la structure financière des firmes est neutre, dans le sens où aucune combinaison (de dettes et fonds propres) n'est meilleure qu'une autre, et par conséquent, la structure du capital est indépendante de la valeur de la firme.

##### ***1.1.1 Les hypothèses de l'approche de Modigliani & Miller***

L'approche de Modigliani et Miller repose sur plusieurs hypothèses qui sont :

- ✓ Les marchés sont parfaits : disponibilité et gratuité de l'information pour tous les agents, rationalité des investisseurs et absence des coûts de transaction ;
- ✓ Absence des coûts de faillite ;
- ✓ Les individus et les entreprises peuvent prendre les mêmes décisions financières au même prix (emprunter au même taux) ;
- ✓ Absence d'impôt ;
- ✓ Les entreprises n'émettent que deux types de titres au taux sans risque ;
- ✓ Les actifs sont indéfiniment divisibles ;
- ✓ Les bénéfices sont distribués en totalité ;

---

<sup>1</sup> Miller. H, Modigliani. F, "The cost of capital, corporation finance and the theory of investment", American Economic Review, 1958

## *CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme*

---

- ✓ Toutes les entreprises peuvent être réparties en classes de risque homogènes.

Sous ces hypothèses, Modigliani et Miller annoncent leurs deux propositions :

- **Proposition I** : la valeur de l'entreprise endettée est égale à celle qui ne l'est pas.

Cette proposition indique qu'on ne peut pas changer la valeur d'une entreprise en reconfigurant ses titres. En d'autres termes, la valeur de l'entreprise est indépendante de la façon dont elle est financée, toutes choses étant égales par ailleurs.

- **Principe de raisonnement** : La valeur de l'entreprise est déterminée par les cash-flows actualisés qu'elle génère. D'une part, ils sont engendrés uniquement par les investissements. La nature des sources de financement n'intervienne que pour leur répartition. D'autre part, le taux d'actualisation retenu, qui est le coût du capital, est le même pour toutes les entreprises. Puisque sur un marché parfait, toutes les combinaisons de titres se valent. Ainsi, les cash-flows actualisés sont indépendants de sa structure financière. On peut conclure que sous les hypothèses précitées, la valeur de l'entreprise est indépendante de sa structure financière<sup>2</sup>.

- **Proposition II** : le coût des fonds propres augmente avec l'augmentation de l'endettement.

Dans leur deuxième proposition, Modigliani et Miller indiquent que le coût des fonds propres augmente avec l'endettement financier.

- **Principe de raisonnement** : Les fonds propres d'une entreprise endettée présentent un risque financier plus élevé, une prime de risque vient augmenter le coût de ces fonds. Autrement dit, les actionnaires devraient recevoir en compensation un rendement espéré supérieur. Ce principe nous laisse dire que le coût des fonds propres est positivement corrélé avec l'endettement.

Ainsi et dans tel monde hypothétique, ces deux auteurs concluent à la neutralité de la structure du capital. Par conséquent, quelle que soit la structure d'endettement adoptée, les entreprises ont la même valeur sur le marché.

### **1.2 L'approche de Modigliani & Miller avec l'intégration de la fiscalité**

Les résultats de Modigliani et Miller ne sont valides que dans leur contexte (marchés sont parfait). Les hypothèses cruciales de ce modèle ignorent certains facteurs comme l'existence de la

---

<sup>2</sup> Ly-baro. F., « Structure financière de l'entreprise », Edition Economica, Paris, 2002, p14.

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

fiscalité, les coûts de faillite et les coûts d'agence. Par ailleurs, plusieurs critiques sont formulées à l'égard de cette théorie quant à son réalisme. C'est la raison pour laquelle Modigliani et Miller ont complété leur apport en introduisant l'effet fiscal.

### ***1.2.1 La proposition de Modigliani et Miller avec impôt sur la société (impôt corporatif) (1963)***

Modigliani et Miller (1963) ont été les premiers à amender leurs conclusions et cela en intégrant les taxes sur les firmes dans leurs modèles, afin de voir l'impact de ces impôts sur la structure du capital. Ils montrent que dans un univers caractérisé par l'existence d'un impôt corporatif et l'absence d'un impôt personnel, il est mieux pour la firme de s'endetter pour profiter des économies d'impôts dues à la déductibilité fiscale des charges des dettes. Ainsi, et avec cet avantage fiscal, la valeur de l'entreprise endettée est égale à la valeur de la firme non endettée augmentée de la valeur des économies d'impôts réalisées grâce à cette possibilité de déductibilité de charges financières.

Cette proposition peut être exprimée par l'égalité suivante <sup>3</sup>:

$$VL = VU + (D \times i)$$

- VL : la valeur de la firme endettée
- VU : la valeur de la firme non endettée
- i : le taux d'imposition corporatif
- (D\* i) : la valeur de l'avantage fiscal actualisé de la dette.

Modigliani et Miller (1963) montrent que le paramètre fiscal explique le taux d'endettement élevé des entreprises d'autant plus qu'ils concluent qu'une firme devrait s'endetter à 100% si elle voulait profiter au maximum des avantages fiscaux de la déductibilité des intérêts. Cette conclusion est théorique et peu réelle puisque rare si ce n'est inexistant qu'une entreprise a une structure de capital composé seulement de la dette. Ainsi et à partir de cette approche, beaucoup de théoriciens ont évoqué des facteurs susceptibles contrebalancer l'avantage fiscal provenant de la déductibilité des intérêts de la dette. La première réaction est

---

<sup>3</sup> Charreaux.G, «Finance d'entreprise », 3eme édition EMS, P 136

## **CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme**

---

venue de la part de Miller (1977) qui publie un article dans lequel il explique l'existence d'une autre imposition qui neutralise l'avantage fiscal réalisé.

### **1.2.2 Proposition de Miller 1977 en présence d'impôt corporatif et l'impôt personnel**

Miller (1977)<sup>4</sup> a repris le même modèle de Modigliani et Miller (1963) mais en ajoutant cette fois ci l'effet de l'impôt personnel<sup>5</sup> à celui de l'impôt corporatif, l'idée derrière ce modèle est de tester l'impact que pourrait avoir le niveau d'imposition des investisseurs sur la valeur de la firme et sa structure du capital. Il obtient ainsi l'expression suivante qui met en relation la valeur de la firme endettée avec celle de la firme non endettée :

Ce qui équivaut à :

$$VL = VU + (1 - ((1 - i) \times (1 - Tps) / (1 - Tpb))) \times D$$

OU,

$$VL = VU + G$$

- VL : la valeur de la firme endettée ;
- VU : la valeur de la firme non endettée ;
- i : le taux d'imposition corporatif ;
- Tps : le taux d'imposition personnel sur les dividendes et les gains en capital ;
- Tpb : le taux d'imposition personnel sur les revenus en intérêts ;
- D : la valeur de la dette ;
- G : est le gain du levier financier ;

Miller (1977) évoque dans son analyse le cas où les taux d'impôts personnels sur les revenus en intérêts (Tpb) ainsi que les taux d'impôts sur les dividendes et les gains en capital (Tps) sont nuls, ou encore s'ils sont égaux, le gain financier de la dette en ce moment-là serait égal au taux d'imposition corporatif (i) et par conséquent ramené à l'expression d'origine de Modigliani et Miller (1963)

---

<sup>4</sup> Miller .M, « Debt and Taxes », in Journal of Finance, vol 32, n°02, 1977. P.270.

<sup>5</sup> L'impôt personnel c'est l'impôt qui taxe le capital ou le revenu en tenant compte de la situation du contribuable.

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

Donc, pour récapituler, on peut dire que la dette, s'il existe toujours un effet de levier, peut garder son aspect avantageux malgré la présence des impôts corporatifs et personnels, en effet, tout dépendra du gain du levier financier qui peut être positif, nul ou négatif selon la valeur des taux d'imposition  $T_{pb}$ ,  $T_{ps}$  et  $i$ .

### ***1.3 La Théorie du compromis***

La remise en cause progressive des hypothèses proposées par Modigliani et Miller a favorisé l'émergence d'une nouvelle théorie explicative des déterminants de la structure financière. Il s'agit de la théorie de compromis<sup>6</sup> dont la première version est l'aboutissement de la remise en cause de l'hypothèse relative à la faillite, car l'existence d'une probabilité de faillite conjuguée à l'imposition des entreprises, conduit à une situation où la structure du capital est la résultante d'un arbitrage entre les économies d'impôt liées à l'endettement et les coûts d'une éventuelle faillite.

Pour bien comprendre la relation existante entre les coûts de faillite et la structure financière, il est bien nécessaire de passer d'abord par la présentation de ces coûts.

#### ***1.3.1 Les coûts de faillite***

Les coûts de faillite sont engendrés soit par la menace de cessation de paiement ou suite à la survenance de la faillite. Donc, ces coûts sont la conséquence de l'augmentation du risque de faire faillite. Le coût de la dette devrait augmenter en fonction du niveau d'endettement de la firme, et cela devrait entraîner, malgré l'avantage fiscal, une baisse de valeur des actions.

Par ailleurs, plus le niveau d'endettement augmente plus le risque de faillite augmente. En effet, la faillite n'est autre que la procédure judiciaire qui suit la défaillance, elle entraîne dans son sillage un certain nombre de coûts supplémentaires.

#### ***1.3.2 Le ratio d'endettement optimal***

Même si la fiscalité favorise l'endettement de l'entreprise par le biais de l'augmentation de sa capacité financière, elle engendre parallèlement l'accroissement du risque de défaut de l'entreprise. Donc, les dirigeants de l'entreprise, qui essaient de maximiser la valeur de l'entreprise, doivent réaliser un arbitrage entre les gains procurés par les économies d'impôts sur les intérêts de la dette et les pertes engendrées par les coûts de faillites.

---

<sup>6</sup> On trouve plusieurs appellations de cette théorie : Trade Off Theory (TOT), théorie du compromis statique ou la théorie de l'arbitrage statique

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

La prise en compte des imperfections du marché tels que la fiscalité et les coûts de faillite a conduit plusieurs théoriciens à insister sur l'importance de faire un arbitrage entre les coûts et les avantages de l'endettement. Dans ce cas, une structure optimale du capital est alors possible. La théorie appelée théorie des compromis stipule que les firmes possèdent des ratios d'endettement déterminés à partir d'un arbitrage entre les avantages fiscaux générés par l'endettement et les coûts de faillite. Donc cette théorie prend en compte en premier lieu les économies fiscales liées à l'endettement, par la suite elle incorpore les coûts de faillite, enfin elle arrive à expliquer la structure de capital par un arbitrage à la marge entre ces deux (02) déterminants.

Pour conclure, on peut dire que malgré les avantages procurés par l'endettement, de nombreux auteurs, dont les précurseurs sont Beaver (1966) ou encore Altman (1968), insistent sur le fait que l'excès d'endettement conduisait à la fragilisation de l'entreprise et augmentait la probabilité de défaillance de la firme, ce qui va engendrer des coûts tels que les coûts d'agence et les coûts de faillite. C'est pourquoi, l'arbitrage entre les avantages fiscaux et les coûts de faillite résultant de l'endettement est très important pour l'entreprise.

### ***2 L'apports des théories financières modernes***

Dans un environnement imparfait qui se caractérise par l'incertitude, l'asymétrie informationnelle, la rationalité limitée et l'opportunisme des individus. Plusieurs théories répondent aux problèmes posés par le marché imparfait en l'occurrence l'asymétrie informationnelle et l'incertitude.

#### ***2.1 Théorie de l'agence***

Jensen et Mickeling remettent en cause en 1976 le référentiel de MM sur l'analyse de la politique financière et apportent une nouvelle vision de l'entreprise assimilé à un ensemble de contrat établis entre des individus aux objectifs divergents et conflictuels et dont le niveau d'information diffère.

Selon Jensen et Mickling, dans une firme qui n'est plus considérée comme une unité homogène mais comme une unité regroupant plusieurs individus ayant des intérêts divergents voir conflictuels, la politique de financement plus précisément d'endettement est considérée comme un moyen permettant de résoudre les conflits d'intérêts entre les différentes parties prenantes de l'entreprise. En effet, le recours à l'endettement incite l'équipe dirigeante à adopter une gestion allant de pair avec l'objectif des actionnaires. Ainsi un endettement important

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

permet aux actionnaires d'exercer un contrôle strict est une pression sur les dirigeants désormais contraint de gérer au mieux leurs entreprises et de maximiser les flux de trésorerie pour faire face au remboursement de la dette à l'arrivée de l'échéance.<sup>7</sup>

De même, l'introduction des coûts d'agence permet de déterminer la meilleure structure de capital. Les intérêts des chefs d'entreprise ne sont pas totalement cohérents avec ceux de leurs partenaires, ce qui entraîne inévitablement des frais d'agence et affecte le financement de l'entreprise. Ces coûts d'agences se répartissent en 3 types :

- Les coûts de contrôle (surveillances) : il s'agit des dépenses engagées par une partie (actionnaires) afin de veiller à ce que les autres parties (dirigeant) n'agissent pas en opposition de leurs intérêts.
- Les coûts de restriction (coût de justification) : qui comportent des dépenses engagées par une partie (dirigeants) afin de démontrer aux autres parties (actionnaires) qu'elle n'agit pas à l'encontre de leurs intérêts.
- Les coûts d'opportunité (coûts résiduels) : résultant de la volonté des deux parties de limiter la perte de valeur entraînée par le caractère sous optimal des décisions prises dans l'entreprise.

En effet, il existe, des coûts d'agence liés aux fonds propres (conflits entre actionnaire et dirigeants), et des coûts d'agence liés à la dette (conflits entre actionnaire et créanciers dû au fait qu'en cas de faillite, les créanciers seront remboursés en priorité sur les actionnaires). Avec l'augmentation du niveau d'endettement, les premiers diminuent et les seconds augmentent.

La structure financière optimale, au regard de la théorie de l'agence est celle pour laquelle l'ensemble de ces coûts est minimum.

### ***2.1.1 Origines des conflits de la théorie d'agence***

Parmi les origines de la théorie d'Agence nous avons :

---

<sup>7</sup> ASSOUS. N, cours-théorie financière, Master I, Finance d'entreprise, 2020/2021 UMMTO

## **CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme**

**Tableau N° 1 : origine des conflits de la théorie d'agence**

<b>L'origine des conflits</b>	<b>Explications</b>
Cash-flow en excès	La faible probabilité d'échec n'est pas suffisante pour assurer le bon fonctionnement de l'entreprise. En effet, bien qu'une entreprise soit rentable, elle peut souffrir de dysfonctionnements du fait d'avoir trop de cash-flow.
Séparation des pouvoirs	La gestion d'une entreprise est un travail d'équipe impliquant plusieurs personnes : propriétaires, salariés, créanciers, qui n'ont pas forcément les mêmes attentes
L'opportunisme des individus	Au sein de l'entreprise, les mandataires n'agissent pas toujours dans l'intérêt des actionnaires.

**Source** : ASSOUS. N, cours-théorie financière, Master I, Finance d'entreprise, 2020/2021

UMMTO

### **2.1.2 Les types de conflits de la théorie d'Agence**

Parmi les types de conflits de la théorie d'Agence nous avons :

**Tableau N° 2 : types de conflit de la théorie d'agence**

<b>Types de conflit</b>	<b>Explication</b>
Entre l'actionnaire et le dirigeant	Lorsqu'il y a un excédent de trésorerie, c'est-à-dire que tous les projets rentables sont traités comme un excédent de trésorerie après financement, il y aura des conflits entre actionnaires et dirigeants. Les gérants ne détiennent pas tout le capital, donc même s'ils supportent les dépenses afférentes, ils ne peuvent profiter pleinement de leurs efforts sous forme de produits.
Entre l'actionnaire et le créancier	La contradiction entre actionnaires et créanciers découle du phénomène de transfert de richesse d'avant en arrière. Selon la méthode d'évaluation des actifs, plus le risque d'une entreprise est grand, plus il est important pour les rendements des actionnaires au détriment des créanciers. Une partie de la richesse de l'entreprise nuit aux intérêts des créanciers, par exemple : adopter une politique généreuse de distribution de dividendes.

**Source** : ASSOUS. N, cours-théorie financière, Master I, Finance d'entreprise, 2020/2021

UMMTO

## *CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme*

---

### *2.2 Théorie de signal (Ross 1977)*

La théorie de signal a été initiée par S. Ross en (1977)<sup>8</sup> et développée par S. Myers et N. Majluf. Cette théorie, dans un environnement imparfait caractérisé par l'asymétrie informationnelle considère que le choix entre les fonds propres et la dette n'est pas neutre.

En effet, elle se base sur l'hypothèse selon laquelle les différents acteurs l'entreprise ne disposent pas de la même information. Les dirigeants sont mieux informés sur la situation actuelle de la firme que les actionnaires.

Selon cette théorie, le niveau d'endettement peut être utilisé comme un moyen permettant de résoudre le problème de l'asymétrie d'information entre les dirigeants supposés mieux informés et les investisseurs. De plus, tout accroissement de l'endettement signale au marché que le choix de l'investissement est favorable pour l'entreprise et ses bailleurs de fonds, et que la rentabilité de cet investissement permettra de rembourser la nouvelle dette et les charges financières qu'elle engendre. L'endettement envoie au marché un signal sur l'aptitude de l'équipe dirigeante à adopter un mode de gestion conforme aux intérêts et attentes des actionnaires<sup>9</sup>.

Cependant, un niveau élevé d'endettement témoigne aussi d'une entreprise en bonne situation. En effet, une dette augmente le risque de faillite et incite les dirigeants à mieux performer afin de limiter ce risque et d'accroître la valeur de leurs entreprises. Par conséquent, ce sont surtout les dirigeants confiants en leurs projets qui ont recours à la dette, ce qui est jugé comme bon signal.

La dette est considérée comme un indicateur de la solvabilité d'une entreprise, c'est-à-dire de sa capacité à honorer ses engagements à échéance. De ce fait, une entreprise qui s'endette à plus de chance de vendre ses titres sur le marché car les investisseurs analysent cet acte comme la capacité de l'entreprise à générer des flux futurs.

---

<sup>8</sup> Ross, S, «The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach » Bell Journal Of Economics, vol. 8, 1977, pp 23-40.

<sup>9</sup> ASSOUS. N, cours-théorie financière, Master I, Finance d'entreprise, 2020/2021 UMMTO

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

### ***2.3 La théorie de financement hiérarchique (Pecking Order Theory (POT) Mayer et Majluf 1984)***

Selon la théorie du Pecking-Order (ou hiérarchisation) développée par Myers et Majluf en 1984, les entreprises ont des priorités dans le choix des sources de financement. L'existence d'une réserve d'autofinancement suffisante présente plusieurs avantages. Tout d'abord, elle permet d'éviter le recours aux fonds externes. D'une part, le risque de l'entreprise n'augmente pas avec ce type de financement contrairement à l'endettement, d'autre part les conflits d'intérêt entre le dirigeant, l'actionnaire et le créancier sont évités. Un autre avantage par rapport à un financement par augmentation de capital est que celle-ci s'accompagne par un effet de dilution, c'est-à-dire d'une baisse des cours des actions de l'entreprise. En effet, une augmentation de capital traduit que l'entreprise n'est pas en situation d'obtenir un prêt selon les conditions du marché. Quant au financement par endettement, deux cas se distinguent selon le niveau du risque :

- Soit la dette est sans risque, et elle est sans incidence sur la valeur de l'entreprise ;
- Soit l'emprunt est risqué, et la perte subie est moindre que dans le cas d'un financement par augmentation de capital.

Le contexte est fondamentalement différent de celui du modèle de Modigliani et Miller, d'une part le marché n'est pas parfait car l'information est coûteuse et asymétrique et, d'autre part, les décisions d'investissement et de financement sont dépendantes. Sous ces hypothèses, Myers et Majluf construisent un modèle d'équilibre de prise de décision financière qui aboutit à la théorie du financement hiérarchique énoncée comme suit : pour financer un investissement dans un contexte d'asymétrie d'information, l'autofinancement (A) est préférable à la dette (D), qui est préférable à une émission de fonds propres (FP)

#### ***2.3.1 Les forces de la théorie de financement hiérarchique (POT)***

La POT a expliqué trois phénomènes largement observés :

- L'endettement est une fonction inverse du profit. En comparant les entreprises à l'intérieur de la même branche, on trouve que l'endettement est une fonction inverse du profit. La POT explique ce point comme suit :
  - Dans la même branche, les entreprises ont presque le même taux de croissance et donc le même niveau d'investissement ;

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

- Les entreprises les plus rentables ont une capacité de financement plus importante. Donc elles font moins appel à la deuxième alternative de financement.
- Les opérations de conversion des ressources font baisser les cours. En effet la POT prévoit exactement le phénomène observé à savoir :
  - La baisse des cours lorsque on échange la dette contre les fonds propres ;
  - La hausse des cours dans le cas contraire.
- Les émissions des actions nouvelles sont rares sur le marché, et leur annonce est accompagnée de baisse des cours.

### ***2.3.2 Les faiblesses de la théorie de financement hiérarchique (POT)***

Les faiblesses de la POT résident dans son incapacité d'expliquer quelques observations. Myers lui-même reconnaît une de ces faiblesses qui concerne le pouvoir d'expliquer la différence des niveaux d'endettement entre branche. En effet selon la POT, seule la différence entre la capacité de financement et le niveau d'investissement explique le recours à l'endettement. Cependant, plusieurs études ont montré que dans plusieurs cas l'endettement vient comme troisième choix après l'émission d'actions.

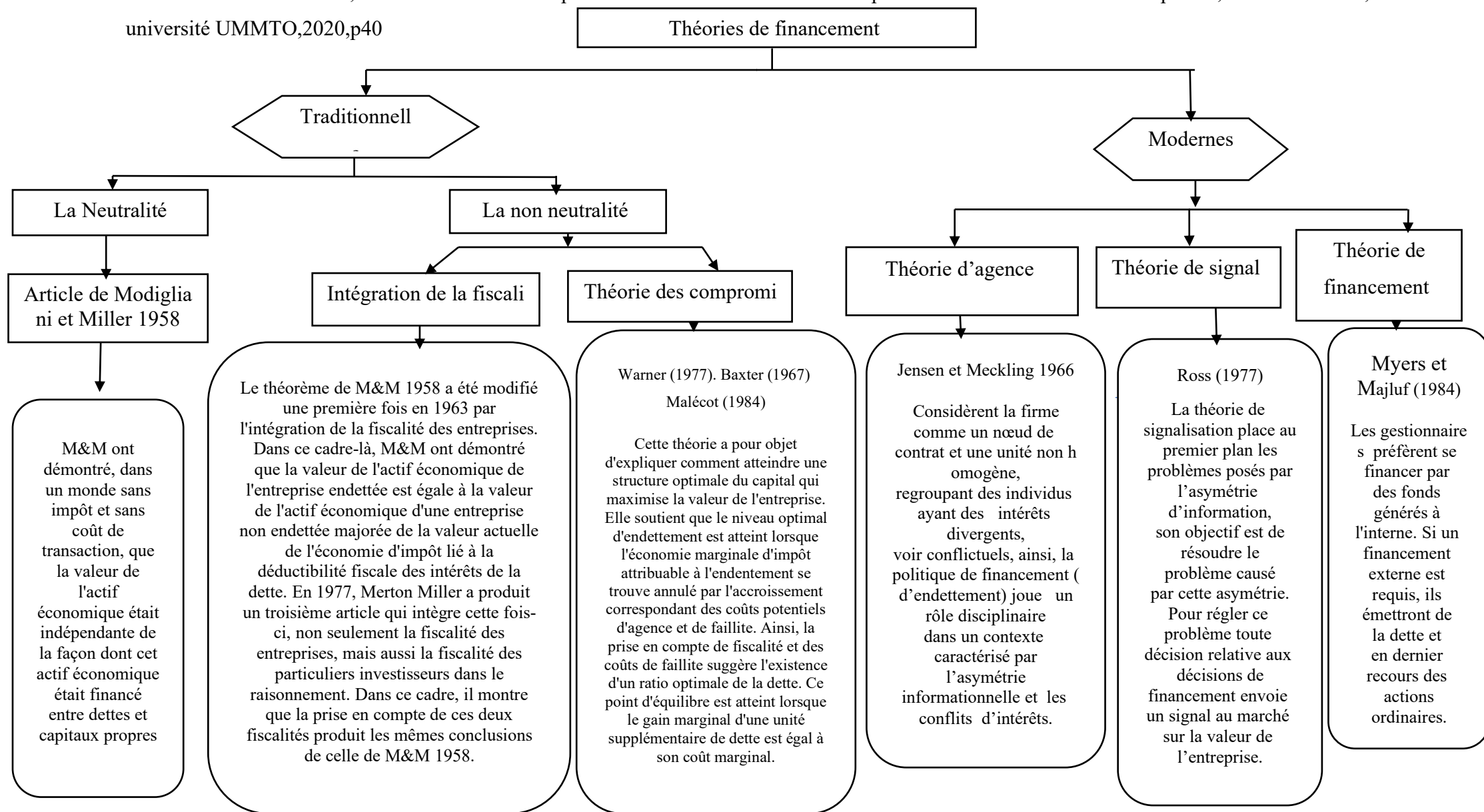
### ***3 Synthèses des théories***

Nous présenterons la synthèse des théories sous forme d'un schéma (figure 1).

***Figure N° 1 : synthèses des théories.***

## CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme

Sources : KHENNACH T, KHERROUB F « L'impact de l'effet de levier financier et opérationnel sur la valeur de l'entreprise », mémoire master, université UMMTO,2020,p40



# ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

## ***Section 2 : Généralité sur les PME et leurs modes de financement***

Les PME sont considérées comme l'un des moteurs du changement et du progrès grâce à leur mobilité, leur souplesse et leur flexibilité. En effet, malgré leur petite taille et leur fragilité, elles s'adaptent à toutes les situations, elles sont considérées comme la force économique des multinationales. Dans cette section nous mettons en avant la notion de PME, à travers la définition, caractéristiques, importance, et les besoins et modes financement de cette dernière.

### ***1 Définition des PME***

Les PME n'ont pas de définition unique et c'est, leurs premières caractéristiques. En effet, le groupe que forment les PME n'est pas homogène, de ce fait, on ne peut englober l'ensemble des concepts qu'elles abordent, sachant que le groupe des PME comprend à la fois, les petites entreprises, les moyennes entreprises ainsi que les petits commerces et les ateliers d'artisanat.

Les définitions des PME diffèrent donc d'un pays à un autre ou bien d'une zone économique à une autre, de ce fait, nous avons choisi les définitions officielles les plus connues et aussi les plus intéressantes, à savoir : celle de l'union européenne, du Japon, des Etats-Unis, du Canada, de Chine et de l'Algérie.

#### ***1.1 La définition européenne de la PME***

En raison des divergences des politiques économiques des pays de l'union européenne et des définitions données à la PME, la commission européenne a adopté en 1996 la recommandation 96/280/CE portant sur la définition commune à cette catégorie d'entreprises pour faciliter la mise en œuvre des programmes d'aide aux PME européennes et de promouvoir l'entrepreneuriat. La commission européenne a pris en compte des critères quantitatifs (effectifs, chiffre d'affaires et/ou total du bilan) et l'indépendance financière de l'entreprise.

La CE a distingué trois (03) catégories de PME ; la micro-entreprise, la petite entreprise et la moyenne entreprise. Les seuils de cette définition (voir tableau N° 03) ont été modifiés le 6 mai 2003 par la recommandation 2003/261/CE. Cette nouvelle définition est entrée en vigueur<sup>10</sup> le 1<sup>er</sup> janvier 2005.

---

<sup>10</sup> Art 3 de la recommandation 2003/261/CE concernant la définition des micros, petites et moyennes entreprises, Journal officiel de l'Union européenne N° C (2003) 1422 du 20/05/2003.

## **CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme**

---

**Tableau N° 3 : Définition de la PME par la CE**

Catégories	Effectifs (nombre de salariés)	Chiffre d'affaires annuel en euro	Total du bilan annuel en euro	Autonomie
Micro-entreprise	De 0 à 9	< 2millions	< 2millions	25% du capital ou du droit de vote d'une autre entreprise
Petite entreprise	De 1 à 49	< 10 millions	< 10millions	
Moyenne entreprise	De 50 à 249	< 50 millions	< 43 millions	

**Source** : Commission Européenne, PME, la recommandation européenne 2003/261/CE. Annexe 1, Art 2 et alinéa 4 de l'art 3.

### **1.2 La définition de la PME aux Etats-Unis**

La définition officielle de la PME donnée par la Small business administration (SBA) aux Etats-Unis est la plus difficile mais la plus complète. La SBA a utilisé trois critères qualitatifs pour définir la PME et a fixé les seuils pour les critères quantitatifs dans une table standard regroupant des secteurs, des sous-secteurs et toutes les activités économiques.

Selon la SBA, une entreprise doit répondre à ces trois critères<sup>11</sup> pour être considérée comme PME :

- ✓ Une entreprise à but lucratif ;
- ✓ Elle doit être détenue et gérée de façon indépendante ;
- ✓ Ne doit pas être dominante dans son secteur d'activité.

---

<sup>11</sup> Site officiel de la Small Business Administration, SBA's definition of a Small Business, <http://www.sba.gov/content/what-sbas-definition-small-business-concern>.

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

Les seuils des critères quantitatifs sont fixés pour chaque activité dans la « Table of Small Business Size Standards » que nous avons résumé dans le tableau N° 04 ci-après, en prenant en compte que les principaux <sup>12</sup>secteurs.

**Tableau N° 4 : Les seuils des critères quantitatifs de la SBA**

Les secteurs d'activité	Chiffre d'affaires	Effectifs	Autres critères
Agriculture, foresterie et pêche	De 0,75 à 17 millions de dollars US selon les sous-secteurs		
Mines, carrières et extraction du pétrole et gaz	De 7 à 12,5 millions pour certaines activités	Inférieur à 500 employés	Moins de 4 millions de mégawatts/ heure
Construction	De 7 à 33,5 millions		
Manufacture		De 500 à 1500 selon les sous-secteurs	
Commerce de gros		Inférieur à 100	
Commerce de détail	De 7 à 35,5 millions	Moins de 50 et moins de 200 pour certaines activités	
Transports	De 7 à 35,5 millions	De 500 à 1500 pour certaines activités	
Hôtellerie et restauration	De 7 à 35,5 millions		
Finance et assurance	Moins de 7 millions		Moins de 175 millions d'actif pour certaines activités

**Source :** conception personnelle en se référant à « *Table Of Small Business Size Standards,2022* »

<sup>12</sup> Pour plus de détail, voir : « Table Of Small Business Size Standards »  
[http://www.sba.gov/sites/default/files/files/Size\\_Standards\\_Table\\_updated%20070213\(2\).pd](http://www.sba.gov/sites/default/files/files/Size_Standards_Table_updated%20070213(2).pd)

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

### ***1.3 Définitions de la PME au Japon***

Le Japon est doté d'un secteur de PME très actif dont les complémentarités avec celui des grandes entreprises ont réussi. La puissance des PME dans le Japon réside dans sa flexibilité, la souplesse de sa structure et sa capacité à cumuler une technologie. La définition retenue se base uniquement sur des critères quantitatifs, et le secteur d'activité comme le montre le tableau N° 05 ci-dessous.

**Tableau N° 5 : Définition de la PME au Japon**

Secteurs d'activité	Nombre d'employés	Capital
Fabrication, construction et transport	Moins de 300 personnes	Moins de 300 millions de Yens
Commerce de gros	Moins de 100 personnes	Moins de 100 millions de Yens
Industrie des services	Moins de 100 personnes	Moins de 50 millions de Yens
Commerce de détail	Moins de 50 personnes	Moins de 50 millions de Yens

**Source :** Delivery Request, étude économique de OCEDE, Japon, 1994, p.11

### ***1.4 La définition de la PME en Chine***

La définition chinoise de la PME donnée par le règlement administratif provisoire après le vote d'un texte législatif de l'assemblée nationale<sup>13</sup> en 2002, est très complexe. Celle-ci regroupe les PME en sept (07) secteurs d'activités combinant trois critères (effectifs, chiffre d'affaires et total de l'actif). Chaque secteur combine deux ou trois critères avec des seuils différents d'un secteur à un autre (voir tableau N° 06). La Chine est le seul pays où des entreprises de 3000 employés (secteurs construction et transports) sont considérées comme des PME.

---

<sup>13</sup> Pairault.T, Wang.W, « A propos du financement des PME chinoises » paru in Techniques financières et développement, n°79, p.1.

## **CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme**

**Tableau N° 6 : critères de définition des PME en Chine**

Secteurs	Critères	Petite entreprise	Moyenne entreprise
Industrie	Nombre d'employés	<300	300-2000
	Chiffre d'affaires en millions de Yuan	<30	30-300
	Actif en millions de Yuan	<40	40-400
Construction	Nombre d'employés	<600	600-3000
	Chiffre d'affaires en millions de Yuan	<30	30-300
	Actif en millions de Yuan	<40	40-400
Commerce de Gros	Nombre d'employés	<100	100-200
	Chiffre d'affaires en millions de Yuan	<30	30-300
Commerce de Détail	Nombre d'employés	<100	100-500
	Chiffre d'affaires en millions de Yuan	<10	10-150
Transports	Nombre d'employés	<500	500-3000
	Chiffre d'affaires en millions de Yuan	<30	30-300
Poste et Transmission	Nombre d'employés	<400	400-1000
	Chiffre d'affaires en millions de Yuan	<30	30-300
Logement et Hôtellerie	Nombre d'employés	<400	400-800
	Chiffre d'affaires en millions de Yuan	<30	30-150

**Source :** Pairault.T, Wang.W, « A propos du financement des PME chinoises » paru in Techniques financières et développement, n°79, p.2.

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

### **1.5 Définition des PME en Algérie :**

En ce qui concerne l'Algérie, la définition<sup>14</sup> de la PME communément retenue par les organismes et les chercheurs est celle définie par l'Union européenne en 1996 et qui fait l'objet de recommandation à l'ensemble des pays membres. Elle a, en effet, adopté la charte de Bologne sur les PME en juin 2000, charte qui consacre, la définition européenne. Cette définition se base sur un ensemble de critères à savoir : les effectifs, chiffre d'affaires, le bilan annuel et le critère d'indépendance.

Dans son article 4, la définition de la PME suggérée par la loi 01-18 du 12 décembre 2001 portant la loi de la promotion de la petite et moyenne entreprise, est comme suit :

« La petite et moyenne entreprise, PME est définie, quel que soit son statut juridique, comme étant une entreprise de production de biens et ou services employant une à 250 personnes, dont le chiffre d'affaires n'excède pas 2 milliards de dinars ou dont le total du bilan annuel n'excède pas 500 millions de dinars et qui respecte les critères d'indépendance »<sup>15</sup>

Pour plus de précision et en fonction des critères énumérés, nous retiendrons les définitions suivantes (voir tableau N° 07).

**Tableau N° 7 : Définition des PME en Algérie**

Taille	Emplois	Chiffre d'affaires	Total du bilan
Moyenne	50 à 250	200 millions DA à 2 milliards de DA	100 Millions à 500 millions
Petite	10 à 49	Moins de 200 millions de DA	Moins de 100 millions de DA
Très petite ou micro-entreprise	1 à 9	Moins de 20 millions de DA	Moins de 10 Millions de DA

Source : loi 01-18 du 12 décembre 2001.

---

<sup>14</sup> Avant la date de 12 décembre 2001, office nationale a adopté de fait le critère de l'effectif pour le classement des entreprises, ce qui ne rendait pas facile les comparaisons entre deux périodes différents.

<sup>15</sup> La loi 01-18 du 12 décembre 2001 portant loi d'orientation sur la promotion de la PME

# ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

## ***2 Caractéristiques et importances des PME***

Les PME se caractérisent par un certain nombre de spécificités, tout en présentant une importance dans l'économie nationale.

### ***2.1 Caractéristiques des PME***

Selon Julien<sup>16</sup> et Filion<sup>17</sup> Un certain nombre de caractéristiques se dégagent pour rendre compte de la réalité des PME.

#### ***2.1.1 La centralisation de la gestion***

La centralisation se traduit par une personnalisation de la gestion autour du propriétaire dirigeant. La centralisation du pouvoir des PME facilite l'intégration des buts individuels aux buts de l'organisation. Le patron connaît généralement tous ses salariés individuellement et peut ainsi apprécier leurs qualités et leurs faiblesses. En outre, la petite dimension des PME favorise la multiplication des contacts directs et personnels.

#### ***2.1.2 Faible spécialisation***

La PME se caractérise précisément par l'absence de décomposition fonctionnelle contrairement aux grandes entreprises. Si l'analyse fonction par fonction est très pratiquée et pertinente dans le cas d'une grande entreprise, elle est en revanche inappropriée dans celui d'une PME dont les dirigeants se caractérisent par une grande polyvalence. Même si cette faiblesse est considérée, parfois comme un handicap pour la PME mais elle constitue dans un moment où le changement est rapide, un avantage permettant plus de souplesse.

#### ***2.1.3 Une stratégie intuitive ou peu formalisée***

Les grandes entreprises doivent préparer des « plans » relativement précis des actions à venir pour que toute la direction puisse s'y référer. Dans les petites entreprises, le propriétaire-dirigeant est suffisamment proche de ses employés-clefs pour leur expliquer au besoin tout changement de direction. En somme, il faut convenir de la quasi-absence de planification dans les PME

#### ***2.1.4 Un système d'information interne peu complexe ou peu organisé***

Les petites organisations fonctionnent par dialogue ou par contact direct mais les grandes entreprises doivent mettre sur pied tout un mécanisme formel (et écrit) permettant le transfert

---

<sup>16</sup> P.A, Julien. Les PME bilan et perspective. Ed economica, 1998, p.34.

<sup>17</sup> L-J, Filion. Management des PME de la création à la croissance. Ed du renouveau pédagogique Inc., 2007, p.25- 26-30.

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

d'information tout en minimisant le bruit et en favorisant le contrôle. Les très grandes entreprises vont même produire un « journal » de la compagnie pour diffuser l'information générale et empêcher que les remueurs nuisent à l'efficacité de l'entreprise. Ainsi la circulation de l'information repose sur un ensemble de relation interpersonnelle, informelle, où on préfère la communication orale à la communication écrite.

### ***2.1.5 Un système d'information externe simple***

Dans les entreprises artisanales, le propriétaire-dirigeant peut discuter directement avec ses clients, tant pour connaître leurs besoins et leurs goûts, que pour expliquer les différents aspects du ou des produits, etc. La grande organisation doit faire des études de marché coûteuses et complexes, qui souvent d'ailleurs finissent par influencer sa stratégie. Cette nécessaire proximité dans les activités de services empêche les économies d'échelle et renforce la compétitivité des petites structures.

### ***2.1.6 La recherche d'un environnement stable malgré l'accélération de changement***

Cette caractéristique s'explique par le peu de poids qu'a la petite entreprise sur son environnement au contraire de la grande entreprise. Dans les deux structures de production (petite et grande entreprise), cette aversion de la turbulence provient du faible goût du risque de la plupart des dirigeants d'entreprises, comme l'ont démontré plusieurs auteurs. Les grandes entreprises répondent par des mesures monopolistiques, les petites entreprises par la recherche de créneaux.

Selon P.A.JULIEN et M. MARCHESNAY, ces caractéristiques spécifiques aux petites entreprises, constituent des avantages qui leur sont propres, tels que la rapidité avec laquelle les décisions sont exécuté, la proximité des marchés, ainsi qu'une plus grande capacité de s'adapter et de changer d'orientation à court terme, elles favorisent une flexibilité vis-à-vis changement, et donc des possibilités d'innovations accrues ; elles facilitent beaucoup et même incitent à trouver de nouvelles solutions aux problèmes qui se posent, ou aux nouvelles demandes des clients.

## ***2.2 L'importance des PME dans le contexte du développement socio-économique***

Il existe un consensus parmi les politiciens, les économistes et les experts d'entreprises que les PME constituent un moteur clé de la croissance économique. Un secteur dynamique des PME contribue notablement à l'économie à travers la création de plus d'opportunité d'emploi,

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

la génération d'un volume supérieur de production, l'augmentation des exportations et l'introduction de l'innovation et les compétences entrepreneuriales<sup>18</sup>.

L'importance des PME pour l'économie et la société en termes de leurs contributions à l'emploi et à la production est aujourd'hui indiscutable. Le rapport de la banque mondiale Doing Business indique qu'un secteur dynamique de PME correspond à un niveau réduit des activités informelles. Les PME jouent un rôle important au niveau économique et sociale, mais également en réduisant l'économie informel ce qui les rends vitaux au développement économique<sup>19</sup>. Nous retrouvons dans la littérature les contributions suivantes :

### ***2.2.1 La création d'emploi et le développement social***

La contribution mondiale des PME au développement économique et social est significative<sup>20</sup>. Globalement, les observations provenant de nombreuses économies mettent en évidence le rôle des PME dans la création d'emploi, mais la situation varie selon la taille et le type de PME ainsi que selon les économies. En Europe, par exemple, entre 1990 et 2001, les micros entreprises ont été les seuls acteurs à la création nette de l'emploi<sup>21</sup>.

David Birch a été le premier à présenter les données sur le rôle prépondérant des petites entreprises dans la création d'emplois aux Etats Unis. En dépit de certaines interprétations erronées des données, il existe un consensus généralisé sur le fait que les petites entreprises créent la plupart des emplois mais sont aussi celles qui détruisent la plupart des anciens emplois<sup>22</sup>.

La contribution des PME à l'emploi est analysée dans l'étude d'Ayyagari et al. Qui combinent les différentes vagues de l'enquête de la banque mondiale auprès des entreprises. Cette étude qui regroupe les données concernant 99 pays pour la période allant de 2006 à 2010, est de ce fait-là plus complète jamais réaliser à ce jour. Toutes fois, elles couvrent seulement le secteur privé non agricole de l'économie formel et n'englobe pas les micros entreprises. La part

---

<sup>18</sup> Booklet of Standardized Small and Medium Enterprise Définition. USAID.

<sup>19</sup> Bellihi Hassan, Bazi Mohammed, **Role of SME's in the Economic and Social Development: Case of Terroir Product in Soussa Massa Draa Region (Morocco)**.

<sup>20</sup> Abdulla Abdel Shafy Mansour Hefnway. **The role of small manufacturing enterprises in sustainable regional development Ismelia governorate as a case study in egypt**. Thesis .Technische universitat Dresden. 2006. P24.

<sup>21</sup> Nadine Levrato. Les PME définition, rôle économique et politique publique. De Book. 2009. P 84.

<sup>22</sup> Programme des Publications de recherche d'industrie Canada. « Les PME, l'exportation et la création d'emploi : une analyse au niveau de l'entreprise ». Document hors-série N° 26. 2000. P 10

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

médiane de l'emploi des PME est de 67%. Cela signifie que dans la majorité des pays, les PME représentent plus de deux tiers de l'emploi privé hors agricole<sup>23</sup>.

### ***2.2.2 La croissance et le changement de la structure de l'économie***

Les PME sont le fer de lance de toutes les économies. Les PME occupent une position significative en termes de nombre d'entreprises et de génération de la valeur ajoutée. Bien que les données précises et actualisées soient difficiles à obtenir, les estimations suggèrent que les PME représentent plus de 95% des entreprises à travers le monde<sup>24</sup> et qu'il existe entre 420 et 510 millions de PME dans le monde dont 80 à 95% se situent dans les pays à bas et moyen revenu<sup>25</sup>.

Dans l'Union européenne, les 23 millions de PME européennes ont généré 3.9 trillions d'euros de valeur ajoutée, ce qui représente 60% de la valeur ajoutée du secteur non financier. Aux Etats Unis, La Small Business Administration a recensé en 2016 aux environs de 28.8 millions d'entreprises.

### ***2.2.3 L'augmentation de productivité et de l'innovation***

La créativité et l'innovation sont essentielles à la perspective de succès des PME. Dans le contexte actuel, la compétitivité dépend de la capacité de l'entreprise d'améliorer et modifier ses produits, processus, et modes d'opération de manière continue et de s'adapter aux changements continuels du marché. Cela exige un solide esprit entrepreneurial, ainsi que la créativité et la flexibilité. La compétitivité des PME industrielle est étroitement liée à la capacité d'améliorer leurs produits et leurs performances par plusieurs moyens<sup>26</sup>.

## ***2.3 L'importance des PME dans le contexte Algérien***

L'économie Algérienne a depuis l'indépendance vécu dans le mythe de la grande organisation perçue comme seule porteuse de développement. La chute des prix du pétrole et la montée de la contestation sociale aux années 1980, ont poussé les pouvoirs publics Algérien

---

<sup>23</sup>Conférence internationale du travail « Les petites et moyennes entreprises et la création d'emploi décents et productif ».104<sup>ème</sup> édition.2015. P06.

<sup>24</sup>Edinburgh Group. Growing the Global Economy Through SME. P7.

<sup>25</sup>Small and Medium Sized Enterprises and decent and productive employment creation. International labour Office. Report IV. Session 104

<sup>26</sup>Abdulla Abdel Shafy Mansour Hefnway, **The role of small manufacturing enterprises in sustainable regional development Ismelia governorate as a case study in egypt.** Thesis. Technische universitat Dresden. 2006. P24

## **CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme**

---

à se lancer dans un long processus de réformes économiques et qui ont donné à la PME et à l'initiative privée une place importante dans le développement économique<sup>27</sup>.

Afin d'atteindre les objectifs de cette étude. Nous avons effectué une étude analytique et descriptive des données des PME délivrées par le ministère de l'industrie et des mines afin d'essayer de connaître l'évolution des PME en Algérie, et leur impact sur l'emploi, et les exportations.

### **2.3.1 Evolution des PME en Algérie**

Les statistiques du dernier bulletin de l'information de la PME délivrée par le ministère de l'industrie de montrent que le secteur de la PME en Algérie est en plein essor. En effet, la population totale de PME privées durant l'année 2017, est de 1.074.053 PME, et qui est supérieur au nombre total de la PME des années précédentes. Le tableau suivant permet de chiffrer l'évolution de cette entité durant les années de l'étude qui s'étend de 2013 jusqu'à 2017.

**Tableau N° 8 : Mouvements constatés dans la démographie des PME privés**

Nature des PME	2013	2014	2015	2016	2017
Personnes Morales	459.414	496.989	537.901	575.906	609.344
Personnes physique	317.845	354.522	396.136	446.325	609.344
Total PME Privées	777.259	851.511	934.037	1.022.231	1.074.236

**Source :** Ministère de l'industrie et des mines, bulletin d'information statistique, N 30, Edition mai 2017, p14

Le tableau précédent montre que le nombre des PME créés durant la période 2013-2017 a connu une croissance continue. Le nombre total de PME privée est passé de 601.583 en 2013 à 1.074.236 en 2017 soit une augmentation de 38.20%. Selon les données statistiques du ministère de l'industrie, l'évolution des PME durant l'année 2016 est de 5.09%, soit 73.314

---

<sup>27</sup> Karim Si Lekhal, Youcef Korichi, Ali Gaboussa. **Les PME en Algérie: Etat des lieux, contraintes et perspectives**. 2013. *المؤسسات أداء مجلة ديسمبر* 04 / العدد. P5.

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

nouvelles PME créées. Cette augmentation est expliquée essentiellement par la création de 73.314 PME, la radiation de 34.972 PME et la réactivation de 13.663 PME<sup>28</sup>.

### ***2.3.2 La répartition spatiale des PME en Algérie***

Les données du bulletin d'information statistique de la PME du ministère de l'industrie fait apparaître que l'activité économique de l'année 2017 est inégalement répartie dans les différentes régions du pays. La région de Nord est composée de 19 wilayas regroupées, à cet égard, 429.659 PME morales soit 69.69% des PME du pays. Suivies par la région des hauts-plateaux avec 133.177 PME morales soit 21.86%, et les régions du Sud et du Grand Sud accueillent 53.060 PME morales soit 8% du total<sup>29</sup>.

L'inégalité de répartition des PME dans le territoire national est confirmée par l'étude de l'ONS qui montre que la moyenne nationale des PME en Algérie est de 26 PME par 1.000 habitants, et 18 PME pour 1.000 habitants pour les PME privées de types de personnes morales, et qui présentent des écarts importants entre les régions. Le ratio le plus important est celui de la région nord qui est de 20 PME privée 1.000 habitants, suivies par la région sud qui se situe autour de 16 PME privé pour 1.000 habitants, et finalement la région des hauts plateaux où le ratio est de l'ordre de 14 PME pour 1.000 habitants. Ce ratio est en dessous de normes internationales qui se situe autour de 45 à 60 par 1.000 habitants<sup>30</sup>.

### ***2.3.3 La répartition sectorielle des PME***

Les statistiques du bulletin d'information de la PME montre que la répartition des PME par secteur d'activité apparaît en déséquilibre entre les différents secteurs d'activités, Le tableau suivant montre la répartition des PME privées selon les secteurs d'activités :

**Tableau N° 9 : Evolution des PME privées par secteur d'activité 2017**

Secteur d'activité	Nombre	Part en (%)
Agriculture	6.599	1,08%
Hydrocarbure, Energie, Mine, et services liés	2.887	0,47%

---

<sup>28</sup> Ministère de l'industrie et des Mines. Bulletin de l'information statistique de l'entreprise. N° 32. Mai 2018. P 15.

<sup>29</sup> Ibid.

<sup>30</sup> Ibid

## **CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme**

BTPH	179.303	29,43%
Industrie Manufacturière	94.930	15,58%
Service y compris les professions libérales	548.195	53,44%
Total général	609344	100,00%

**Source :** Ministère de l'industrie et des mines, bulletin d'information statistique, N °32, Edition mai 2018, p14.

Selon les données fournies par le ministère de l'industrie, on remarque que les PME se concentrent principalement sur les activités de service, suivis par le BTPH, en troisième position, nous trouvons les industries manufacturières (agroalimentaires, papiers, et bois). L'importance des PME dans le secteur du BTPH relativement à celui de l'industrie est dû essentiellement à la sous-traitance des projets d'infrastructure initié par l'état et la sous industrialisation de l'économie Algérienne, et à la contribution timide de l'industrie à l'économie Algérienne.<sup>31</sup> .

### **2.3.4 Contribution des PME dans l'économie algérienne :**

Les PME ont réalisé un progrès considérable ces dernières années, ce dont témoigne la progression régulière de sa part dans les principaux indicateurs économiques, tels que le produit intérieur brut (PIB) et les créations d'emplois.

#### **2.3.4.1 Les PME et la création d'emplois**

On constate ces dernières années une tendance baissière dans l'évolution du taux de chômage en Algérie, et c'est en grande partie grâce de la contribution du secteur PME à créer de l'emploi, plus particulièrement par le secteur privé et l'artisanat. En effet, l'effectif global des PME, est de 2.724.264 agents en 2018 dont seulement 22.197 relèvent des PME publiques, et de 2.885.657 agents en 2019 dont 21.085 relèvent des PME publiques (voir le tableau N°10)

<sup>31</sup> <https://www.algerie-eco.com/2017/03/15/secteur-industriel-ne-represente-5-pib-10-entreprises-actives-traitance/>

## *CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme*

**Tableau N° 10 : évolution des emplois par types de PME**

Types de PME	Année 2018		Année 2019		Evolution en (%)
	Nombre	Part(%)	Nombre	Part (%)	
PME privées					
Salariés	1 594 614	58,53	1 671 473	57,92	4,82
Employeurs	1 107 453	40,65	1 193 093	41,35	7,73
S/Total	2 702 067	99,19	2 864 566	99,27	6,01
PME publiques	22 197	0,81	21 085	0,73	-5,01
<b>Total</b>	<b>2 724 264</b>	<b>100</b>	<b>2 885 651</b>	<b>100</b>	<b>5,92</b>

**Source :** Ministère de l'industrie et des mines, bulletin d'information statistique, N °36, Edition mai 2018, p14.

L'effectif global des PME, à la fin de l'année 2019, est de 2 885 651 agents, dont seulement 21 085 relèvent des PME publiques. A noter que l'effectif global des PME a progressé de 5,92% entre 2018 et 2019.

### **2.3.4.2 Les PME et la création de la richesse**

Les PME jouent un rôle très important dans la création des richesses et cela peut être apprécié dans leur contribution au PIB et création de richesse.

Le tableau suivant nous informe sur l'évolution de la valeur ajoutée par secteur juridique hors hydrocarbure durant la période (2013-2018)

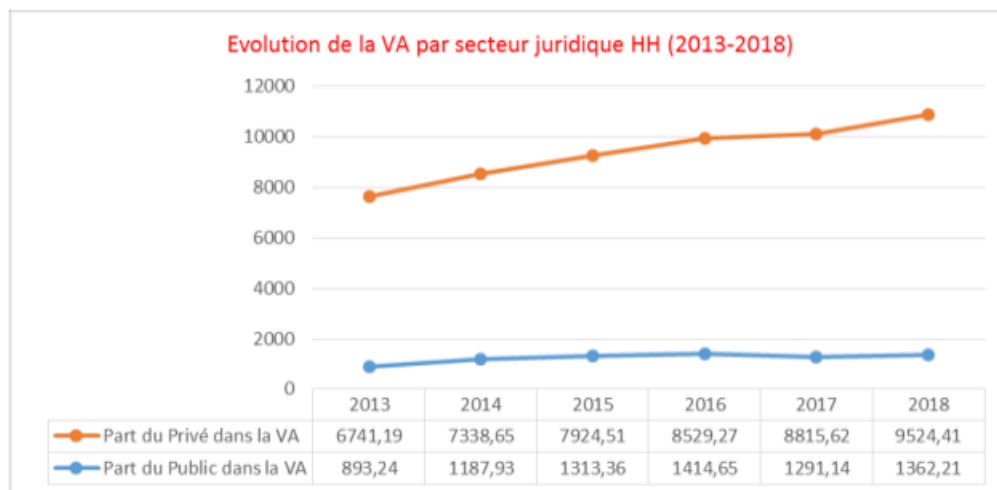
## *CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme*

**Tableau N° 11 : évolution de la valeur ajoutée par secteur (2013-2018)**

Secteur juridique	2013		2014		2015		2016		2017		2018	
	Valeur	(%)	valeur	(%)	valeur	(%)	Valeur	(%)	Valeur	(%)	Valeur	(%)
Part de public dans le PIB	893,24	11,70	1187,93	13,9	1313,36	14,22	1414,65	14,23	1291,14	12,775	1362,21	12,51
Part de privé dans le PIB	6741,19	88,30	7338,65	86,1	7924,51	85,78	8529,27	85,77	8815,62	87,225	9524,41	87,49
<b>Total</b>	<b>7 634,43</b>	<b>100</b>	<b>8526,58</b>	<b>100</b>	<b>9237,87</b>	<b>100</b>	<b>9943,92</b>	<b>100</b>	<b>10106,8</b>	<b>100</b>	<b>10886,62</b>	<b>100</b>

**Source :** Ministère de l'industrie et des mines, bulletin d'information statistique, N °36, Edition avril 20120, p28.

**Graphique N° 1 Evolution de la valeur ajoutée par secteur (2013-2018)**



**Source :** Ministère de l'industrie et des mines, bulletin d'information statistique, N °36, Edition avril 20120, p28.

Comme le montre le tableau et le graphe ci-dessus, la valeur ajoutée créée par les PME est en augmentation, pour ce qui est du secteur privé ou public, le total de la VA était de 2457,67 en 2013 passant à 10886,62 en 2019 (une augmentation de 8428,95)

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

En comparaison des deux secteurs, nous constatons que les PME publiques dépassent celles privées en termes de création de la valeur ajoutée : 6741,19 en 2013 pour les PME publiques contre 893,24. et 9542,41 contre 1362,21 en 2019.

### ***3 Besoins et moyens de financement des PME***

En matière de financement, les PME ont des besoins et des moyens spécifiques.

#### ***3.1 Les besoins de financement des PME***

##### ***3.1.1 Les besoins de financement liés à l'investissement***

Lors de sa création et au cours de son existence, l'entreprise doit se procurer un ensemble de biens pour réaliser des investissements variés en vue d'assurer sa survie et son développement.

L'investissement est une opération par laquelle l'entreprise emploie des ressources financières à l'acquisition d'un bien corporel (machine, véhicule...), incorporel (brevets, fonds commercial...) dans le but de retirer un profit futur.

Selon N.Mourgues «On appelle investissement, l'engagement d'un capital dans une opération à laquelle on attend des gains futurs, étalés dans le temps<sup>32</sup> »

Le cycle d'investissement concerne l'acquisition et l'utilisation des immobilisations nécessaires à l'activité de l'entreprise (machines, moyens de transport, matériel informatique) qui constituent ses outils de travail. Ce cycle est caractérisé par sa longue durée (plusieurs années) et démarre dès la constitution de l'entreprise.

##### ***3.1.1.1 Les investissements corporels***

Ce sont les biens physiques regroupant l'ensemble des actifs fixes de l'entreprise, tels que les terrains, bâtiments, machines, équipements de bureau, installations techniques, etc.

Quel que soit sa taille, l'entreprise peut engager quatre types d'actions donnant lieu à des investissements<sup>33</sup> :

- Maintenir les capacités de production existantes en procédant à des investissements de remplacement (remplacement d'un matériel ancien, amorti, usé ou obsolète par un matériel neuf). Ces investissements sont très fréquents ;

---

<sup>32</sup> Mourgues.N, « le choix des investissements dans l'entreprise », éd Economica, Paris, 1994, P.15

<sup>33</sup> Ginglinger.E, « Gestion financière de l'entreprise », éd Dalloz, Paris, 1991, P.45.

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

- Améliorer la productivité et pousser à la modernisation et à l'innovation. Ce qu'on appelle les investissements d'expansion ou de capacité. Ils ont pour but d'accroître la capacité de production ou de commercialisation des produits existants et de vendre des produits nouveaux (l'installation d'une capacité nouvelle ou additionnelle) ;
- Rationaliser la production : ce sont les investissements de rationalisation ou de productivité qui visent la compression des coûts de fabrication ;
- Valoriser le capital humain, il s'agit des investissements humains et sociaux tels que les dépenses de formation, dépenses pour l'amélioration des conditions de travail.

### ***3.1.1.2 Les investissements incorporels***

Il s'agit des biens non physiques visant à améliorer le savoir-faire de l'entreprise et sont complémentaires, accompagnent ou suivent les investissements matériels qu'ils précèdent.

- **Ainsi les investissements de recherche** : précèdent les investissements matériels lorsqu'ils aboutissent à l'amélioration, l'adaptation ou à l'imagination de procédés et matériels nouveaux.
- **Les investissements en formation** : accompagnent les investissements matériels permettant ainsi l'usage efficace par l'adaptation des qualifications des utilisateurs.
- **Les investissements en logiciels** : se poursuivent au-delà de l'acquisition des matériels informatiques et, de même, les investissements dans l'action commerciale se poursuivent après la mise en fabrication du produit.

### ***3.1.1.3 Investissements financiers***

Les investissements financiers comprennent les acquisitions de titres de participation, de titres immobilisés qui donnent le droit de propriété ou de créances.

En résumé, les investissements corporels, incorporels et financiers sont complémentaires. Ils représentent les moyens de mise en œuvre de la stratégie de l'entreprise dont ils constituent les éléments de développement futur.

### ***3.1.2 Les besoins de financement liés à l'exploitation***

Quel que soit son efficacité et sa structure financière, l'entreprise peut être confrontée à des problèmes de trésorerie de manière conjoncturelle ou structurelle. À court terme, l'entreprise doit en permanence chercher à assurer le financement de son actif circulant.

Le cycle d'exploitation correspond à l'ensemble d'opérations successives liées à l'activité normale de l'entreprise, qui vont de l'acquisition de marchandises ou matières premières, au

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

règlement du client. Ainsi on peut résumer les besoins de financement liés à l'exploitation comme suit :

- **Les stocks :** Toute entreprise doit avoir un stock pour assurer son fonctionnement, un stock de produit finis à la demande de la clientèle ou stock de matières premières pour des fins de production. En revanche, détenir des stocks implique un coût pour l'entreprise, ce qui rend ainsi nécessaire une gestion efficace et rationnelle de ces stocks dans le but de compresser les coûts et donc réduire les besoins de financement ;
- **Les besoins de trésorerie :** Des besoins temporaires de trésorerie sont engendrés par l'exploitation, tels que : les salaires, entretien de matériels, impôts et taxes, divers frais...etc. Ce qui amène l'entreprise à se procurer des liquidités à l'extérieur pour faire face aux échéances des règlements.

### ***3.1.3 Les besoins de financement lié à l'innovation***

Sur un marché en pleines mutations et concurrences, les entreprises sont amenées à innover afin d'offrir de nouveaux produits et services de haute valeur ajoutée.

Cependant, ces entreprises innovantes rencontrent des difficultés dans le cadre de leur processus d'innovation, essentiellement dus à la nature des projets qui sont plus risqués et coûteux que les projets normaux. Pour ces raisons que le concours du secteur bancaire au financement de ce type de projets reste timide, ce qui pousse décidément ces entreprises à chercher d'autres modes de financement plus adaptés, en particulier le capital-risque.

### ***3.2 Les moyens de financements***

Pour satisfaire ses besoins de financement, l'entreprise est face à une panoplie de ressources financières qu'elle doit choisir en fonction du besoin exprimé.

En effet, il existe deux types de sources potentielles de financement pour les PME, le financement interne et le financement externe.

#### ***3.2.1 Le financement interne***

Le financement interne consiste pour l'entreprise à financer sa croissance et ses investissements en ayant recours à ses propres ressources sans faire appel à d'autres capitaux étrangers.

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

Plusieurs types de financement interne existent : l'autofinancement qui est considéré comme la première source de financement des PME, le renforcement des capitaux et la cession des éléments d'actif.

### ***3.2.1.1 L'autofinancement***

L'autofinancement représente la première source de financement dont dispose l'entreprise et qu'elle secrète grâce à ses activités, elle se définit comme «la richesse nouvelle générée par l'entreprise en une année, une fois que l'on a déduit la rémunération des actionnaires (dividendes)<sup>34</sup> » En d'autres termes, l'autofinancement est la part restante de la CAF (capacité d'autofinancement) après avoir distribué les dividendes aux associés.

En termes de croissance, c'est le moyen de financement le moins risqué et le moins avantageux pour une entreprise.

### ***3.2.1.2 L'augmentation des fonds propres***

L'augmentation des capitaux est une autre source de financement interne dont l'entreprise peut se financer soit avec de nouveaux apports des actionnaires existants ou du propriétaire, soit par l'incorporation des réserves ou bien à travers les comptes courant des associés.

#### ***a. Emission d'actions aux profits des actionnaires existants***

Ce mode de financement consiste à émettre des actions seulement au profit des actionnaires existants. Ces apports peuvent être en nature : actifs corporels ou incorporels, comme ils peuvent être en numéraire : des liquidités pour renforcer les fonds propres de l'entreprise.

#### ***b. L'incorporation des réserves***

L'augmentation de capital par incorporation de réserves permet d'augmenter le capital en procédant à une injection des réserves de la société dans le capital social.

Les réserves d'une société correspondent aux sommes prélevées sur les bénéfices réalisés par la société qui n'ont pas été distribués.

L'incorporation de réserve est l'opération comptable qui consiste à augmenter le capital social de la société à partir de ses propres réserves, c'est-à-dire, sans apport de la part des associés.

---

<sup>34</sup> Bolusset.Carole, « l'investissement », éd Bréal, Paris, 2007, P.50.

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

Toutes les réserves peuvent être incorporées : la réserve légale, la réserve facultative, les réserves exceptionnelles ou le bénéfice de l'exercice clos (après affectation du seuil minimum des réserve légale)

### ***c. Les comptes courants d'associés***

Pour satisfaire ses besoins en trésorerie, une société peut recourir à de nombreuses solutions de financement dont, le compte courant d'associé qui est un prêt accordé par un associé en faveur de la société. Cela, afin de permettre à cette dernière de faire face à un décalage de trésorerie ou de pallier des difficultés financières passagères. Autrement dit, cette avance consentie par l'associé assure le bon fonctionnement de la structure en comblant le passif du bilan même si ses recettes se révèlent insuffisantes. Mais, elle peut également tout à fait servir de levier de création ou de développement de l'activité.

Généralement mis en place au sein des sociétés commerciales (SA, SAS, SARL...), les comptes courants d'associés peuvent s'opérer dès la création de l'entreprise ou bien en cours de vie sociale. Pour les alimenter, deux options sont possibles :

- L'associé prête directement de l'argent à la société sur ses fonds propres via un virement bancaire, un règlement par chèque, etc.
- L'associé laisse à disposition de l'entreprise les sommes qui lui sont dues (rémunération, dividendes ou avances de frais)

### ***3.2.1.3 Cession des éléments d'actifs***

Le financement par cession d'éléments d'actif consiste pour l'entreprise à liquider certaines immobilisations pour le financement d'une activité ou d'un investissement. Cette action peut être due à un renouvellement normal des immobilisations, à un besoin d'obtention de capitaux, comme elle peut donner lieu à l'élaboration d'une stratégie de recentrage qui consiste à la cession de quelques activités pour se focaliser sur une activité dominante.

La cession des éléments d'actifs concerne les immobilisations corporelles, incorporelles et financières que l'entreprise détient dans son actif ou dans une autre entreprise. Cette cession engendre quelquefois des sommes importantes dont l'entreprise disposera pour pouvoir financer son exploitation ainsi que ses investissements.

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

### ***3.2.2 Le financement externe***

Le financement externe regroupe tous les modes de financement auxquels une entreprise peut recourir sans utiliser sa trésorerie et son épargne. Elle va donc faire entrer de l'argent de l'extérieur pour financer un investissement ou un besoin

Ainsi les deux sources principales du financement externe à l'entreprise proviennent du système bancaire (financement indirect ou inter médié) et du marché financier (financement direct).

#### ***3.2.2.1 Le financement par endettement (financement indirecte)***

Les PME ayant des besoins croissants de financement et des ressources internes insuffisantes, sont contraintes de recourir aux fonds externes. En effet, l'endettement est la première source de financement externe auxquelles les PME font appel.

Il existe plusieurs formes d'endettement, les plus utilisés sont : les prêts bancaires, l'emprunt obligataire et le crédit-bail.

##### ***3.2.2.1.1 Les prêts bancaires :***

Le financement bancaire est la première forme de financement externe à laquelle les PME ont recours, car les propriétaires-dirigeants préfèrent garder le contrôle de cette dernière, rajouté à cela la difficulté d'accéder aux autres moyens de financement les poussent à adopter ce mode de financement. Pour R. Wtterwulghe, les PME « sont de par leur taille, rarement en mesure de recourir directement aux marchés financiers et à leurs produits. Le banquier constitue donc leur première source de financement externe ».<sup>35</sup>

Le financement bancaire ou emprunt bancaire est un mode de financement externe dans lequel un établissement financier (banque) va mettre à la disposition d'une entreprise une certaine somme d'argent, afin de l'aider dans sa création ou son développement, et généralement pas participer à la gestion de l'entreprise mais demandent, en contrepartie, des garanties pour assurer le remboursement de leurs créances.

Il existe différents types de crédits bancaires adaptés aux besoins des entreprises et aux projets à financer. En effet, on distingue les crédits à court terme qui sont destinés pour le

---

<sup>35</sup>Wtterwulghe. R, « la PME : une entreprise humaine », éd De Boeck, Bruxelles, 1998. p.129.

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

financement du cycle d'exploitation et la trésorerie de l'entreprise, les crédits à moyens et à long terme qui sont destinés pour financer les équipements et les investissements de celle-ci.

### ***a. Les crédits à court terme :***

Ces des crédits inférieurs à 01an destinés à financer le cycle d'exploitation et à renforcer la trésorerie de l'entreprise. Ils revêtent plusieurs formes, notamment le crédit d'escomptes et le crédit de trésorerie (crédit de campagne, découvert bancaire et crédit revolving) et l'affacturage qui permet un financement immédiat des créances et transforme la trésorerie potentielle en une trésorerie réelle. Le cout de ses dettes financières à court terme comprend non seulement les agios, mais encore l'ensemble des commissions et des frais divers demandés par les établissements financiers, qui viennent majorer le cout réel du crédit. Il faut également tenir compte de l'économie d'impôt, puisqu'il s'agit des charges déductibles du résultat pour le calcul de la base imposable.

### ***b. Crédits à moyens terme :***

Les crédits à moyen terme sont par définition des crédits dont la durée se situe environs entre deux et sept ans. Ces crédits sont généralement destinés à financer l'acquisition d'équipements légers, c'est-à-dire ceux dont la durée d'amortissement est égale à la durée de remboursements de ces crédits.<sup>36</sup>

Le montant du crédit à moyen terme accordé par une banque ne dépasse pas 70% du coût de l'équipement. Le reste, appelé apport initial, est financé soit par les fonds propres de l'entreprise, soit par un autre établissement.

### ***c. Crédits à long terme***

Les crédits à long terme sont, par définition, des crédits dont la durée excède sept ans. Ils sont destinés généralement à financer des investissements lourds, c'est-à-dire ceux dont la durée d'amortissement va au-delà de sept ans. Les crédits à long terme sont le plus souvent accordés par des organismes financiers spécialisés. Le montant du crédit à long terme couvre jusqu'à 80 % du montant de l'investissement.

#### ***3.2.2.1.2 L'emprunt obligataire***

L'emprunt obligataire peut être défini comme « un emprunt à long terme non subordonné représenté par des titres de créance, susceptible d'être placés dans le public et d'être

---

<sup>36</sup> Bouyacoub F ; l'entreprise et le financement bancaire, édition Casbah, 2000, p252.

## **CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme**

---

négociables. Ces emprunts sont souvent d'un montant élevé et sont devisés en fractions égales appelées obligations<sup>37</sup> ».

L'obligation se définit comme « un titre, généralement, négociable, représentatif d'une créance, émis par une institution publique ou privée, entraînant pour l'émetteur l'obligation de payer un intérêt et de rembourser le capital selon des modalités prévues contractuellement<sup>38</sup> ».

### **3.2.2.1.3 Le financement par le crédit-bail :**

« Le crédit-bail est un contrat de location de bien mobilier ou immobilier à usage professionnel. C'est une technique de financement comme une autre dans la mesure où l'entreprise, après avoir choisi l'investissement, s'adresse à un organisme financier de crédit – bail et lui demande d'acheter pour elle le bien qu'il relouera ensuite.<sup>39</sup>»

Le crédit-bail est une transaction par laquelle une société a accès à certains types d'actif fixe (par exemple, des biens immobiliers, de l'équipement, des machines) laquelle doit s'acquitter d'une série de paiements contractuels, périodiques, déductibles de l'impôt. Le locataire est celui qui utilise les services ou les actifs du contrat de crédit-bail et le bailleur est le propriétaire des actifs. La relation entre le bailleur et le locataire peut avoir lieu pendant une période fixe ou indéfinie (appelé la durée du bail). Le paiement du bail est alors considéré comme un loyer.

A la fin de contrat l'entreprise se trouve devant trois possibilités :

- Soit restituer le bien
- Soit l'acquérir pour une valeur résiduelle fixée par le contrat (option d'achat)
- Soit renouveler le contrat mais avec des loyers nettement plus faibles que les Précédentes, puisque le bien est intégralement amortis.

### **3.2.2.2 L'ouverture du capital et financement des PME**

Outre le financement interne et l'endettement, l'entreprise peut faire appel à d'autres moyens de financement en ouvrant son capital ce qui permettra l'entrée d'autres actionnaires. L'ouverture du capital peut se faire soit avec l'émission d'actions, soit avec la conversion des dettes, comme elle peut se faire en faisant appel au capital investissement

---

<sup>37</sup> Corhay.A, Mbangala.M, « diagnostic financier des entreprises » éd CEFAL, Belgique, 2008 , P.17.

<sup>38</sup> Colmant.B et al, « les obligations : concepts financiers et comptables essentiels », éd LARCIER, France, 2004, P.5.

<sup>39</sup> Griffiths Stéphane, « gestion financière », édition CHIHAB, Alger, 1996, P149

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

### ***3.2.2.2.1 Capital investissement :***

Le capital-investissement peut-être défini comme étant l'ensemble des activités d'investissement à risque effectuées par un intermédiaire financier professionnel dans des sociétés ou projets spécifiques prometteurs.<sup>40</sup>

#### ***a. Capital risque :***

La capitale risque est un outil de financement destiné aux entreprises dynamiques, en phase de démarrage ou de croissance. Les investisseurs en capital-risque s'intéressent dans les nouvelles technologies de l'information et de la communication Télécommunications (NTIC) et biotechnologie. Ces activités sont très risquées, mais elles offrent un potentiel de croissance énorme.

#### ***b. Capital développement :***

Capital développement c'est le financement des entreprises lors de leurs phases de croissance ou d'extension

#### ***c. Capital retournement***

Capital retournement il est consacré pour les entreprises porteuses mais en difficultés passagères. C'est un financement destiné pour le redressement de l'entreprise.

#### ***d. Capital transmission***

Capital transmission est le financement apporté lors de la transmission d'une société, dont les actionnaires majoritaires souhaitant se retirer. Ce capital transmission utilise différent mode de financement, fond d'inversement, LBO.... Afin de permettre la reprise de l'entreprise.

### ***3.2.2.2.2 Augmentation du capital (nouveaux actionnaires)***

L'entreprise peut augmenter son capital en faisant appel à d'autres actionnaires. Cette augmentation peut se faire de deux manières : par une émission d'actions ou bien par conversion des dettes.

#### ***a. Financement par émission d'actions :***

Le financement par émission d'actions au profit de nouveaux actionnaires est une forme de financement externe qui permet l'entrée d'autres actionnaires et, par conséquent, un éventuel changement du statut de l'entreprise et un transfert du pouvoir de décision.

---

<sup>40</sup> EVCA (European Venture Capital Association), site Internet : [www.evca.com](http://www.evca.com)

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

Cette forme de financement permet à l'entreprise de financer ces investissements puisque c'est un financement à long terme (les fonds propres sont des capitaux permanents).

### ***b. Financement par conversion des dettes :***

La conversion de dette, appelée aussi restructuration de la dette, consiste à l'effacement de la dette d'une entreprise en contrepartie de céder des actions à un créancier. Ce type de financement est plus utilisé par les entreprises qui ont émis des obligations. Dans ce cas, l'obligataire (détenteur d'obligations) peut convertir ses obligations, à condition qu'elles soient convertibles, en un nombre spécifié d'actions de l'entreprise.

### ***3.3 Dispositifs d'aide et de soutien aux PME en Algérie :***

Les dispositifs d'aide et de soutien aux PME ont beaucoup contribué à la création de nouvelles entreprises et au développement de l'activité de ces dernières. Ces dispositifs ont été créés durant les années 90, mais ce n'est qu'après les années 2000 qu'on a réellement pu constater leur apport.

#### ***3.3.1 Agence Nationale de Soutien pour l'Emploi des Jeunes (ANSEJ)***

L'Agence Nationale de Soutien à l'Emploi des Jeunes, par abréviation ANSEJ, créée en 1996, est un organisme public à caractère spécifique, doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière, placé sous la tutelle du Ministre chargé de l'emploi.

L'ANSEJ accompagne les porteurs de projets pour la création et l'extension des micro-entreprises de production de biens et de services.

L'ANSEJ dispose d'un réseau de 51 antennes, implantées dans toutes les wilayas du pays, ainsi que des annexes situées dans les grandes localités.<sup>41</sup>

Par ailleurs, l'ANSEJ a deux principaux objectifs, celui de favoriser la création et l'extension d'activité de biens et de services par les jeunes promoteurs et d'encourager toutes formes d'actions et de mesures tendant à promouvoir l'entrepreneuriat.

Le dispositif ANSEJ s'adresse aux jeunes chômeurs âgés entre 19 et 35 ans. Cela reflète donc l'importance des PME et le rôle social qu'elles jouent en réduisant le taux de chômage.

Parmi les différents avantages qu'offre le dispositif ANSEJ, on distingue, des aides financières et des avantages fiscaux. Parmi les aides financières octroyées, on distingue :

---

<sup>41</sup> <http://ansej.dz/index.php/fr/presentaion-de-l-ansej/presentaion-du-l-ansej>

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

- Prêt non rémunéré.
- Prêt non rémunéré supplémentaire si nécessaire pour le financement triangulaire.
- Taux d'intérêt bancaire bonifié à 100%<sup>42</sup>

L'ANSEJ accorde des avantages fiscaux pour la phase de réalisation du projet et pour la phase d'exploitation. Les avantages octroyés pour la phase de réalisation sont :

- Exemption du droit de mutation à titre onéreux pour les acquisitions immobilières effectuées dans le cadre de la création d'une activité industrielle.
- Exonération des droits en matière d'enregistrement pour les actes constitutifs de sociétés. –
- Application du taux réduit de 5% en matière de droits de douane pour les équipements entrant directement dans la réalisation de l'investissement.

Pour ce qui est des avantages fiscaux octroyés durant la phase exploitation, on distingue

- Exonération de la taxe foncière sur les constructions et additions de constructions pour une période de « 03 ans, 06 ans ou 10 ans », selon le lieu de l'implantation du projet, et ce, à compter de la date de sa réalisation
- Exonération totale de l'Impôt Forfaitaire Unique (IFU) ou de l'imposition d'après le régime du bénéfice réel pour une période de < 03 ans, 06 ans ou 10 ans >, selon le lieu de l'implantation du projet, et ce, à compter de la date de sa mise en exploitation.
- Un abattement d'impôt sur le revenu global (IRG) ou l'impôt sur les bénéfices des sociétés (IBS), selon le cas, ainsi que sur la taxe sur l'activité professionnelle (TAP) à l'issue de la période d'exonération, pendant les trois premières années d'imposition.<sup>43</sup>

Les avantages octroyés dans le cadre du dispositif ANSEJ permettent aux jeunes promoteurs de lancer leur activité plus facilement et surtout de bénéficier d'exonération durant une certaine période de la phase d'exploitation. Ce qui leur permet notamment de pérenniser leur activité.

### ***3.3.2 La Caisse Nationale d'Assurance Chômage (CNAC)***

Depuis sa création en 1994, en tant qu'institution publique de sécurité sociale, (sous tutelle du Ministère du Travail de l'Emploi et de la Sécurité Sociale) ayant reçu pour vocation

---

<sup>42</sup> <http://ansej.dz/index.php/fr/presentation-de-l-ansej/les-avantages-accordées-par-l-ansej#>

<sup>43</sup> <http://ansej.dz/index.php/fr/presentation-de-l-ansej/les-avantages-accordées-par-l-ansej#>

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

d'atténuer ou « amortir » les effets sociaux consécutifs aux licenciements massifs de travailleurs salariés du secteur économique décidés en application du plan d'ajustement structurel (PAS), la CNAC a connu différentes étapes dans son parcours, toutes caractérisées à chaque fois par la prise en charge de nouvelles missions qui lui sont confiées par les pouvoirs publics.<sup>44</sup>

Le CNAC finance des investissements de création ainsi que d'extension inférieurs à 10.000.000 DA. Tout comme l'ANSEJ, le CNAC offre également des avantages fiscaux :

- Exonération pour une période de trois (03) années de l'IRG, IBS et TAP pour les activités réalisées dans les régions autres que le sud et les zones à promouvoir ;
- Cette exonération est portée à six (06) années pour les activités réalisées dans les zones à promouvoir.

Le montant total des financements pour l'année 2019 dans le cadre de la CNAC s'élève à 491 238,78 millions de dinars. 310 398 ont été créés grâce aux projets lancés à travers ce dispositif.

### ***3.3.3 L'Agence Nationale de Gestion du Microcrédit (ANGEM)***

Outil de lutte contre la précarité, le micro-crédit a permis à des démunis d'accéder à des conditions de vie améliorées en créant leur propre activité génératrice de revenus. Il n'a pas connu, dans sa formule initiale, le succès souhaité par les pouvoirs publics en raison d'un manque d'accompagnement dans les phases de maturation et de suivi dans la réalisation des projets.

Ce constat a été relevé lors du séminaire international organisé en décembre 2002 sur « l'expérience du micro crédit en Algérie ». Les recommandations faites lors de ce regroupement d'experts de la micro-finance ont conduit à la création d'une institution spécialisée dénommée « Agence Nationale de Gestion du Micro-crédit », créée par le décret exécutif No 04-14 du 22 janvier 2004.<sup>45</sup>

Parmi les objectifs de l'ANGEM, on peut distinguer :

- La lutte contre le chômage et la précarité dans les zones urbaines et rurales en favorisant l'auto-emploi, le travail à domicile et les activités artisanales et de métiers, en particulier chez la population féminine ;

---

<sup>44</sup> [https://www.cnac.dz/site\\_cnac\\_new/Web%20Pages/Fr/FR\\_PresentationCNAC.aspx](https://www.cnac.dz/site_cnac_new/Web%20Pages/Fr/FR_PresentationCNAC.aspx)

<sup>45</sup> <https://www.angem.dz/article/presentation/>

## ***CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme***

---

- La stabilisation des populations rurales dans ses zones d'origine par l'émergence d'activités économiques, culturelles, de production de biens et services, génératrices de revenus ;
- Le développement de l'esprit d'entrepreneuriat qui remplacerait celui d'assistanat, et aiderait ainsi à l'intégration sociale et à l'épanouissement individuel des personnes ;

Parmi les principales missions de l'ANGEM, distingue :

- Gérer le dispositif du micro-crédit conformément à la législation et la réglementation en vigueur ;
- Soutenir, conseiller et accompagner les bénéficiaires du micro-crédit dans la mise en œuvre de leurs activités ;
- Notifier aux bénéficiaires dont les projets sont éligibles au dispositif, les différentes aides qui leur sont accordées ;
- Assurer le suivi des activités réalisées par les bénéficiaires en veillant au respect des clauses des cahiers des charges qui les lient à l'Agence.
- Assister les bénéficiaires du micro-crédit, en cas de besoin, auprès des institutions et organismes concernés par la mise en œuvre de leurs projets.<sup>19</sup>

### ***3.3.4 Agence National de Développement de l'Investissement (ANDI)***

Crée dans le cadre des réformes de 1ère génération engagées en Algérie durant les années 1990, l'Agence en charge de l'investissement a connu des évolutions visant des adaptations aux mutations de la situation économique et sociale du pays. Initialement APSI, Agence de Promotion, de Soutien et de Suivi de l'Investissement de 1993 à 2001, puis ANDI, Agence Nationale de Développement de l'Investissement, cette institution gouvernementale s'est vue confier la mission de facilitation, de promotion et d'accompagnement de l'investissement.<sup>46</sup>

Le dispositif ANDI s'est vu confier plusieurs missions, dont nous pouvons citer :

- L'enregistrement des investissements ;
- La promotion des investissements en Algérie et à l'étranger ;
- La promotion des opportunités et potentialités territoriales ;
- La facilitation de la pratique des affaires, du suivi de la constitution des sociétés et de la réalisation des projets ;

---

<sup>46</sup> <http://andi.dz/index.php/fr/a-propos>

## *CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme*

---

- L'assistance, l'aide et l'accompagnement des investisseurs ;
- L'information et la sensibilisation des milieux d'affaires ;
- La qualification des projets, leur évaluation et l'établissement de la convention d'investissement à soumettre à l'approbation du conseil national de l'investissement.<sup>47</sup>

Par ailleurs, l'ANDI concerne des secteurs bien définis dont nous distinguer :

- Agriculture,
- Tourisme,
- Industrie,
- Santé,
- BTPH.

Nous avons vu dans cette section que les petites et moyennes entreprises n'ont pas une définition universelle, il existe une multitude de définitions de cette catégorie d'entreprise à travers le monde. Cependant, l'intérêt que suscite les PME, depuis les années 70, est le même dans toutes les économies ; leur poids dans les économies est considérable, elles représentent la plus grande part des entreprises et participent à la création des richesses et de l'emploi.

Les petites et moyennes entreprises sont caractérisées par leur gestion de proximité due à leur petite taille et leur simplicité organisationnelle. L'organisation des PME est caractérisée par une structure simple et un système d'information peu formalisé. Quant à sa gestion, elle est centrée autour du propriétaire-dirigeant qui, celui-ci, occupe toutes les fonctions de l'entreprise.

Les sources de financement des petites et moyennes entreprises sont les mêmes que celles des grandes entreprises. Cependant, ces deux catégories d'entreprises ne disposent pas des mêmes ressources et n'accèdent pas avec la même facilité aux différentes sources de financement. En effet, comme nous l'avons vu dans cette partie, les PME ne disposent pas de ressources financières leur permettant de financer leurs besoins et n'accèdent pas facilement aux sources de financement externes, en particulier les crédits bancaires, c'est pour cela que l'Etat a mis à la disposition de ces dernières des dispositifs d'aide pour leur faciliter l'accès aux sources de financement telle que, ANDI, ANSEJ, CNAC...

---

<sup>47</sup> <http://andi.dz/index.php/fr/a-propos>

## *CHAPITRE 01 : les fondements théoriques de la décision de financement des pme*

---

### Conclusion

Pour conclure, dans la 1<sup>ère</sup> section on n'a déduit que les théories financières ont mis en avant le rôle important des choix de financement particulièrement l'endettement dans la stratégie financière de l'entreprise.

- Selon Modigliani et Miller, l'endettement est un créateur de valeur. Ceci est dû à l'avantage fiscal provenant de la déductibilité des intérêts d'emprunts ;
- Selon la théorie d'agence, l'endettement est un outil de contrôle, soit pour les propriétaires, soit pour les prêteurs de l'entreprise ;
- La théorie de signal voit l'endettement comme étant un signal de la performance de l'entreprise endettée ;
- Enfin, selon la théorie de Pecking-Order, l'entreprise doit avoir une hiérarchie de financement.

Dans la 2<sup>ème</sup> section on a pu constater que :

- Les petites et moyennes entreprises n'ont pas une définition universelle, il existe une multitude de définitions de cette catégorie d'entreprise à travers le monde ;
- Les PME jouissent d'une certaine flexibilité, ce qui leur permet de mieux s'adapter à leur environnement.
- Les PME sont considérées comme les principales entités de création d'emploi, et de richesse, elle considérées comme un pivot économique et social qu'il faudrait encourager et soutenir.
- Les sources de financement des petites et moyennes entreprises sont les mêmes que ceux des grandes entreprises. Le financement interne : autofinancement, augmentation du capital et cession d'éléments d'actif ; l'endettement : crédits bancaires, crédit-bail et emprunt obligataire ; et l'ouverture du capital : capital investissement et l'émission d'actions.
- Les PME en phase de création sont très souvent confrontées à une problématique de financement. L'entrepreneur peut recourir à plusieurs modes de financement, mais les PME en Algérie recourent généralement aux produits bancaires classiques afin de financer leurs activités. Cela a été notamment facilité par le pouvoir algérien grâce aux financements à travers les différents dispositifs d'aide à l'instar de L'ANSEJ, l'ANGEM ou encore l'ANDI. Est cela pour le très grand rôle qu'elle jouent dans l'économie nationale et dans la stabilité sociale.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

### ***Introduction***

Toute organisation économique a pour objectif principale la réalisation du profit, d'assurer une pérennité solide et performante ce qui engendre le développement de son activité, qui lui permet de se confronter à divers obstacle quelle rencontre comme la concurrence intensive, la mondialisation des marchés et les troubles de l'environnement économique ... Aux quels la performance de l'entreprise est très sensible.

Les entreprises cherchent toujours à améliorer leur performance, car elle exprime le degré d'accomplissements de leurs objectifs poursuivis. Cette dernière est un concept imprécis et multidimensionnel, qui ne se comprend que dans le contexte où il est utilisé : performance financière, économique, organisationnelle, sociale, ...,

Ce chapitre est scindé en 2 parties, dans la 1<sup>ère</sup> section nous allons présenter la performance d'une manière générale (définition, typologie) ainsi que la performance financière de manière particulière, tout en présentant les différents indicateurs, outils et méthodes d'évaluation de celle-ci. Et en second lieu (2<sup>ème</sup> section), nous verrons le lien existant entre cette dernière et le financement par endettement, en citant ses contraintes et ses jeux.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

### ***Section 01 : la performance financière et ses outils de mesure***

La notion de performance au sein d'une entreprise intrigue et soulève pas mal de questionnement tout en générant des définitions diverses. La conception de la performance ayant évolué avec le temps, On peut plus ou moins dire que la performance se fonde sur le rapport valeur-coût que l'entreprise tend à optimiser. Dans cette section nous allons voir comment définir la performance financière et ces outils dévaluations.

#### ***1 Définition de la performance***

La performance a toujours été une notion ambiguë, rarement définit explicitement. Pour l'expliquer nous retiendrons la définition de BOURGUINON (2000)<sup>48</sup>, selon lui « c'est la réalisation des objectifs organisationnels, quelles que soient la nature et la variété de ces objectifs. Cette réalisation peut se comprendre au sens strict (résultat, aboutissement), ou au sens large du processus qui mène au résultat (action) »

La performance d'une entreprise s'articule autour de tout ce qui contribue à améliorer le couple valeur-coût et qui tend ainsi vers la maximisation de création nette de valeur.

#### ***1.1 Typologie de la performance***

On distingue quatre (4) grands types de la performance : la performance organisationnelle, la performance sociale, la performance économique et la performance financière.

##### ***1.1.1 La performance économique***

Elle concerne la mesure économique du rendement ou de la rentabilité d'une PME. Elle représente également la valeur ajoutée engendrée par la PME. D'après MARMUSE, la performance économique peut être appréhendée par « une analyse quantitative et ce à partir de l'analyse du compte de résultat ». <sup>49</sup>

MACHESNAY précise que la performance économique implique « l'obtention du cout de production le plus bas, la meilleure qualité, le revenu le plus élevé et éventuellement une combinaison des trois ». <sup>50</sup>

La performance économique peut être calculée qualitativement. Il s'agit de l'analyse de la réalisation des objectifs (analyse des écarts entre objectifs et réalisation). <sup>51</sup>

---

<sup>48</sup> BOURGUIGNON Annick : « Peut-on définir la performance » Revue française de comptabilité, 1999, p61. 2 Idem, p61.

<sup>49</sup> A.D.CHANDLER « organisation et performance des entreprise » édition organisation ,1992 p21

<sup>50</sup> MACHESNAY « Economie de l'entreprise » Eurolles, 1991p38

<sup>51</sup> MACHESNAY.,op.cit,p39

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

### ***1.1.2 La performance organisationnelle***

La performance organisationnelle concerne la manière dont l'entreprise est organisée pour atteindre ses objectifs et la façon dont elle parvient à les atteindre.

On dit qu'elle est multidimensionnelle car il y'a autant de définitions que de personnes qui ont un intérêt dans l'organisation. Par exemple : pour un gestionnaire, la performance se définit souvent sous l'angle de l'efficience et de l'efficacité. Tandis que, pour les employés, c'est la satisfaction au travail, la qualité du climat et les conditions de travail.

M. Kalika (1988) « considère la performance organisationnelle comme une performance portant directement sur l'efficacité de la structure organisationnelle et non pas sur les éventuelles conséquences de nature sociale ou économique ». <sup>52</sup>

Les facteurs qui permettent d'apprécier cette efficacité organisationnelle sont les suivants :

- Le respect de la structure formelle.
- Les relations entre les composants de l'organisation.
- La qualité de la circulation de l'information.
- La flexibilité de la structure.

### ***1.1.3 La performance sociale***

La performance sociale des entreprises est déterminée au sein de la R.S.E (Responsabilité sociale des entreprises) qui apprécie le comportement social des cadres, des encadrants et des dirigeants de celle-ci. Elle permet également d'évaluer la performance des salariés et leur bien-être au sein de l'entreprise afin de résoudre des problèmes comme l'absentéisme, les arrêts maladies, les problèmes relationnels ou encore le harcèlement moral et de trouver des facteurs d'amélioration compatibles avec la performance à atteindre par l'entreprise.

La performance sociale est mesurée selon C. Marmuse (1997) par la nature des relations sociales qui interagissent sur la qualité des prises de décisions collectives, l'importance des conflits et des crises sociales et le niveau de satisfaction des salariés qui est un indicateur de la fidélisation des salariés de l'entreprise. <sup>53</sup>

---

<sup>52</sup> KALIKA Michel, « Structures d'entreprises - Réalités, déterminants, performances ». Economica, Paris, 1988, p.42

<sup>53</sup> MARMUSE Christian, « Performance », dans Yves SIMON et Patrick Joffre, « Encyclopédie de Gestion ». Tome 2, Paris, Economica, 1997, p.2194-2207.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

### ***1.1.4 La performance financière***

La performance financière est celle qui nous intéresse dans ce travail. Pour bien la cerner, nous la définirons d'abord, avant de présenter ses critères, ses déterminants, ses indicateurs et les outils de sa mesure.

#### ***1.1.4.1 Définitions de la performance financière***

La performance financière peut être définie comme la capacité d'une entreprise à pouvoir atteindre ces objectifs financiers qui est de maximiser sa création de valeur en assurant sa rentabilité au moyen de sa production. Elle est évaluée à partir des documents comptables (bilan et compte résultat.)

Selon P.Paucher, la firme performante est celle qui investit de façon régulière, c'est-à-dire des dépenses immédiates réaliser en vue de recettes futures, afin d'assurer sa survie et sa croissance. Toutefois, l'auteur ajoute que le financement de ces dépenses immédiates ne sera possible que si la firme a réalisé précédemment un sur plus monétaires ou une épargne.

#### ***1.1.4.2 Les différents critères de la performance financière***

Les caractéristiques de la performance financière sont très nombreuses mais les plus utilisés sont : l'efficacité, l'efficience, l'économie des ressources et la qualité.

##### ***1.1.4.2.1 L'efficacité***

Le concept de performance intègre tout d'abord la notion d'efficacité, qui se définit comme la capacité d'une entreprise à parvenir à ses fins, à ses objectifs fixés qui peuvent être définis en termes de quantité, de qualité, de couts, de rapidité, ou de rentabilité, c'est-à-dire la capacité d'entreprendre et de mener une action à son terme. D'après BOUQUIN<sup>2</sup> « l'efficacité est le fait de réaliser les objectifs et finalités poursuivis ». <sup>54</sup>

VOYER<sup>3</sup> propose le ratio suivant :

$$\text{L'efficacité} = \frac{\text{Les outputs réalisés (objectifs atteints)}}{\text{Les outputs visés (objectifs établis)}}$$

---

<sup>54</sup> BOUQUIN, Henri. Le contrôle de gestion. 8eme Editions. Paris.2008, p75.

<sup>3</sup> VOYER, Pierre. Tableau de bord de gestion et indicateurs de performance. 2eme édition presse de l'université du Québec. P113.

<sup>3</sup>VOYER PIERRE, op.cit, p110

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

### ***1.1.4.2.2 L'efficience***

Le concept de performance intègre ensuite la notion d'efficience, qui est l'optimisation de la consommation des ressources utilisées dans la production d'un résultat. C'est-à-dire la capacité d'obtenir le maximum de résultats avec le minimum de moyens, et de coûts. Elle se mesure à partir du rapport entre les résultats obtenus et les ressources utilisées.

VOYER<sup>3</sup> propose le ratio suivant :

$$\text{L'efficience} = \frac{\text{résultat atteints (outputs produits)}}{\text{ressources utilisé (effort fourni)}}$$

### ***1.1.4.2.3 L'économie des ressources ou pertinence***

D'après BOUQUIN l'économie consiste à se procurer les ressources au moindre coût, C'est-à-dire l'utilisation des ressources à moindre coût dans la réalisation des objectifs.<sup>55</sup>

On peut conclure que plus les couts sont minimisés plus l'économie est meilleure.

### ***1.1.4.2.4 La qualité***

Au sens large, la qualité est la « manière d'être », bonne ou mauvaise, de quelque chose.<sup>56</sup>

La qualité est importante pour l'entreprise, car elle est la meilleure source de fidélité et de satisfaction de la clientèle, le principal atout vis-à-vis de la concurrence et le seul axe possible pour préserver la croissance et la rentabilité.

### ***1.1.4.3 Les déterminants de la performance financière***

Il existe plusieurs déterminants de la performance financière parmi lesquels nous citons :

#### ***1.1.4.3.1 La politique financière***

La politique financière est l'ensemble des pratiques mises en œuvre par les dirigeants d'une firme, afin d'appréhender les flux financiers qui la traversent, et influencer sur eux dans le sens voulu. Elle est une pratique orientée vers la préparation, l'accomplissement et l'atteinte d'un ensemble d'objectifs (ex : la maximisation de la richesse). Parmi ses composants :

- Identification des besoins de financement et leur minimisation.

---

<sup>55</sup> BOQUIN, Henri. Op.cit.P75.

<sup>56</sup> CHRISTIAN, Doucet. La qualité pourquoi, comment ? , éditeur : presse universitaire France, 4 ème édition, 2013, p5-15.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

- La recherche des ressources financières au moindre coût et risque supportable.
- L'équilibrage des ressources entre elle et les emplois des fonds.
- La décision d'investissement et la recherche des gains maximaux.
- La décision de distribuer des revenus aux associés.
- La gestion des risques d'investissement et de financement.

### ***1.1.4.3.2 La compétitivité***

La compétitivité se définit comme la capacité d'une entreprise, à produire, à vendre et à s'accroître dans le temps en valorisant ses propres acquis ou potentialités, et de faire face à la concurrence dans un environnement ouvert et complexe. En effet Elle désigne la capacité de l'entreprise à occuper une position forte sur un marché. On distingue la compétitivité coût et la compétitivité hors coût.

- **La compétitivité coût** : vise à réduire l'ensemble des coûts auxquels l'entreprise est confrontée, relativement à ceux des concurrents.
- **La compétitivité hors coût** : Elle vise les facteurs, autre que les coûts qui contribuent à la compétitivité : la qualité, l'innovation, l'image de marque, les services associés, les délais de livraison, le processus de vente...etc.

### ***1.1.4.3.3 La création de valeur***

La création de valeur désigne l'objectif financier des entreprises pour leurs actionnaires, elle s'apprécie à travers la capacité de l'entreprise à effectuer des investissements, plus au moins risqués, avec une rentabilité qui est supérieure au coût moyen pondéré du capital.

### ***1.1.4.4 Les indicateurs de performance financière***

Il existe plusieurs types d'indicateurs, selon Mendoza et AL nous avons les indicateurs de moyens, les indicateurs de résultats et les indicateurs de contexte. « Ces indicateurs permettent d'accéder à des informations précises sur les opérations financières, les modalités d'organisations et les activités commerciales. Il s'agit d'outils qui facilitent la gestion et l'exploitation des données disponibles afin d'améliorer les résultats et de réduire au minimum les erreurs et les omissions susceptibles d'occasionner d'importantes pertes. »

#### ***1.1.4.4.1 Les indicateurs de résultats***

Comme leur nom l'indique, ils expriment le niveau de performance atteint grâce aux moyens et aux ressources alloués durant la période mesurée. Ils peuvent également être appelés indicateurs de réalisation ils permettent de suivre l'état d'avancement d'un projet.

## **CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME**

---

### **1.1.4.4.2 L'indicateur de moyens**

Il indique le niveau des ressources consommées, qu'elles soient leurs nature financières, humaines, matérielles, organisationnelles ou autres, utilisées pour appliquer le programme d'action. <sup>57</sup>Grâce à ces ratios nous pourrions comprendre quelle a été la disponibilité et l'affectation des ressources de notre entreprise allouée à la réussite de notre objectif.

### **1.1.4.4.3 L'indicateur de contexte**

Ce sont des indicateurs externes à l'entreprise. Ils peuvent indiquer une cause de baisse ou de hausse des indicateurs de moyens et des indicateurs de résultats.

#### **a. La rentabilité**

La rentabilité est un indicateur d'efficacité établissant une comparaison entre les résultats obtenus et les moyens mis en œuvre pour l'obtenir. Dit autrement, c'est l'aptitude d'un capital à dégager un bénéfice <sup>58</sup>.

Elle constitue un élément privilégié pour évaluer la performance des entreprises. On distingue deux types de rentabilité : la rentabilité économique et la rentabilité financière.

#### **– La rentabilité économique :**

Elle mesure la rentabilité des capitaux engagés, c'est-à-dire la capacité de l'entreprise à générer un résultat (bénéfices) à partir des capitaux investis, soient apportés par des actionnaires, ou prêtée au près d'une banque, elle intéresse essentiellement les dirigeants.

Elle est mesurée comme suite :

$$\text{La rentabilité économique} = \frac{\text{résultat net}}{\text{Capital investi}}$$

#### **– Rentabilité commerciale :**

Il permet d'apprécier le dynamisme et l'efficacité de l'activité commerciale.

---

<sup>57</sup> PIERRE Ramage : « Analyse et diagnostic financier » ; Edition d'organisation ; Paris ; 2001 ; page 145.

<sup>58</sup> PIERRE Ramage : « Analyse et diagnostic financier » ; Edition d'organisation ; Paris ; 2001 ; page 145.

## CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME

$$\text{Rentabilité commerciale} = \text{résultat net} / \text{chiffre d'affaire}$$

### – La rentabilité financière :

La rentabilité financière mesure la rentabilité des capitaux propre, c'est-à-dire la capacité de l'entreprise à rémunérer les associés pour ne pas les perdre, et attirer les investisseurs. Cet indicateur intéresse donc plus particulièrement les associés actuels et futurs.

Elle est mesurée comme suite :

$$\text{La rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat de l'exercice}}{\text{Capitaux propres}}$$

Si la rentabilité financière est supérieure à la rentabilité économique alors on dira que l'entreprise bénéficie d'un effet de levier.

### → L'effet de levier :

C'est le multiplicateur de l'endettement sur la rentabilité économique. C'est un mécanisme qui désigne l'impact du recours à l'endettement sur la rentabilité financière d'une entreprise.

Il s'exprime comme suit :

$$RF = RE + (RE - i) \times (D/CP)$$

L'effet de levier

- RF : Taux de rentabilité financière.
- RE : Taux de rentabilité économique.
- D : Dettes.
- CP : Capitaux propres
- i : intérêt des dettes (emprunts)

Avec IBS : impôt sur bénéfice des sociétés.

$$RF = [RE + (RE - i) \times (D/CP)] \times (1 - IBS)$$

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

Où

$$\text{L'effet de levier} = \text{RF} - \text{RE}$$

- Si le  $\text{RE} > i$  : l'effet de levier est positif.

L'excédent de rentabilité économique bénéficie aux actionnaires, la rentabilité des capitaux propres croît avec l'endettement.

- Si le  $\text{RE} = i$  : l'effet de levier est nul.

L'endettement n'a pas d'effet sur la rentabilité financière. Dans ce cas il y a neutralité de la structure financière.

- Si le  $\text{RE} < i$  : l'effet de levier est négatif.

La rentabilité économique est insuffisante pour absorber le coût des dettes, le paiement d'intérêt pénalise les actionnaires qui constatent une diminution de leur rentabilité. Ainsi plus l'entreprise est endettée plus la rentabilité des capitaux diminue.

### ***b. La profitabilité***

C'est la capacité de l'entreprise à générer un résultat par son activité. Les analystes financiers utilisent ce taux de profitabilité pour évaluer les résultats futurs.

Le taux de profitabilité est calculé à partir de la formule suivante :

$$\text{Taux de profitabilité} = \frac{\text{Résultat net comptable}}{\text{Chiffre d'affaire (hors taxe)}} \times 100$$

### ***c. L'autofinancement***

C'est une source de financement interne, ou une part de la CAF qui reste après avoir versé les dividendes. Il permet à l'entreprise de financer son développement et sa croissance et compléter le financement par capitaux et part emprunt, via son activité sans faire appel à un financement externe.

L'autofinancement se détermine par la relation suivante :

$$\text{Autofinancement} = \text{Capacité d'autofinancement} - \text{Dividendes payés en (N)}$$

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

### ***2 Les outils de mesure de la performance financière***

La pérennité d'une entité dépend de ses résultats qui sont liés à son activité et aux effets de son environnement. De là, on peut dire que la performance constitue un défi pour toute entreprise afin de perdurer sur un marché d'où l'importance de sa mesure qui a constitué un thème de recherche privilégié.

Les outils d'analyse de la performance financière jouent un rôle important dans la prise de décisions car ils permettent de porter un jugement sur la santé de l'entreprise. L'approche d'évaluation s'appuie sur les outils de l'analyse financière à savoir l'équilibre financier, les soldes intermédiaires de gestion (SIG), la capacité d'autofinancement, le tableau de flux de trésorerie les ratios, et cette analyse est menée à partir des documents de synthèses, publiés par l'entreprise d'une façon annuel (imposé par la loi), il s'agit principalement des états financiers : bilan, comptes de résultat.

#### ***2.1 L'analyse par les équilibres financier***

L'équilibre financier peut être apprécié soit à un moment donné soit sur une période, on distingue ainsi, l'analyse statique et l'analyse dynamique. L'analyse de l'équilibre financier s'applique par l'analyse des éléments suivants : L'analyse du fond de roulement, l'analyse du besoin en fonds de roulement et l'analyse de la trésorerie.

##### ***2.1.1 Le fonds de roulement net (FRN)***

Le fonds de roulement net constitue une source de financement structurelle mise à la disposition de l'entreprise pour assurer son fonctionnement. Il représente alors les ressources de moyen et long terme dont l'entreprise dispose pour financer son activité productive et ses investissements.

Pour calculer le fonds de roulement net, Il est nécessaire d'organiser le bilan en grandes masses regroupant les éléments de l'actif et ceux du passif sur la base d'un critère de durée. Selon Cohen les formules permettant de mesurer le FRN sont les suivantes <sup>59</sup>:

→ Soit à partir du haut du bilan, selon la formule suivante :

$$\text{FRN} = \text{capitaux permanents} - \text{actifs immobilisés}$$

---

<sup>59</sup>COHEN Elie, « Gestion financière de l'entreprise et développement financier », édition : EDICEF/AUPELF. Paris, 1997, p.118

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

→ Soit à partir du bas du bilan par la formule suivante :

$$\text{FRN} = \text{Actif Circulant} - \text{Dette à court terme}$$

Le fonds de roulement net peut prendre les trois positions suivantes :

- **FRN positif** : cela signifie que l'entreprise dégage un surplus de ressources permanentes par rapport à l'actif stable, dont l'utilisation sera destinée au financement de l'intégralité des immobilisations et une fraction des actifs circulants.
- **FRN négatif** : c'est la situation la plus critique pour l'entreprise. Les investissements durables ne sont pas intégralement financés par des ressources à long terme mais également par des ressources à court terme.
- **FRN nul** : signifie que les ressources couvrent les emplois sans qu'un excédent ne soit généré. L'entreprise devra alors financer son besoin en fonds de roulement (BFR) avec un découvert bancaire par exemple.

### ***2.1.2 Le besoin en fonds de roulement (BFR)***

Le besoin en fonds de roulement est un indicateur très important pour les entreprises. Il représente les besoins de financement à court terme d'une entreprise résultant des décalages des flux de trésorerie correspondant aux décaissements et encaissements liés à l'activité opérationnelle.

→ Il est calculé par la formule suivante :<sup>60</sup>

$$\text{BFR} = \text{Emplois d'exploitations} - \text{Ressources d'exploitaion}$$

→ Ou d'un point de vue comptable :

$$\text{BFR} = \text{Actif circulant} - \text{Passif circulant}$$

---

<sup>60</sup> OUKACI Dahbia, gestion financière 3ème année licence, finance d'entreprise

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

- **BFR positif** : Dans ce cas, les emplois de l'entreprise sont supérieurs aux ressources d'exploitation, l'entreprise doit donc financer ses besoins à court terme soit à l'aide de son excédent de ressources à long terme (FR), soit à l'aide des ressources financières complémentaires à court terme (concours bancaires).
- **BFR nul** : dans ce cas, les emplois de l'exploitation de l'entreprise sont égaux aux ressources d'exploitation, l'entreprise n'a donc pas de besoins d'exploitation à financer, puisque le passif circulant suffit à financer l'actif circulant.
- **BFR négatif** : Dans ce cas, les emplois d'exploitation de l'entreprise sont inférieurs aux ressources d'exploitation, l'entreprise n'a donc pas de besoins d'exploitation à financer, puisque le passif circulant excède les besoins de financement de son actif d'exploitation, elle n'a donc pas besoin à court terme.

Dans tous les cas, les besoins éventuels de financement du cycle d'exploitation d'une entreprise, dépendront en grande partie de son pouvoir de négociation qui lui permet d'agir sur le montant de ses créances clients ou de ses dette fournisseurs.

### ***2.1.3 L'analyse de la trésorerie net (TN)***

Tous d'abord, la trésorerie d'une entreprise correspond à la différence entre ses besoins et ses ressources de financement, les besoins de l'entreprise peuvent être évalués à l'aide du besoin en fonds de roulement, alors que les ressources de l'entreprise disponible pour financer ses besoins s'appellent le fonds de roulement, la trésorerie nette de l'entreprise correspond alors au solde net entre son besoin et ses ressources. Si le besoin excède les ressources, alors la trésorerie de l'entreprise sera négative (au passif du bilan), et elle représente aussi l'ensemble de ses disponibilités qui lui permettront de financer ses dépenses à court terme, dans ce cas, la trésorerie nette d'une entreprise se calcule en faisant la différence entre sa trésorerie d'actif et sa trésorerie du passif.

Il existe deux formules pour la calculer :

→ Par le haut du bilan :

$$\text{Trésorerie net} = \text{Fonds de roulement} - \text{Besoin en fonds de roulement}$$

→ Par le bas du bilan :

$$\text{Trésorerie net} = \text{Trésorerie d'actif} - \text{Trésorerie du passif}$$

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

- **Trésorerie nette positive** : Dans ce cas, les ressources financières de l'entreprise sont suffisantes pour financer les besoins (soit :  $FR > BFR$ ), ce qui signifie que la situation financière de l'entreprise est saine et qu'elle est même en mesure de financer un surcroît de dépenses sans recourir à un emprunt.
- **Trésorerie nette nulle** : Dans ce cas, les ressources financières de l'entreprise suffisent juste à satisfaire ses besoins ( $FR = BFR$ ), la situation financière est équilibrée mais celle-ci ne dispose d'aucune réserve pour financer un surplus de de de de pense que ce soit en termes d'investissement ou d'exploitation.
- **Trésorerie nette négative** : Dans ce cas, l'entreprise ne dispose pas suffisamment de ressources financières pour combler ses besoins, elle doit donc recourir à des financements supplémentaires à court terme (découverts bancaires ...) pour faire face à ses besoins de financements et d'exploitations, il y a donc u risque financier à court terme si l'entreprise ne parvient pas à accroître rapidement ses ressources financières à long terme, ou à limiter ses besoins d'exploitation à court terme.

L'analyse par les équilibres financiers nous permet de vérifier, si l'entreprise respecte les principes d'orthodoxie financière ; qui sont nécessaires pour son évaluation et sa pérennité.

Pour mieux appréhender notre étude, on doit analyser la formation du résultat à travers le traitement des différents soldes de gestion que nous allons traiter dans le prochain titre.

### ***2.2 Les soldes intermédiaires de gestion (SIG)***

Les soldes intermédiaires de gestion sont une transcription directe du compte de résultat, ils permettent d'identifier et d'analyser les éléments ayant contribué à la formation du résultat de l'exercice en analysant les différentes étapes de création de valeur dans l'entreprise.<sup>61</sup>

Selon le découpage retenu dans le compte de résultat on distingue huit niveaux d'analyse à savoir :<sup>62</sup>

#### ***2.2.1 La marge commerciale***

La marge commerciale est un indicateur qui concerne uniquement les entreprises qui revendent des marchandises en l'état, sans leur faire subir des transformations, donc ça concerne les entreprises commerciales et les entreprises industrielles qui possèdent une branche de négociation

---

<sup>61</sup> MELYON, Gérard, «Gestion financière», 4ème édition BREAL France, 2007. P.76-81.

<sup>62</sup> COHEN Elie, «Analyse financière», 6ème édition, 2006. P.409.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

Elle mesure la capacité de l'entreprise à dégager des profits sur la revente des marchandises (achat pour revente sans transformation). Elle est déterminée par la différence entre les ventes de marchandises et leur cout d'achat à corriger de la variation des stocks de marchandises.

Présentation de la marge commerciale :

Vente de la marchandise
– Cout d'achat de la marchandise
± La variation des stocks de marchandises
= LA MARGE COMMERCIALE

### ***2.2.2 La production de l'exercice***

Elle ne s'applique qu'aux entreprises de production, elle évalue le niveau d'activité de production de l'entreprise. Ce solde rendu, celle qui reste en stock, et celle que l'entreprise a fabriquer pour elle-même.

Calcul de la production de l'exercice :

Production vendue
+ Production stockée
+ Production immobilisée
= LA PRODUCTION DE L'EXERCICE

### ***2.2.3 La valeur ajoutée***

La valeur ajoutée représente la richesse créée par l'entreprise dans l'exercice de ses activités professionnelles courantes par rapport à la valeur initiale des biens et services utilisés pour réaliser ces activités.

La valeur ajoutée se calcule par la différence entre la production globale (marge commerciale et production de l'exercice) et la consommation des biens et services en provenance des tiers.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

Calcul de la valeur ajoutée : <sup>63</sup>

Marge commerciale
+ Production de l'exercice
– Consommation en provenance des tiers (Achat de matières et autres, approvisionnements, Autres achats et charges externes)
= VALEUR AJOUTEE

En valeur absolue, la valeur ajoutée est un bon indicateur de l'activité économique de l'entreprise. Il est ainsi possible de mesurer l'importance relative des différentes activités exercées dans l'entreprise, d'étudier l'évolution dans le temps de l'activité de l'entreprise ou encore de la comparer à celle d'autres entreprises.

En confrontant la valeur ajoutée à d'autres données comptables, il est possible de mener deux analyses différentes qui sont caractéristiques du secteur d'activité de l'entreprise.

En premier lieu, le degré d'intégration de l'entreprise est mesuré par le rapport entre la valeur ajoutée et le chiffre d'affaires. Une entreprise très intégrée (de la fabrication à la vente) aura un taux de valeur ajoutée plus important. En second lieu, on peut mesurer la répartition de la valeur ajoutée entre les différents bénéficiaires (personnel, état, actionnaire, créanciers, financiers, entreprise...)

### ***2.2.4 L'excédent brut d'exploitation (EBE)***

L'excédent brut d'exploitation représente la part de la valeur ajoutée qui revient à l'entreprise et aux apporteurs de capitaux. Il indique la ressource générée par l'exploitation de l'entreprise indépendamment de la politique d'amortissement et mode de financement.

Il est un indicateur de la performance industrielle et commerciale, cet indicateur est privilégié pour la comparaison interentreprises dans la mesure où il ne prend pas en compte le choix des dirigeants, en matière de politique de politique d'amortissement, de financement, de distribution, de dividendes et mode d'imposition.

---

<sup>63</sup> Falon T TUMBARE et Ngonidzashe. L NJIVA « évaluation de la performance financière de entreprises publique à travers leur structure financière » mémoire en fin de cycle, UMMTO, 2017 P.53

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

Calcul de L'EBE :

Valeur ajoutée + Subventions d'exploitations – Impôts, taxes et versements assimilés – Charges de personnel
= L'excédent brut d'exploitation

### ***2.2.5 Le résultat d'exploitation (RE)***

Le résultat d'exploitation représente le profit ou la perte généré par l'activité qui conditionne l'existence de l'entreprise. Il est calculé de manière suivante :

EBE + Reprise et transfert sur charges d'exploitation + Autre produits de gestion – Dotations sur charges d'exploitation – Autres charges de gestion
= RESULTAT D'EXPLOITATION

### ***2.2.6 Le résultat courant avant impôt (RCAI)***

Le résultat avant impôt mesure la performance des activités d'exploitations et financière de l'entreprise. Il est intéressant de le comparer au résultat d'exploitation pour analyser l'indice de la politique financière sur la formation du résultat suivant

Résultat d'exploitation + Quote-part de résultat sur opérations faites en commun + Produits financiers – Charges financières
---

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

= RESULTAT AVANT IMPOT
------------------------

### ***2.2.7 Le résultat exceptionnel***

Le résultat exceptionnel n'est pas calculé à partir d'un solde précédent, mais, calculé directement à l'aide du regroupement des opérations ayant un caractère exceptionnel.

Produits exceptionnels – Charges exceptionnelles
= RESULTAT EXCEPTIONNEL

### ***2.2.8 Résultat net de l'exercice (RN)***

Le résultat net est formé par la différence entre l'ensemble des produits et des charges de l'exercice. Il représente la mesure comptable du résultat qui figure au passif du bilan. Dans l'optique du compte de résultat, le résultat net comptable s'obtient en cumulant le résultat courant avant impôt avec le résultat exceptionnel et en retirant du total obtenu l'impôt sur les bénéfices ainsi que la participation des salariés.

Il est calculé de la manière suivante :

Résultat courant avant impôt + Résultat exceptionnel – Impôt sur les sociétés – Participation des salariés
= RESULTAT NET

Le résultat net bénéficie d'une meilleure diffusion que les autres soldes intermédiaires de gestion dans la mesure où il figure au passif du bilan. C'est un élément central de l'analyse de la rentabilité financière de l'entreprise. Il convient de bien noter que l'évolution du résultat net comptable peut ne pas être significative dans la mesure où il prend en compte les éléments exceptionnels.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

L'analyse des soldes intermédiaires de gestion vient compléter l'analyse des équilibres financier et ce en analysant les éléments ayant contribué à la formation du résultat.

### **Tableau N° 12 Tableau des soldes intermédiaires de gestion**

Ce tableau récapitule l'ensemble des éléments qui permet de calculer les différents soldes d'intermédiaires de gestion.

<b>Les soldes intermédiaires de gestion</b>	N	N-1
Vente de marchandise -Coût d'achat de marchandise vendue		
<b>Marge commercial</b>		
Production vendue +/- Variation de production stockées + production immobilisé		
<b>Production de l'exercice</b>		
Production de l'exercice + Marge commercial -Consommation		
<b>Valeur ajoutée</b>		
Valeur ajoutée + Subvention d'exploitation -Impôts et taxe et versement assimilé -Charge de personnels		
<b>Excédent brut d'exploitation</b>		
Excédent brut d'exploitation -Dotation aux amortissements, dépréciations et provision d'exploitation + Reprises aux amortissements, dépréciation et provision d'exploitation -Autres charges +Autres produits		
<b>Résultat financier</b>		
+/- Résultat financier		

## **CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME**

+ Production financier		
-Charge financier		
<b>Résultat courant avant impôts</b>		
Produits exceptionnels		
-Charges exceptionnels		
<b>Résultat exceptionnels</b>		
+/-Résultat exceptionnels		
+Résultat courant avant impôt		
-Participation des salariés aux résultats de l'entreprise		
-Impôt sur les bénéfices		
<b>Résultat net de l'exercice</b>		

**Source** : PARIENTÉ Simon « Analyse financière et évaluation d'entreprise », édition Pearson Education,2009

### **2.3 La Capacité d'Autofinancement (CAF)**

La CAF est un ratio qui évalue les ressources générées par le cycle d'exploitation de l'entreprise et permettant d'assurer son autofinancement. De manière simplifiée, la CAF est l'excédent / la richesse qui découle de la différence entre ses encaissements et les décaissements nécessaires pour faire tourner son activité.

La capacité d'autofinancement sert à :

- Evaluer le montant des dividendes à verser aux associés
- Rembourser les emprunts
- Financer les investissements de l'entreprise
- Evaluer la santé financière de l'entreprise / le bon fonctionnement de son modèle économique

#### **2.3.1 Les méthodes de calcul de la CAF**

La CAF peut être calculée via deux méthodes différentes à partir de deux éléments clés du tableau des soldes intermédiaires :

- ❖ **La méthode de calcul de la CAF à partir de l'EBE (la méthode soustractive) Les éléments suivants interviennent ;**
  - L'excédent brut d'exploitation qui traduit le résultat économique de l'entreprise issu de la valeur ajoutée.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

- Les produits encaissables et les charges décaissables, il s'agit des entrées et sorties de trésorerie non compris dans le calcul de l'EBE (charges financières, produits financiers ...etc.<sup>64</sup>

***Tableau N° 13 Calcul de la CAF par la méthode soustractive***

EBE (ou insuffisance brute d'exploitation)
+Transferts de charges d'exploitation
-Autres charges d'exploitation
+ ou- Quote-part de résultat sur opérations faites en commun
+Produits financiers
-Charges financières
+Produits exceptionnels
-Charges exceptionnelles
-Participation des salariés aux fruits de l'expansion
-Impôts sur les bénéfices
= Capacité d'autofinancement de l'exercice

**Source :** BOUAROUR Lylia, DERRICHE Tamazight, « L'impact de la décision de financement sur la performance financière de l'entreprise. Cas de NCA-Rouïba. » Mémoire DE FIN d'Études UMMTO, juin 2021, p.52.

### **❖ La méthode de calcul de la CAF à partir du résultat net (la méthode additive)**

Les éléments suivants interviennent :<sup>65</sup>

---

<sup>64</sup> COHEN Elie, Op. Cité. P.411.

<sup>65</sup> COHEN Elie, Op. Cité. P.412.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

- Le résultat net, qui est la différence entre les produits et les charges de l'entreprise
- Les charges calculées et produits calculés, des éléments qui ne font pas l'objet d'entrée ou de sortie de trésorerie (provisions, dotations, amortissements, quote-part des subventions d'investissements)
- La valeur nette comptable d'éléments d'actifs cédés, ce qui correspond à la cession d'immobilisations
- Les produits des cessions d'éléments d'actif, qui indiquent le prix de vente de la cession d'immobilisations

### **Tableau N° 14 calcul de la CAF par la méthode additive**

Résultat net
-Plus-values sur cession d'immobilisations
+Moins-values sur cession d'immobilisations
-Quote-part des subventions d'investissement viré au résultat de l'exercice
+Dotation aux amortissements et provisions
-Reprises sur provisions
= Capacité d'autofinancement de l'exercice

**Source :** BOUAROUR Lyliya, DERRICHE Tamazight, « L'impact de la décision de financement sur la performance financière de l'entreprise. Cas de NCA-Rouïba. » Mémoire DE FIN d'Études UMMTO, juin 2021, p.53

La capacité d'autofinancement de l'entreprise permet de déterminer le potentiel flux de trésorerie généré et disponible dans le cadre de son activité, et calculer certains ratios très utiles à la gestion de son activité.

#### ***2.4 Le tableau des flux de trésorerie***

Le tableau des flux de trésorerie (TFT) restitue les décaissements et encaissements de l'année. Il permet de voir l'évolution de la trésorerie d'une année sur l'autre. Il se concentre

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

essentiellement sur l'augmentation ou la diminution du compte en banque de la société. Il indique ainsi le flux réel de liquidité dégagé par l'entreprise, c'est-à-dire le cash-flow.

Le TFT justifie la variation de trésorerie entre le début et la fin de l'année, en séparant trois sources d'entrée ou de sortie de cash à savoir :

- Entrées ou sorties de cash générées par les activités opérationnelles.
- Entrées ou sorties de cash générées par les activités d'investissement.
- Entrées ou sorties de cash générées par les activités de financement.

Ainsi, on peut dire que le tableau de flux de trésorerie permet :

- D'expliquer les variations de la trésorerie
- De montrer si l'entreprise dégage du cash-flow
- De souligner les sources d'encaissement ou de décaissement
- De montrer si le cash dégagé par l'opérationnel est consacré soit aux investissements, soit à l'actionnaire, soit au financement

Le tableau des flux de trésorerie (TFT) prend tout son intérêt s'il est établi de manière prévisionnelle pour les trois années suivantes.

### ❖ Free cash-flow

Le cash-flow est le flux réel de liquidité dégagé physiquement dans l'année. Le free cash-flow correspond au flux réel de liquidité dégagé dans l'année, déduction faite des investissements payés dans la même année. On l'appelle aussi le flux libre d'investissement.

Le free cash-flow est un indicateur cash de la performance de l'entreprise. En effet, si le free cash-flow est positif, la société montre sa performance : elle a dégagé dans l'année un flux de liquidité suffisant pour autofinancer ses investissements. Avec ce free cash-flow, l'entreprise peut distribuer du dividende et/ou se désendetter.

Si le free cash-flow est négatif, l'entreprise doit s'endetter davantage pour se financer. Le tableau de flux de trésorerie est l'un des meilleurs outils de gestion financière et d'analyse financière qui permet d'analyser la provenance des flux de trésorerie (encaissements et décaissements) d'une entreprise, il permet également de déterminer si l'entreprise est apte à faire face à ses besoins immédiats grâce à ses cash-flows dégagés et par conséquent maîtriser sa situation financière.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

### ***2.5 Les ratios de mesure de la performance financière***

Le terme « ratio » désigne le rapport entre deux valeurs caractéristiques du bilan qui exprime leur importance relative. L'étude de ratios permet de mettre en évidence l'évolution de la structure de l'entreprise ainsi que sa situation financière.<sup>66</sup>

Ils permettent d'évaluer la situation d'une entreprise, d'en apprécier l'évolution d'une année sur l'autre ou de la comparer à d'autres entreprises du même secteur. Selon P. Vizzavona Les ratios donnent une information utile à l'analyste financier sur un des nombreux aspects de l'entreprise qu'il souhaite mettre en valeur : rentabilité, indépendance financière...etc. Ainsi, nous distinguons : les ratios de rentabilité, de solvabilité et de liquidité.

#### ***2.5.1 Les ratios de rentabilité***

Sont des ratios qui comparent le résultat aux ressources mises à la disposition de l'entreprise. Ils se subdivisent en rentabilité économique, rentabilité financière, rentabilité commerciale.<sup>67</sup> Les deux premiers ont été présentés dans le point précédent (les indicateurs de la performance financière).

##### ***2.5.1.1 Le ratio de la rentabilité commerciale***

C'est un ratio financier permettant de mesurer la rentabilité d'une entreprise selon son volume d'affaires et d'estimer l'impact d'une baisse du chiffre d'affaires de l'entreprise sur son résultat net. Il se calcule comme suit :<sup>68</sup>

$$\text{Rentabilité commerciale} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{chiffre d'affaire}} \times 100\%$$

##### ***2.5.1.2 Le ratio de rentabilité économique***

L'entreprise a besoin de l'ensemble de ses actifs pour générer des bénéfices, il est donc important de mesurer la rentabilité quelle génère sur ses investissements

$$\text{Rentabilité économique} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Actif total}}$$

<sup>66</sup> MENEREAU Michel, « Gestion des entreprises touristiques », 1ère et 2ème édition, breale, 2008, p.133

<sup>67</sup> ENGEL François, KLETZ Frederic, « Cours de comptabilité générale », édition Mine Paris, Paristech, les presses. 2007.

<sup>68</sup> ISSAD Sarah, KACED Souhila « Essai d'évaluation de la performance financière publique et économique algérienne cas de l'entreprise Electro-Industrie d'Azazga : 2011 à 2014 », 2017-2018. P. 51.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

### ***2.5.1.3 Le ratio de rentabilité financière***

La finalité de l'entreprise et d'offrir une bonne rentabilité à ses actionnaires, et il convient d'évaluer cette rentabilité par rapport aux capitaux propres investis :

$$\text{Rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{capitaux propres}}$$

### ***2.5.2 Les ratios de solvabilité***

La solvabilité d'une entreprise peut être définie comme la capacité de cette dernière à honorer ses engagements de moyen et long terme. Il existe deux principaux ratios souvent utilisés pour apprécier la solvabilité d'une entreprise à savoir :

#### ***2.5.2.1 Le ratio de la solvabilité générale***

Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à payer la totalité de ses dettes en utilisant l'ensemble de son actif. Il devrait naturellement être supérieur à 100%.

$$\text{Ratios de solvabilité générale} = \frac{\text{Totale actif}}{\text{Dettes moyens et long et court terme}} \times 100\%$$

### ***2.5.3 Les ratios de liquidité***

Une entreprise peut être rentable, mais en même temps rencontrer des problèmes de trésorerie. Les ratios de liquidité donnent quelques indications sur la liquidité de l'entreprise<sup>69</sup>. On retrouve le ratio de la liquidité générale, de la liquidité réduite et de la liquidité immédiate.

#### ***2.5.3.1 Le ratio de liquidité générale***

$$\text{Liquidité générale} = \frac{\text{actif a court terme}}{\text{passif a court terme}} \times 100\%$$

- Sans égard au ratio du secteur, un ratio de liquidité générale inférieur à 1 est critique car il signifie que l'entreprise qui présente un tel ratio est insolvable à court terme.

<sup>69</sup> CORHAY Albert et MAPAPA Mbangala, « Diagnostic financier des entreprises : manuel et études de cas » éditions de l'université de Liège, 2008, p.148

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

- Plus le ratio de liquidité générale d'une entreprise est élevé, plus celle-ci est en mesure de faire face à ses engagements à court terme.

En dépit du point précédent, un ratio de liquidité générale trop élevé par rapport à celui du secteur est souvent signe d'une mauvaise gestion des éléments à court terme.<sup>70</sup> Cela peut être dû : à une encaisse trop élevée, à un compte fournisseur trop faible ou à une combinaison de ces deux facteurs

### ***2.5.3.2 Le ratio de la liquidité relative***

Ce ratio indique la capacité de l'entreprise à faire face aux exigences immédiates de ses créanciers en mettant à profit ses disponibilités, c'est-à-dire ses éléments d'actif les plus facilement réalisables (encaisse, investissement temporaires et titres rapidement négociables). Le ratio de liquidité relative est une mesure plus réaliste de la capacité de l'entreprise à faire face à ses obligations à court terme que le ratio de liquidité générale, car il exclut les stocks et les éléments payés d'avance qui ne peuvent être immédiatement réalisés.

Ainsi :

$$\text{Liquidité relative} = \frac{\text{actif à court terme} - \text{Stocks}}{\text{passif à court terme}}$$

- Un ratio relativement bas (inférieure à 1) signifie que l'entreprise a des difficultés à respecter ses engagements et pourrait ne pas pouvoir saisir les occasions exigeant un accès rapide à des liquidités.
- Un ratio plus élevé (supérieure à 1) signifie que le capital est sous-utilisé, ce qui pourrait inciter à l'investissement d'une plus grande part du capital de l'entreprise dans des projets qui favoriseront la croissance.

### ***2.5.3.3 Le ratio de la liquidité immédiate***

Il permet d'évaluer la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes à court terme à l'aide d'actifs facilement mobilisables.

$$\text{Liquidité immédiate} = \frac{\text{disponibilités}}{\text{dettes à court terme}} \times 100\%$$

---

<sup>70</sup>CORHAY Albert et MAPAPA Mbangala, « Diagnostic financier des entreprises : manuel et études de cas » éditions de l'université de Liège, 2008, p.69.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

L'analyse par les ratios vient pour renforcer les quatre analyses présentées précédemment.

Les indicateurs et les outils de mesures de la performance financière cités ci-dessus nous permettent uniquement de savoir si l'entreprise est performante financièrement. Parfois, L'entreprise peut être performante sans forcément créer de la richesse. Pour cela, il est nécessaire de mesurer la valeur ajoutée économique qui a pour but de déterminer si celle-ci est créatrice ou bien destructrice de valeur.

### ***2.5.4 Les ratios de structure financière***

Les ratios de structure financière permettent d'apprécier l'équilibre structurel du bilan de l'entreprise et sa politique de financement.

#### ***2.5.4.1 Ratio de structure de l'actif :***

Il indique la composition du capital, c'est-à-dire de combien représente chaque rubrique (immobilisations, actif courant et l'apport d'investissement) de l'ensemble de l'actif ces ratio sont représentés comme suites :

##### ***2.5.4.1.1 Ratio d'immobilisations d'actif***

Le ratio d'immobilisation de l'actif permet d'évaluer le poids des immobilisations corporelles par rapport au total du bilan. Il se calcule en divisant la valeur des immobilisations nettes par le total de l'actif.

$$\text{ratio d'immobilisation de l'actif} = \frac{\text{Actif immobilisé}}{\text{Total l'actif}}$$

##### ***2.5.4.2 Ratio de structure du passif***

La part de chaque catégorie des ressources peut être également calculée en fonction des résultats, car cette dernière peut susciter des changements au niveau des postes du passif.

Les principaux ratios existants sont :

##### ***2.5.4.2.1 Ratio de l'endettement***

Le ratio d'endettement est un indicateur financier analysant l'endettement d'une entreprise. Il est exprimé en pourcentage et compare les capitaux propres de l'entreprise à ses dettes.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

Ce ratio sert à mesurer le niveau de dettes d'une entreprise par rapport à ses actifs, et donc à déterminer le niveau de dépendance financière de l'entreprise vis-à-vis des tiers. C'est donc un indicateur pris en compte pour mesurer la solvabilité d'une entreprise.

Le ratio d'endettement est important par les partenaires financiers de l'entreprise. Une banque étudiera ce ratio pour décider d'accepter une demande de prêt professionnel. En effet, il permet au banquier d'apprécier si l'entreprise a la capacité de s'endetter au niveau escompté.

Pour calculer le ratio d'endettement général en pourcentage, la formule de calcul est la suivante :

- Ratio d'endettement général

$$\text{Ratio d'endettement général} = \frac{\text{totales des Dettes}}{\text{Capitaux propre}} * 100$$

- Ratio d'endettement financier

$$\text{Ratio d'endettement financier} = \frac{\text{Dettes financières}}{\text{Capitaux propre}} * 100$$

Pour interpréter un ratio d'endettement, il faut donc tenir compte de plusieurs paramètres : taille de l'entreprise, secteur d'activité, politique d'investissements, stade de développement... C'est à partir de ces informations que l'on peut apprécier si l'endettement est faible ou élevé.

### → **Le ratio d'endettement est faible**

Un ratio d'endettement faible est un signe de bonne santé financière pour l'entreprise. Une entreprise qui se trouve dans cette situation dispose d'une marge de manœuvre pour emprunter en cas de besoin.

Toutefois, un faible ratio d'endettement peut parfois véhiculer un signal négatif vis-à-vis d'investisseurs. Il peut signifier que l'entreprise n'investit pas suffisamment ou qu'elle ne prend pas assez de risques.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

### ➤ **Le ratio d'endettement est élevé**

Un ratio d'endettement élevé signifie que l'entreprise a une dépendance importante aux financements extérieurs. De manière très générale, un ratio supérieur à 200% est considéré comme élevé.

En conséquence, elle a des frais financiers fixes importants qui impactent sa rentabilité. L'entreprise qui se trouve dans cette situation n'a quasiment plus de marge de manœuvre pour emprunter de nouveaux capitaux. En effet, les partenaires financiers estimeront qu'une nouvelle dette risque de mettre en péril la solvabilité de l'entreprise.

Parfois, un ratio d'endettement élevé peut être justifié. Par exemple, cela peut s'expliquer par des investissements récents : acquisitions importantes de nouveaux matériels, rachat d'une entreprise... La situation doit être temporaire et justifiée par un événement exceptionnel.

### • **Ratio de capacité de remboursement**

Mesure le temps nécessaire pour rembourser les dettes financières. Ce ratio doit avoir une valeur de 3 ou 4 pour dire qu'elle peut faire face à des remboursements

$$\text{Ratios capacité de remboursement} = \frac{\text{DLMT}}{\text{CAF}}$$

### ***2.5.4.2.2 Le ratio d'indépendance financière***

Ce ratio mesure le volume de financements internes par rapport aux financements totaux dont bénéficie l'entreprise.

L'autonomie financière s'exprime en pourcentage. Le ratio met en avant la capacité d'une organisation à évoluer en toute indépendance de financements externes. Il identifie la proportion de dettes contractées par l'entreprise auprès d'organismes (banques, fonds d'investissement, etc.).

Ce ratio constitue ainsi un indicateur de solvabilité intéressant à suivre au quotidien. Il définit en effet l'endettement net de l'entreprise par rapport à ses capitaux propres. Plus le ratio est élevé, et plus l'entreprise est indépendante vis-à-vis des banques et des financements extérieurs. A contrario, plus elle y est dépendante, et plus elle rencontrera de difficultés à contracter de nouveaux emprunts bancaires.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

Il se calcule en divisant les capitaux propres par les capitaux permanents :

$$\text{Ratios d'autonomie financière} = \frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Capitaux permanents}}$$

Le ratio d'autonomie financière doit être supérieur à 0,5. L'entreprise peut utiliser ses capitaux propres pour couvrir ses dettes.

Lorsque le ratio d'autonomie financière est inférieur, les dettes sont trop importantes et l'entreprise ne peut plus faire appel à des organismes tiers de financement pour couvrir ses investissements.

Pour être parfaitement analysé, le ratio d'autonomie financière doit être mis en relation avec d'autres ratios financiers. S'il est trop faible, mais que l'entreprise démontre une forte capacité de remboursement, elle peut tout de même solliciter un nouveau prêt auprès de sa banque

En guise de conclusion, la performance est un concept complexe et multidimensionnel qui intègre différentes dimensions pour le définir et différents indicateurs pour le mesurer. La performance reste toutefois une affaire de perception et tous les acteurs n'ont pas la même perception de la performance. Elle est par ailleurs, relative à la vision de l'entreprise, sa stratégie et ses objectifs. C'est dans ses sens que la performance d'une entreprise peut se mesurer sous différents angles et ne se limite pas uniquement à sa dimension financière. Ainsi pour l'évaluer, il est nécessaire d'effectuer des mesures au niveau de toutes ses dimensions et s'appuyer sur ses facteurs déterminants pour l'améliorer. Pour que l'entreprise soit performante et puisse atteindre ses objectifs de façon optimale elle se doit d'être efficace, efficiente et pertinente.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

### ***Section 02 : Les contraintes e les enjeux du financement par endettement***

Dans cette section nous aborderons les contraintes et les enjeux de l'endettement, ainsi les risques liés à ce dernier et son impact sur la performance financière d'une entreprise.

#### ***1 Les enjeux du financement par endettement***

- **Il n'est pas nécessaire de sacrifier une partie des droits de propriété de l'entreprise.**

Le financement par emprunt garde tout sous contrôle personnel. Le financement par actions, en revanche, exige qu'une entreprise cède une partie de la propriété à l'investisseur ou aux investisseurs fournissant le financement. Bien que la dette nécessite des paiements structurés qui peuvent parfois être gênants ou difficiles à respecter, le groupe propriétaire à l'origine de l'entreprise détient toujours 100 % du capital social.

- **Les frais et intérêts sur la dette peuvent être déductibles d'impôt.**

Vous pouvez déduire les coûts de la dette d'entreprise comme une dépense d'entreprise réelle. Parfois, même le montant principal peut également être classé comme une dépense d'entreprise. Le résultat final est une charge fiscale plus faible qui peut réellement économiser de l'argent à l'entreprise chaque année en raison de la présence de dettes. Cela signifie qu'un taux d'intérêt sur la dette pourrait se retrouver proche de zéro une fois que tout a été dit et fait.

- **Fournit des liquidités immédiates sans aucune responsabilité de déclaration.**

À moins qu'une marge de crédit ne soit obtenue pour une raison précise, comme un prêt à la construction pour la création d'un nouvel actif, il n'y a généralement aucune stipulation sur l'utilisation des liquidités du financement par emprunt. Lorsque d'autres formes de financement sont impliquées, il peut y avoir de nombreux décideurs qui doivent être consultés ou informés des responsabilités pour obtenir l'approbation de la dépense, ce qui peut prendre beaucoup de temps.

- **Une fois la dette payée, il n'y a plus d'obligation.**

Le financement par endettement finit par disparaître, même s'il s'agit d'une dette à long terme qui a été souscrite. Avec des paiements mensuels réguliers, le budget s'améliore chaque mois au fur et à mesure que le principal est remboursé, ce qui aide l'entreprise à croître à mesure que la dette globale est réduite.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

### ***2 Les contraintes du financement par endettement***

- **L'argent du financement par emprunt doit être remboursé.**

Bien que demander de l'argent par le biais d'investisseurs puisse être difficile ou problématique, cela permet de collecter des fonds qui n'ont pas à être remboursés. Le financement par emprunt, en revanche, nécessite des paiements, quel que soit le revenu pouvant être généré par l'entreprise. Vous êtes toujours responsable de cette dette, même dans une faillite du chapitre 11 qui permet une restructuration de la dette, ce qui signifie que c'est une obligation qui sera toujours là.

- **Les taux d'intérêt peuvent être très élevés.**

Le financement par emprunt pourrait coûter cher. Les taux d'intérêt sont basés sur le risque, pas sur le besoin. Si une entreprise a un faible crédit ou si le groupe de propriétaires qui la gère a de mauvais antécédents de paiement de ses obligations, les taux d'intérêt pourraient être extrêmement élevés et ne pas être bénéfiques pour les besoins de l'entreprise. Chaque demande peut également avoir un impact négatif sur le crédit de l'entreprise.

- **Il n'y a aucune garantie d'approbation.**

Un prêteur n'a pas à contracter de dette envers une entreprise, même si le crédit pour cette entreprise est parfait. Rien ne garantit que le financement par emprunt se matérialisera. Mettre tous ses jetons financiers dans ce panier pourrait être une erreur qui mènerait une entreprise à la faillite plutôt qu'à la viabilité.

- **Le financement par emprunt réduit naturellement le montant des liquidités disponibles.**

Une entreprise ne fonctionne pas de la même manière chaque année, chaque mois ou même chaque jour. De nombreuses variables peuvent créer un flux de revenus réduit pendant certaines périodes, mais un flux de revenus plus important pendant d'autres. Le financement par emprunt ne se soucie pas de cela. Cela nécessite un paiement structuré et lorsque les ventes sont faibles, cela affecte la liquidité de l'entreprise à un point où cela pourrait être extrêmement préjudiciable.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

Les avantages et les inconvénients du financement par emprunt doivent être soigneusement examinés avant de prendre une décision finale. En substance, s'endetter est essentiellement un pari. Cela peut être un pari très sûr, mais s'endetter comporte un certain niveau de risque. En comprenant ces points clés, il est plus facile de savoir s'il s'agit de la bonne méthode d'injection d'argent pour vous.

### ***3 Les risques liés à l'endettement***

La littérature financière retient donc une relation positive entre la dette et la valeur de l'entreprise, en raison de l'avantage fiscal que représente la déductibilité des intérêts. Cette relation n'est vérifiée que si le bénéfice d'exploitation est supérieur aux intérêts d'emprunts, dans le cas contraire l'effet de levier devient un effet de massue. L'endettement réduit le bénéfice par action<sup>71</sup>.

Ainsi, le taux d'imposition et le degré de déductibilité des intérêts de la dette ont un impact sur la valeur de la firme, ces éléments peuvent être modifiés car le taux d'impôt sur les sociétés évolue dans le temps, ainsi que le degré de déductibilité des intérêts pouvait varier.

En introduisant, sur la base de l'incertitude, on montre que la dette est aussi une source de difficulté financière.

L'endettement est caractérisé par trois principaux risques :

- Le risque d'exploitation
- Le risque financier
- Le risque de faillite

#### ***3.1 Le risque d'exploitation :***

Le risque d'exploitation (ou risque économique) est le risque rattaché à la réalisation d'un revenu ou d'un flux futur. L'indicateur principal qui permet de mettre en évidence ce risque et le seuil de rentabilité (ou point mort) qui correspond au chiffre d'affaires (CA) pour lequel le résultat d'exploitation est égal à zéro.<sup>72</sup>

Pour déterminer le seuil de rentabilité, on distingue entre charges :

- Variables, qui sont proportionnelles au CA, comme les achats.

---

<sup>71</sup> Séverin.E, « L'endettement des entreprises incidence sur la valorisation des firmes », ED : E-theque, P5

<sup>72</sup> DOV.OGIEN, « gestion financière de l'entreprise » 4ème édition, P18.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

- Fixes, qui sont dépensées quel que soit le niveau des ventes, comme les loyers.

La production et la consommation sont éminemment variables, les dotations aux amortissements et les charges de gestion peuvent être considérées comme fixes en absence de renseignements.

Une fois la distinction est faite, on calcule les soldes suivants :<sup>73</sup>

$$\text{Marge sur coût variable (MCV)} = \text{Chiffre d'affaires} - \text{Charges variables.}$$

$$\text{Résultat d'exploitation} = \text{MCV} - \text{Charges fixes.}$$

$$\text{Seuil de rentabilité (SR)} = \text{Charges fixes} / \text{Taux de MCV.}$$

**Exemple** : Le présent « exemple » est confectionné selon nos acquis en finance d'entreprise.

L'entreprise X fabrique et commercialise-le produit-Y.

Durant l'année N, l'entreprise a réalisé un bénéfice de 150000DA, avec un chiffre d'affaires (CA = 1200000DA)

Ses charges variables représentent 25% de son CA, tandis que ses charges fixes sont de 750000DA.

$$\text{Marge sur coût variable (MCV)} = 1200000 - (1200000 \times 25\%) = 900000\text{DA.}$$

$$\text{Taux de marge sur coût variable} = (900000 \times 100) / 1200000 = 75\%.$$

$$\text{Seuil de rentabilité} = 750000 / 0.75 = 1000000\text{DA.}$$

On va dire que l'entreprise commencera à réaliser un résultat d'exploitation positif à partir de CA = 1000000DA.

Si l'entreprise réalise un CA < 1000000DA, dans ce cas l'entreprise ne tire pas un bénéfice de son exploitation et elle aura du mal à régler ses dettes.

---

<sup>73</sup> Dov.o, Op-cit, P18.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

### ***3.2 Le risque financier***

L'endettement permet de maximiser la rentabilité de l'entreprise grâce à l'avantage fiscal, mais en contrepartie, cette dernière doit supporter les charges financières qui en découlent, elle serait donc face au risque de perdre de l'argent (risque financier).

La difficulté financière est un processus qui se manifeste par une série de symptômes sans que l'on puisse dégager clairement un sens de causalité. Ainsi, la difficulté financière est souvent associée à la croissance de l'endettement, même si on ne peut déterminer avec précision si ce dernier phénomène est une cause ou une conséquence.<sup>74</sup>

Il y a lieu de souligner aussi que cet excès d'endettement est un facteur de « Mauvais stress » et de destruction de valeur, si les tiers d'exploitation craignent de ne pas voir leurs contrats honorés, ils vont chercher à mieux se couvrir et à se dégager d'une relation commerciale qu'ils estiment dangereuse.<sup>75</sup>

De même les créanciers, s'ils ne sont pas garantis, vont retirer leur confiance à la firme, cela se traduira soit par des garanties plus importantes, soit par un rationnement partiel ou total du crédit.

Le rôle disciplinaire qu'exerce l'endettement sur les dirigeants d'entreprise les pousse à effectuer un certain nombre de restructuration au niveau de cette dernière.

D'après Cameron<sup>76</sup>, il existe trois types de restructuration à savoir les restructurations numériques qui consiste à la réduction d'effectifs à travers des licenciements, fonctionnelles qui portent sur la redéfinition des tâches, réorganisation interne telle que la fusion de départements ou d'activités, et enfin structurelles par la recombinaison de la force de travail, comme l'externalisation d'activités, diversifications, alliances, fusion.

### **Figure N° 2 l'endettement source de << bon stress >> et de << mauvais stress >>**

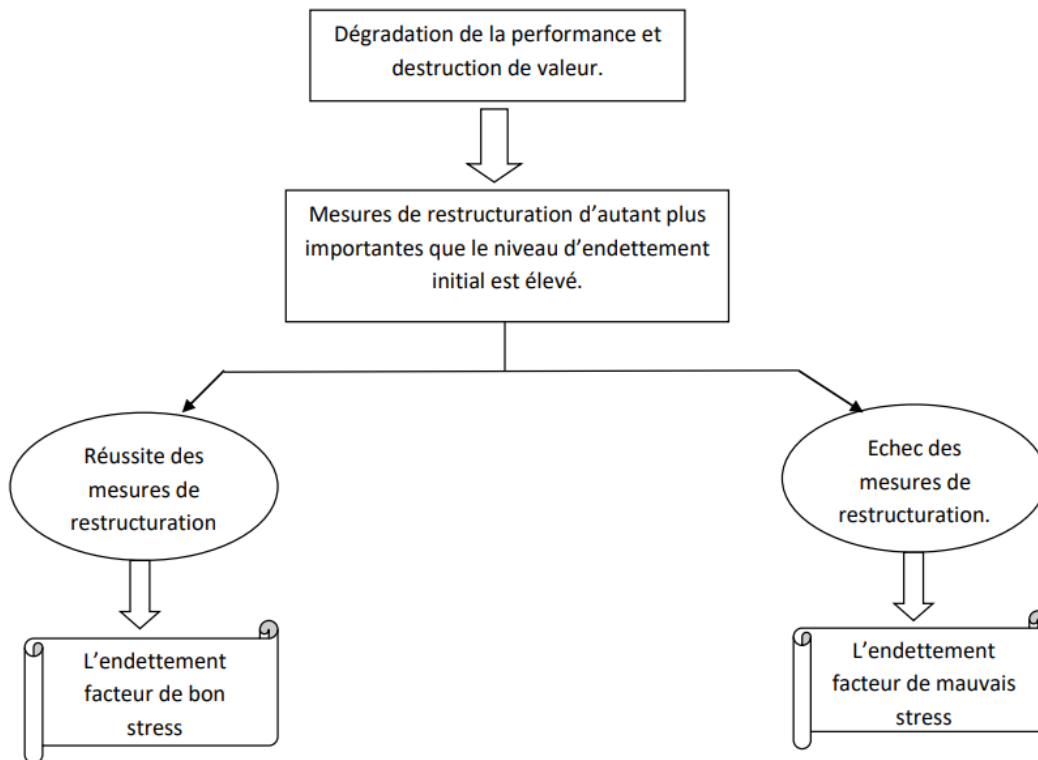
---

<sup>74</sup>, Séverin.E, « L'endettement des entreprises incidence sur la valorisation des firmes », ED : E-theque,2002, P7.

<sup>75</sup> Séverin.E, « L'endettement des entreprises incidence sur la valorisation des firmes », ED : E-theque,2002, P21.

<sup>76</sup> CAMERON K.S (1994), Stratégies for successful organizational downsizing, Human Resource management, Vol.33, n°2, PP189-211

## CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME



**Source** : Séverin.E, « L'endettement des entreprises incidence sur la valorisation des firmes », ED : E-theque,2002, P23.

### 3.3 *Le risque de faillite*

La principale préoccupation, lorsqu'on emprunte des fonds, est l'augmentation des coûts de faillite attendus que cela entraîne généralement. Les coûts de faillite attendus peuvent être exprimés comme le produit de la probabilité de faillite et des coûts subis lors d'une faillite

Cette probabilité de faillite représente la « possibilité » que les cash-flows de la firme soient insuffisants pour faire face aux promesses de l'entreprise portant sur ses obligations liées à l'endettement, qu'il s'agisse du remboursement des intérêts ou du principal.

L'étude du risque de faillite, c'est-à-dire le risque que l'entreprise ne serait pas en mesure d'honorer ses dettes, s'effectue principalement à travers la méthode de l'analyse de bilans, qui repose sur les notions de valeurs, d'exigibilité et de liquidité. L'étude des masses du bilan et de leur structure permet d'appréhender le risque de faillite et donc de porter un jugement sur la solvabilité et la liquidité de l'entreprise.

### 3.4 *Le risque de non remboursement*

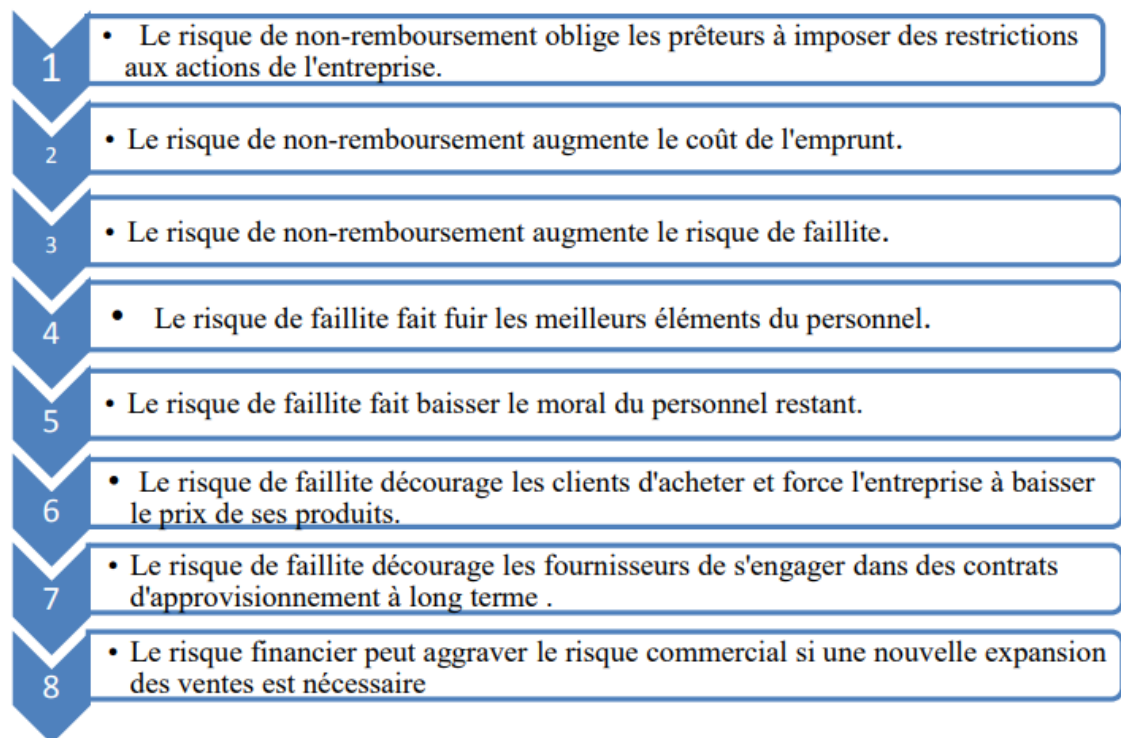
Il est l'un des risques majeurs qui empêche l'entreprise de faire appel à l'endettement donc, il est important de procéder à son analyse préalable.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

Les banques courent le risque de non remboursement de leurs prêts. Elles se préoccupent donc de la sécurité de leurs engagements. « Plus qu'une capacité d'endettement, elles jugent alors la capacité de remboursement de la firme, qui devient en quelque sorte une des conditions essentielles d'obtention de crédit<sup>77</sup> »

Les conséquences liées à l'endettement peuvent être présentées selon le schéma suivant :

***Figure N° 3 : Les conséquences liées à l'endettement***



**Source :** NAIT LARBI Ahlam, K OUDAHMANE Lydia « L'impact de l'effet de levier sur la rentabilité de l'entreprise », mémoire master, université UMMTO

Face à tous ces risques, les entreprises qui utilisent l'endettement plutôt que le recours aux fonds propres tirent plusieurs avantages, le principal est l'avantage fiscal : les frais financiers sont fiscalement déductibles alors que les cash-flows liés au capital (les dividendes) ne le sont pas.

Cet avantage augmente avec le taux d'imposition de l'entité qui s'endette. Un deuxième avantage de l'endettement est qu'il oblige les dirigeants à être disciplinés dans leurs choix des

<sup>77</sup> Gremillet (A), Lefebvre (C) « L'endettement de l'entreprise, politique et gestion », Edition d'Organisation, Paris, 1978, p 65.

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

projets d'investissement en augmentant les coûts de faillite : une série de mauvais investissements peut créer la possibilité de faire défaut au paiement d'un intérêt ou du remboursement du principal<sup>78</sup>.

Pour finir L'endettement procure également à l'entreprise la déductibilité des charges d'intérêts et l'amélioration de la rentabilité des capitaux propres. Cependant, ces atouts sont limités par l'existence du risque de non-remboursement, du risque financier et du risque de faillite.

### ***4 La décision de financement par endettement et ses effets sur la performance financière d'une l'entreprise***

L'endettement a pour effet d'améliorer la prise de décision du dirigeant. Cependant, il existe deux (02) types de dettes qu'on distingue selon leur maturité : la dette à long et moyen terme (+1 an) et la dette à court terme (-1 an). Il y'a donc lieu d'établir l'effet de chacune séparément sur la performance financière de l'entreprise

#### ***4.1 Dettes à long et moyen terme***

À travers la théorie de l'agence et la théorie de Modigliani et Miller (1963) nous avons constaté que le recours à l'endettement permettait à l'entreprise de bénéficier des économies d'impôts lui permettant d'augmenter sa rentabilité sans avoir à diluer la participation au capital des actionnaires, de réduire les conflits entre le dirigeant et les actionnaires causés par l'opportunisme des individus et le cash-flow disponible dont bénéficie le dirigeant au détriment des actionnaires. Néanmoins, il existe un seuil d'endettement que l'entreprise ne doit pas dépasser si elle ne veut pas se retrouver à subir des coûts de faillite.

Selon la théorie du financement hiérarchique, plus l'entreprise est rentable moins elle fera recours à l'endettement car cette dernière accorde la priorité à l'autofinancement. De plus, les entreprises rentables préfèrent réinvestir leurs bénéfices alors que les entreprises moins rentables empruntent et augmentent ainsi leur levier financier.

Ce qui mène à conclure qu'il existe une relation négative entre l'endettement à long terme et la performance financière de l'entreprise.<sup>79</sup>

---

<sup>78</sup> Aswath DAMODARAN, « Finance d'entreprise », 2<sup>ème</sup> édition de Boeck, P763.

<sup>79</sup> MOUATASSIM LAHMINI Hajar, IBENRISSOUL Abdelmadjid, « Impact de la décision de financement sur la performance de l'entreprise marocaine : Cas des sociétés cotées des secteurs Immobilier et Matériaux de Construction ». Juin 2015. P.6

## ***CHAPITRE 02 : les contraintes et les enjeux du financement par endettement sur la performance financière des PME***

---

### ***4.2 Dettes à court terme***

La dette à court terme permet à l'entreprise ayant des doutes sur sa situation fiscale d'atteindre temporairement le niveau d'endettement souhaité et de saisir pleinement les exigences de cash-flows nécessaires au paiement du service de la dette.

Il y'a lieu de préciser que la dette à court terme est fonction de la taille de l'entreprise c'est-à-dire plus l'entreprise est petite plus elle fera appel à la dette à court terme.

La théorie du signal précise que la banque avant d'accorder un crédit à une entreprise elle évalue son risque en se basant sur sa rentabilité passée et considère que le niveau d'endettement est un signal envoyé au marché sur la qualité et la valeur des projets futurs de l'entreprise. Ce qui nous donne un lien positif entre la dette à court terme et la performance financière de l'entreprise.

Cela dit Titman et Wessel ont fait une étude sur un échantillon de 469 entreprises entre 1974 et 1982 sur l'impact des dettes à court terme sur la performance financière de l'entreprise et sont arrivés à démontrer une forte et importante corrélation négative entre les deux.

En vue de la divergence d'opinion on peut dire qu'il existe une relation (positive ou négative) entre la dette à court terme et la performance financière de l'entreprise.<sup>80</sup>

De part ce qui précède, nous avons pu déterminer l'effet de l'endettement sur la performance financière de l'entreprise

### ***Conclusion***

Dans ce chapitre ont a été pencher sur la dimension financière de la performance qui constitue notre objet d'étude, on a pu voir ses différents indicateurs (rentabilité économique, rentabilité financière, la profitabilité et autofinancement) et outils de mesure (l'équilibre financier, les soldes intermédiaires de gestion, la capacité d'autofinancement, le tableau de flux de trésorerie et enfin les ratios). Et à travers sa deuxième section, l'impact du financement par endettement sur la performance financière d'une entreprise (PME) en précisons ses atouts, faibles et risques.

---

<sup>80</sup> MOUATASSIM LAHMINI Hajar, IBENRISSOUL Abdelmadjid, Op. Cité. P.7.

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

---

### ***Introduction***

Après avoir éclairé les différentes notions théoriques, relatives au thème étudié à travers une présentation structurée en deux chapitres, nous essayerons de mettre en pratique les acquis de cette partie théorique, avec une analyse financière sur une période allant de 2019 à 2021, sur la base des documents comptables internes de l'entreprise, la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF, Tizi Ouzou » filiale du groupe industriel IZERKHEF. Il s'agit dans ce chapitre de montrer l'impact de l'endettement sur la performance financière de cette PME.

Dans la 1ère section de ce chapitre, nous allons aborder une présentation générale de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF », son historique et les étapes de fabrication de la brique.

La 2ème section, fera l'objet de l'étude de l'impact de l'endettement sur la performance financière de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » pour la période allant de 2019-2021, à l'aide des différents indicateurs et outils cités dans la partie théorique.

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

### ***Section 01 : Présentation de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF »***

Cette section a pour objet de présenter la SARL Briqueterie et tuilerie IZERKHEF, son historique, ses activités, son effectif et les types et étapes de fabrication des briques qui est utilisées dans le secteur des bâtiments et des travaux publics.

#### ***1 Présentation de la SARL BT IZERKHEF***

Le groupe industriel IZERKHEF est spécialisé dans la production et commercialisation des matériaux de constructions sur tout le territoire national, son siège social se retrouve dans la zone industrielle AISSAT Idir, Oued Aissi, Tizi-Ouzou. Il est composé de six (06) filiales que voici :

- Sarl IAGM (production de carrelages monocouche) ;
- Sarl BTI (briqueterie) ;
- Sarl Anodial (production de carrelages monocouche) ;
- Sarl NTI (production de tuile) ;
- Sarl Djazair (production de faïence et dalle de sol) ;
- Sarl GPN (production de pointe et fil d'attache).

Le groupe commercialise les produits fabriqués à travers ses points de ventes qui sont répartis dans plusieurs zones et région du territoire national.

La SARL BTI a pour activité principale la fabrication et la commercialisation de briques, tuiles et hourdis, à base de terre cuite non réfractaire. Elle assure aussi la livraison de ses produits-finis aux clients. Cette filiale du Groupe Industriel IZERKHEF dispose d'un capital de 8.000.000.000DA réparti en 4000 actions de 2.000.000DA. Son patrimoine industriel s'étendant sur une superficie de 26776m<sup>2</sup>. La SARL BTI est une entreprise privée qui est dotée de ses propres organes de gestion à savoir le conseil d'administration.

##### ***1.1 Historique de la SARL BTI***

- Elle est créée dans le cadre du dispositif de l'ANDI en 2014 dont les travaux ont duré 36 mois ;
- Elle a été inaugurée en avril 2017 par le ministre de l'investissement et des collectivités locales après les essais à vide et à charge ;
- L'entrée en exploitation de la société a eu lieu en mars 2019.

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

### **1.2 Effectifs**

La SARL BTI emploie 188 salariés dont la répartition est :

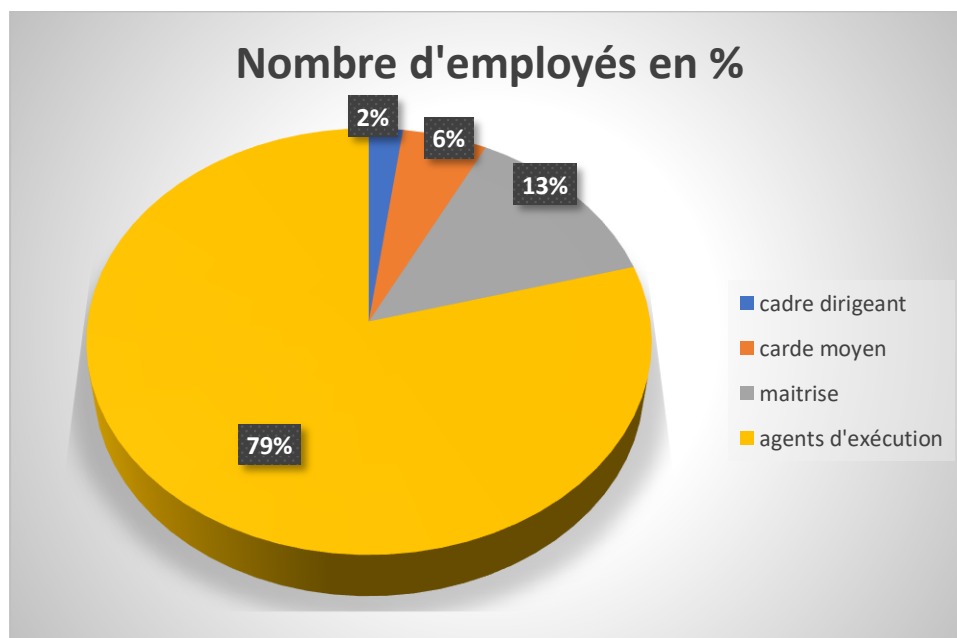
- Cadre dirigeant : 04 ;
- Cadre moyen : 10 ;
- Maitrise : 25 ;
- Agents d'exécution : 149.

**Tableau N° 15 EFFECTIF DE LA SARL BTI**

Effectifs	Nombre d'employer	Fréquent %
Cadre dirigeant	4	2%
Carde moyen	10	5%
Maitrise	25	13%
Agents d'exécution	149	79%
<b>TOTAL</b>	<b>188</b>	<b>100%</b>

**Source :** Réalisé par nous-mêmes à partir des documents interne de l'Entreprise.

**Figure N° 4 : EFFECTIFE DE LA SARL BTI**



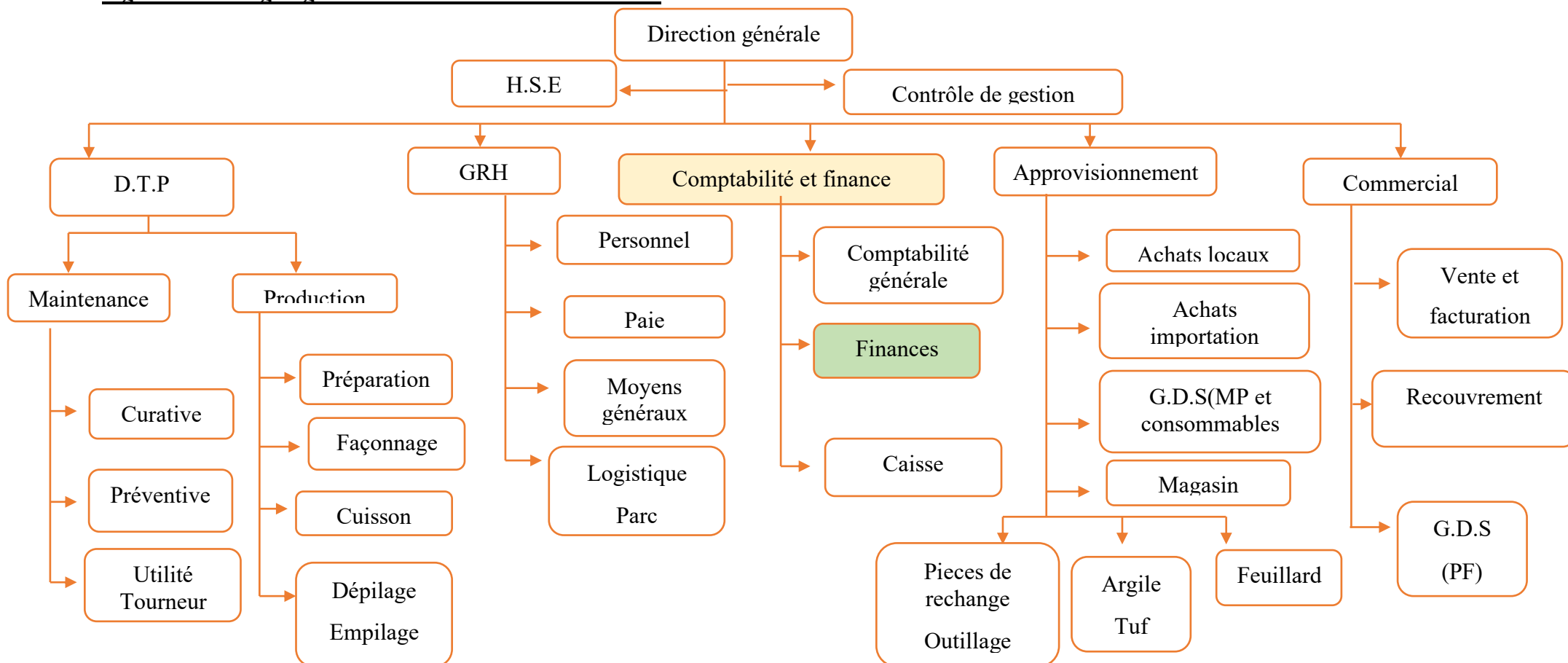
**Source :** Réalisé par nous-mêmes à partir du tableau N°15

## CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière

### 1.3 Organigramme de la SARL BT IZERKHEF

Cet organigramme est une présentation schématique des liens fonctionnels, organisationnels et hiérarchiques. Il sert aussi à donner la répartition des postes et fonctions au sein de la SARL BTI

**Figure N° 5 : Organigramme de la SARL BT IZERKHEF**



Source : Document interne de la SARL BTI

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

---

Le département finance et comptabilité occupe une place importante dans l'organisation de l'entreprise. Il est chargé d'analyser la situation financière de l'entreprise et de proposer une stratégie de financement adéquate. Il est subdivisé en trois services, à savoir, le service comptabilité générale, le service finance et la caisse.

### **2 *Les produits de la SARL BTI***

Par sa grande variété, la gamme de briques de la BRIQUETERIE IZERKHEF, offre un choix considérable aux particuliers, architectes et professionnels.

#### **– Brique B8**

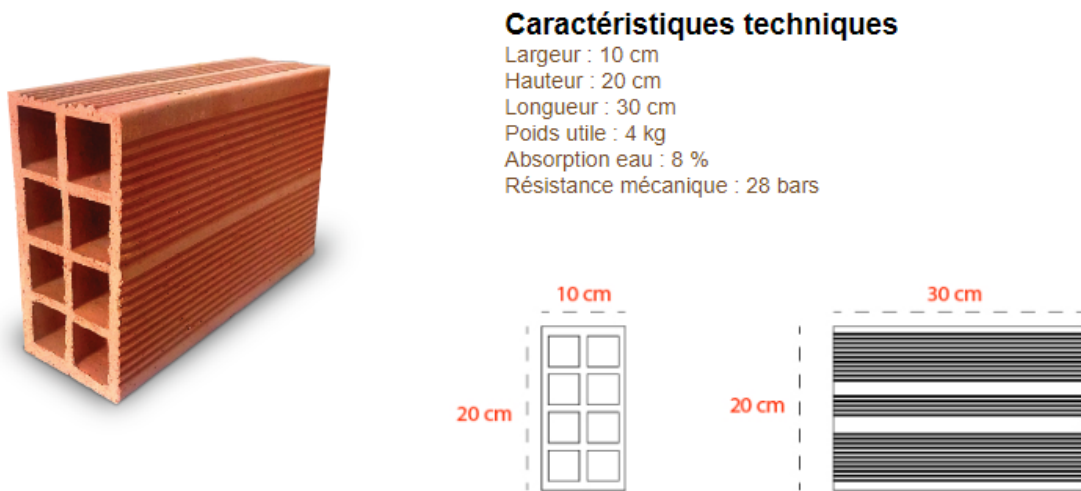
C'est une brique isolante dure et légère avec 8 alvéoles. Elle a une forme caractéristique de parallélépipède rectangle. Elle est produite par filage (passage de l'argile dans la filière). La construction en B8 est homogène et compacte. Elle est durable et respectueuse de l'environnement. Elle ne moisit pas et garde toutes ses qualités.

Les briques de huit trous permettent de monter des murs intérieurs et extérieurs, simple ou double cloison, non porteurs. Ces murs peuvent être enduites sur les deux faces. Sa pose, et sa manipulation sont relativement faciles.

Sa livraison se fait

- En Vrac
- Sur palettes encadrées horizontalement et verticalement
- Nombre de pièces par palette : 176 pièces

**Figure N° 6 : caractéristiques de la brique B8**



**Source :** Document interne à l'entreprise

– **Brique B12**

C'est une brique dure et légère, fabriquée avec des matériaux naturels (argile et sable). Elle comporte 12 alvéoles. Ces perforations renferment de l'air qui forme une barrière de protection contre les déperditions thermiques. Ainsi, pendant l'hiver elles accumulent la chaleur de la journée et la restituent la nuit. En été, elles préservent la fraîcheur à l'intérieur du bâtiment. La brique de B12 a la forme caractéristique de parallélépipède rectangle. Elle est durable et respectueuse de l'environnement.

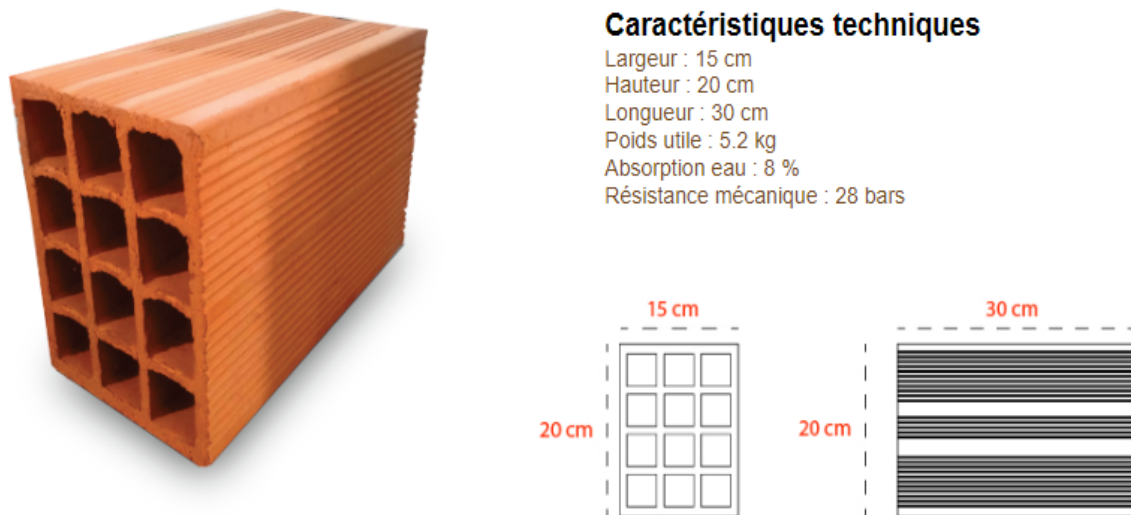
La brique de douze trous permet de monter des murs extérieurs et intérieurs, simples ou doubles cloisons, non porteurs et de toutes les formes sollicitées. Elles peuvent être enduites sur les deux faces. Sa pose, et sa manipulation sont relativement faciles.

Sa livraison se fait

- En Vrac
- Sur palettes encerclées horizontalement et verticalement
- Nombre de pièces par palette : 116 pièces

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

**Figure N° 7 : caractéristiques de la brique B12**



**Source :** Document interne à l'entreprise

### **– HOURDIS**

L'hourdis en terre cuite est un produit écologique fabriqué à base de la terre cuite

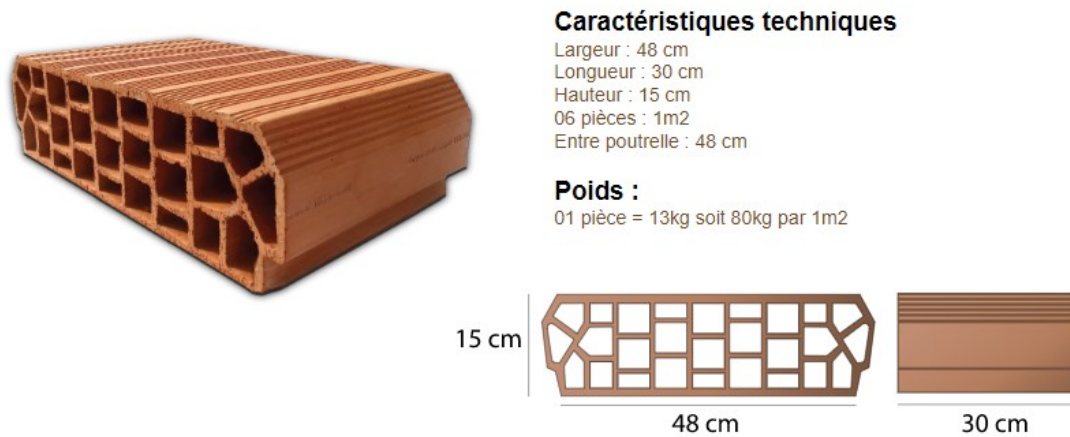
- Isolation phonique et thermique ;
- Léger comparativement à celui des agglomérés en béton ;
- Facile à poser ;
- Une bonne résistance à la flexion ;
- Économique en matière de consommation de béton ;
- Solide avec une bonne résistance mécanique.
- Destiné à la réalisation des dalles

Sa livraison se fait :

- En Vrac
- Sur palettes encerclées horizontalement et verticalement
- Nombre de pièces par palette : 116 pièces

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

***Figure N° 8 : Caractéristiques de hourdis***



**Source :** Document interne à l'entreprise

### ***3 Étapes de fabrication des briques***

L'activité principale de la société consiste à produire de la brique rouge, qui est un produit écologique issu de la terre, de l'eau et du feu. Il permet une construction durable, et crée un habitat bioclimatique parfaitement sain qui protège contre le bruit, les variations climatiques et l'humidité.

La brique est un matériau de construction qui est fabriqué à l'aide de l'argile, et préalablement mise en forme à une température de frittage. Les particules d'argiles commencent alors à fondre et s'agglomèrent pour former une masse à caractère pierreux. Après la cuisson, la brique conserve une certaine porosité qui lui confère d'ailleurs des propriétés spécifiques et la distingue des autres matériaux de construction.

On distingue trois (03) types de briques : brique ordinaire, brique poreuse et brique d'argiles creuse à perfection. La SARL BT IZERKHEF produit la brique en plusieurs modèles : huit (08) trous (10cm), douze (12) trous (15cm) et hourdis (30cm).

Le processus de production des briques comporte plusieurs étapes :

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

---

### ***➤ L'extraction d'argile***

L'extraction des matières premières est la première étape influençant la fabrication des briques, elle contient les étapes suivantes :

- Décapage de la surface superficielle ;
- Extraction d'argile rouge ;
- Chargement des camions ;
- Décapage de la roche intermédiaire ;
- Extraction d'argile grise ;
- Chargement des camions pour acheminer l'argile vers le stock de l'entreprise.

### ***➤ Préparation***

La préparation est la deuxième étape du processus de fabrication. Elle comprend deux opérations principales : le broyage et le malaxage d'une part, le dosage et le mélange des matières premières d'autre part. Le but est d'obtenir une masse argileuse bien homogène et plastique qui sera facilement transformée en produit fini.

### ***➤ Façonnage***

Le façonnage a principalement deux rôles :

- Donner à la pâte une cohésion suffisante. La cohésion, partiellement développée par la préparation, est parachevée grâce à l'élimination de l'air occlus dans l'argile (désaération), à l'amélioration de la plasticité par un mouillage additionnel et par une injection de vapeur d'eau sous pression ;
- Donner à l'argile la forme désirée pour le produit final, qui peut être soit de la brique sous ces différentes formes, de la tuile ou des Hourdis.

### ***➤ Séchage***

Laisser à l'air libre l'argile humide sèche lentement, les molécules d'eau qui se trouvent à la surface s'évaporent sous forme de gaz, afin de compenser les vides des grains d'argile à se resserrer et à se rapprocher, ce rapprochement n'est pas total, donc l'argile devient poreuse. Dans les séchoirs à circulation continue des produits, ces derniers sont placés en empilage sur des wagons se déplaçant lentement sur des rails. Plusieurs zones, partiellement isolées, pour

### ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

---

améliorer les possibilités de contrôle des conditions de séchage, l'air chaud provient du four et d'une chambre de combustion avec un brûleur.

#### **➤ *Empilage***

À la sortie du séchoir, les produits n'ont pas encore leurs véritables qualités céramiques. Pour leur permettre d'acquérir la résistance mécanique, la stabilité à l'humidité et la résistance aux intempéries, il est nécessaire de les soumettre à la cuisson à des températures élevées (900° à 1150°C).

#### **➤ *Cuisson***

C'est la dernière étape que doit subir la brique d'argile façonnée et séchée, avant de pouvoir devenir une brique de terre cuite à proprement dite. Cette phrase d'une grande importance doit se dérouler très progressivement ; on augmente graduellement la température jusqu'à l'obtention de la température de cuisson (comprise entre 850° et 1200°C), en fonction du type d'argile) ; on diminue ensuite progressivement la température jusqu'au refroidissement complet. La température des pièces, la durée de cuisson et l'atmosphère du four sont les principaux paramètres qui conditionnent la température.

#### **➤ *Dépilage***

La dépileuse dépile automatiquement les briques cuites des wagons sous forme de paquets à l'aide de déchargeur automatique et de pince. Le tri se fait sur les chaînes.

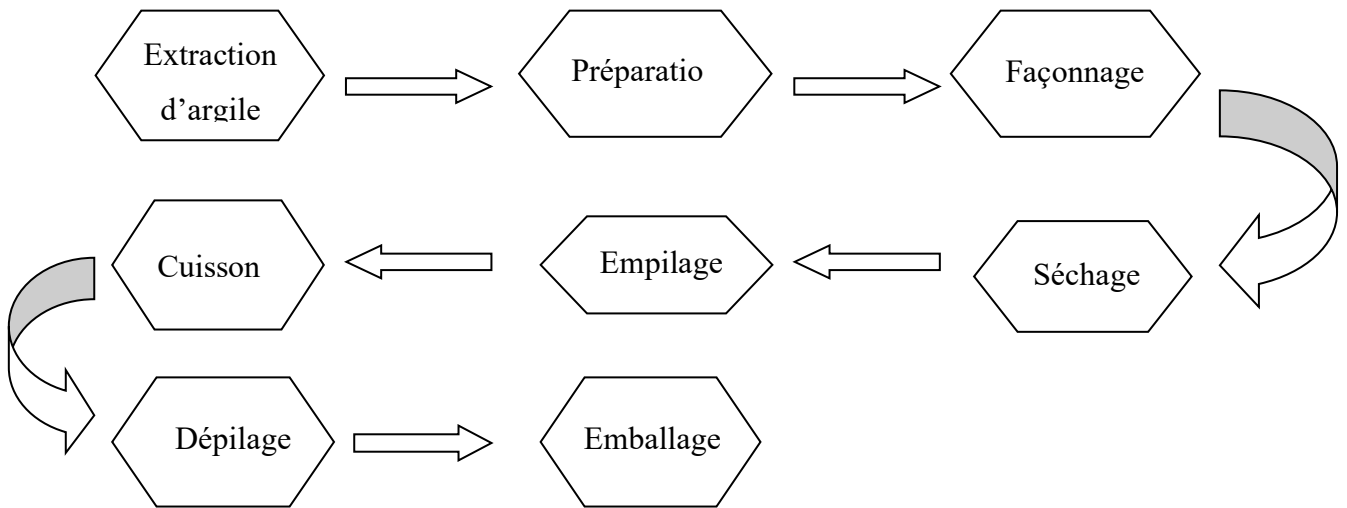
#### **➤ *Emballage***

L'empilage de plusieurs niveaux de briques superposées constitue des paquets. Ceux-ci sont introduits dans un système d'emballage qui consiste à les encapuchonner par des fils de plastique collés à l'aide de séchoir. Ces paquets sont ensuite entourés en verticale et l'horizontale avec du feuillard. Les paquets transportables sont mis sur des chariots élévateurs dans le parc de stockage qui est organisé par type de produit.

Les étapes précédentes du processus de production de brique sont représentées dans le schéma suivant :

***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

***Figure N° 9 Processus de production de brique***



**Sources :** Réalisé par nous-mêmes à partir des documents interne à la SARL BTI

La présentation de l'historique de l'entreprise, son organisation et son activité, nous a donné envie d'aller plus loin et d'analyser sa performance financière et par la suite, déterminer l'impact de l'endettement sur cette dernière.

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

### ***Section 02 : Mesure et analyse de la performance financière de la SARL BTI et l'impact de l'endettement sur cette dernière***

Après avoir présenté l'entreprise la SARL BTI, nous essayerons d'analyser sa situation financière pour les exercices de 2019, 2020 et 2021 afin de déterminer l'impact de l'endettement sur la performance financière de la SARL BTI.

#### ***1 L'analyse financières des bilans pour la période allant de 2019 à 2020.***

L'analyse financière est un ensemble de réflexion et travaux qui permettent à partir de l'étude des documents comptables et financiers (bilans et TCR), de caractériser la situation financière d'une entreprise, d'interpréter ses résultats et de prévoir son évolution.

##### ***1.1 Les bilans financiers des années 2019, 2020 et 2021***

Vu que les bilans présentés par la Directions sont des bilans financiers, il n'est pas nécessaire d'effectuer des opérations de retraitements et reclassements.

***Tableau N° 16 : Emplois des bilans financiers pour 2019, 2020 et 2021 en KDA***

<b>EMPLOIS</b>	<b>2 019</b>	<b>2 020</b>	<b>2 021</b>
<b>ACTIF NON COURANTS</b>			
Ecart d'Acquisition (Goodwill) + ou -	0	0	0
Immobilisations Incorporelles	168	103	5
Immobilisations corporelles	1793230	1740021	1702084
Immobilisation en cours	2 814	10 517	2 815
Immobilisation financières	5 779	5 853	5 853
<b>Total (1)</b>	<b>1 801 991</b>	<b>1 756 494</b>	<b>1 710 757</b>
<b>ACTIF COURANTS</b>			
<b>Valeur d'exploitation</b>	<b>46 647</b>	<b>110 071</b>	<b>137 913</b>
Stocks et Encours	46 647	110 071	137 913
<b>Valeur réalisable</b>	<b>-28 319</b>	<b>9 464</b>	<b>16 014</b>
Clients	-30 195	6 809	1 966
Autres Débiteurs	1 562	2 263	13 828
Impôts	314	392	220
Autres Actifs courants	0	0	0
<b>Valeur disponible</b>	<b>38 707</b>	<b>47 551</b>	<b>16 546</b>
Placements & Autres Actifs Financiers	0	0	0

**CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière**

Trésorerie	38 707	47 551	16 546
<b>Total (2)</b>	<b>57 035</b>	<b>167 086</b>	<b>170 473</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>1 859 026</b>	<b>1 923 580</b>	<b>1 881 230</b>

Source : Élaboré par nous-mêmes à partir de l'actif des bilans de la SARL BTI, Annex N°1et4

**Tableau N° 17 : Ressources des bilans financiers pour 2019, 2020 et 2021 en KDA**

Ressources	2019	2020	2021
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis (Cpte de l'Exploitant)	8 000	8 000	8 000
Primes d'apport	0	0	0
Primes & Réserves (Réserves Cons)	3 447	63 274	135 449
Ecart d'Equivalence	0	0	0
Ecart de réévaluation	0	0	0
Autres capitaux Propres (R. à Nouveau)	0	0	0
Résultat Net de l'exercice	61 826	76 644	8 204
Autres fonds propres	0	0	0
<b>Total (1)</b>	<b>73 273</b>	<b>147 918</b>	<b>151 653</b>
<b>PASSIF NON-COURANTS</b>			
Emprunts & Dettes Financières	1 277 581	1 205 098	1 205 098
Impôts (Différés et Provisionnés)	0	0	0
Provisions & Produits Constatés d'Avance	0	0	0
<b>Total (2)</b>	<b>1 277 581</b>	<b>1 205 098</b>	<b>1 205 098</b>
<b>PASSIF COURANTS</b>			
Fournisseur et compte rattachés	77 542	96 711	72 665
Impôts	2 578	2 919	3 556
Autres dettes	425 164	470 932	445 562
Trésorerie passive	2 888	2	2 696
<b>Total (3)</b>	<b>508 172</b>	<b>570 564</b>	<b>524 479</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>	<b>1 859 026</b>	<b>1 923 580</b>	<b>1 881 230</b>

Source : Élaboré par nous-mêmes à partir du passif des bilans de la SARL BTI, Annex N°2et5

**1.2 Elaboration du bilan financier en grandes masse pour les années (2019, 2020, 2021)**

A partir du tableau ci-dessus, nous allons faire ressortir les grandes masses des bilans financiers de la SARL BTI des exercices 2019, 2020 et 2021 qui seront présentés dans les tableaux suivants

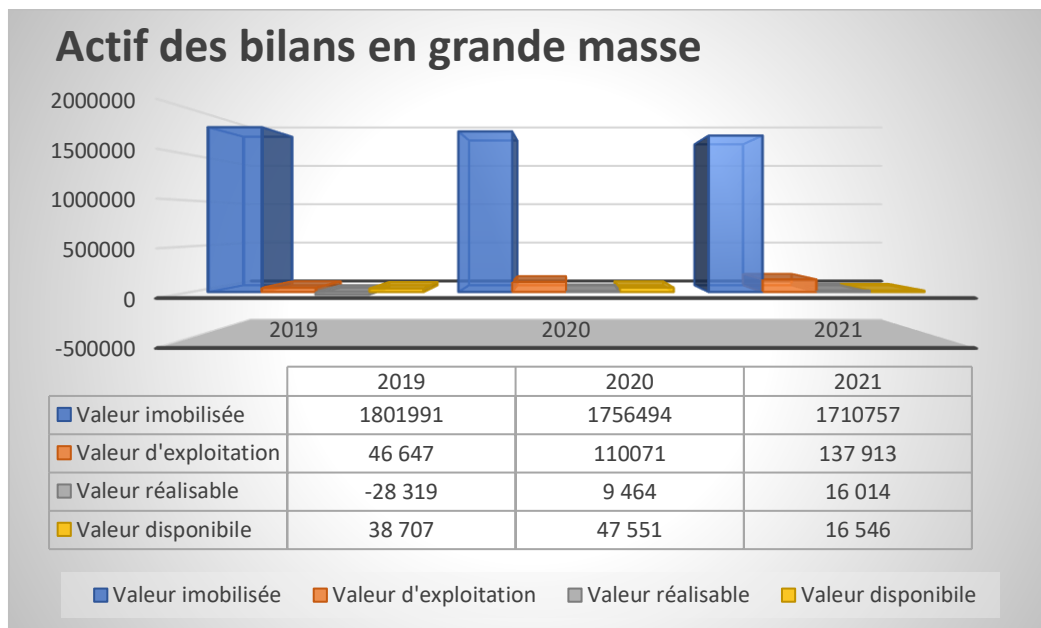
**CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière**

**Tableau N° 18 Emplois des bilans en grande masse en KDA**

BILANS EN GRANDE MASSE ACTIF						
Désignation	2019	%	2020	%	2021	%
Valeur immobilisée	1801991	96,9%	1756494	91%	1710757	90,9%
Valeur d'exploitation	46 647	2,5%	110071	6%	137 913	7,3%
Valeur réalisable	-28 319	-1,5%	9 464	0,5%	16 014	0,9%
Valeur disponible	38 707	2,1%	47 551	2%	16 546	0,9%
<b>TOTAUX</b>	<b>1 859 026</b>	<b>100%</b>	<b>1923580</b>	<b>100%</b>	<b>1881230</b>	<b>100%</b>

Source : Élaboré par nous-mêmes à partir du passif des bilans de la SARL BTI

**Graphique N° 2 Représentation graphique de l'actif des bilans en grande masse**



Source : graphe réalisé à partir de l'actif des bilans en grand de masse (2019,2020, 2021)

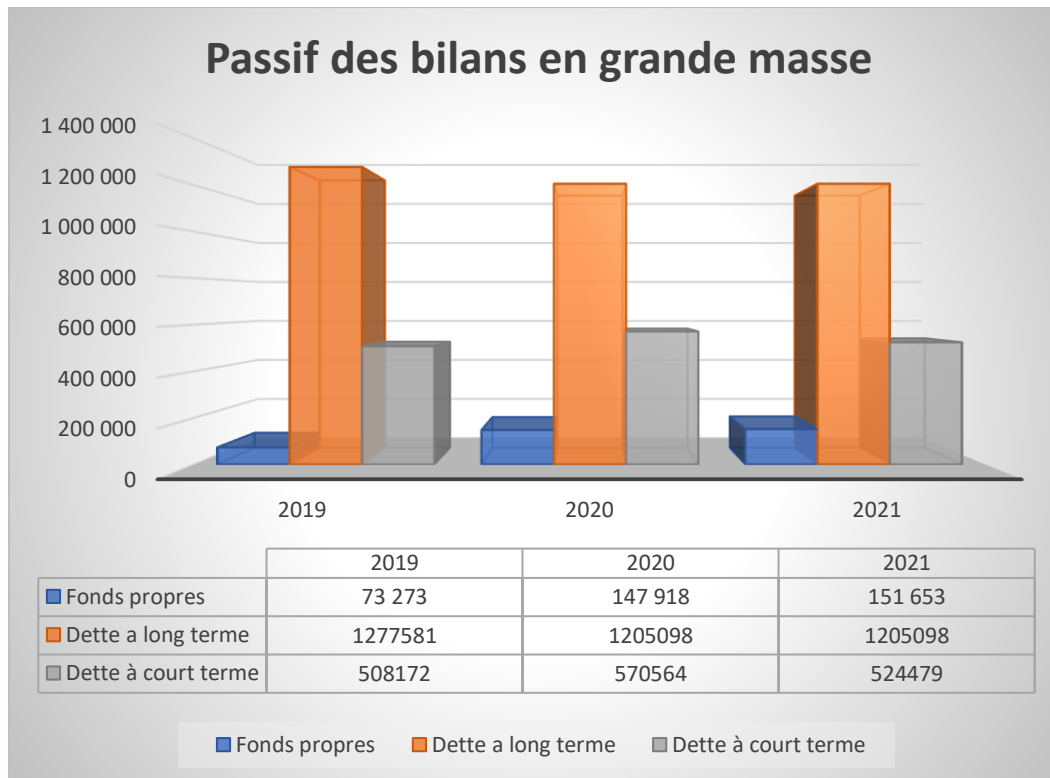
**Tableau N° 19 : Ressource des bilans en grande masse en KDA**

BILANT EN GRANDE MASSE PASSIF						
Désignation	2019	%	2020	%	2021	%
Fonds propres	73 273	3,9%	147 918	7,7%	151 653	8,1%
Dette à long terme	1277581	68,7%	1205098	62,6%	1205098	64,1%
Dette à court terme	508172	27,3%	570564	29,7%	524479	27,9%
<b>TOTAUX</b>	<b>1 859 026</b>	<b>100%</b>	<b>1 923 580</b>	<b>100%</b>	<b>1 881 230</b>	<b>100%</b>

Source : Élaboré par nous-mêmes à partir d'actif des bilans de la SARL BTI

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

***Graphique N° 3 : Représentation graphique de passif des bilans en grande masse***



**Source :** graphe réalisé à partir du passif des bilans en grand de masse (2019,2020, 2021)

### ***1.3 Interprétation structurelle des bilans financiers***

L'analyse des tableaux (16 à 19) et des graphiques 2 et 3, nous permet de faire les commentaires sur les emplois et les ressources.

#### ***1.3.1 Structure des emplois***

##### **➤ Les valeurs immobilisées**

Les valeurs immobilisées prennent une partie considérable dans l'actif du bilan sur les trois exercices, soit 96,9 % en 2019, 91,3 % en 2020 et 90,9% en 2021. Ce qui justifie le caractère industriel de l'entreprise.

S'agissant de leur évolution, on remarque une baisse de 5,6% en 2020 sois (45497 KDA), puis une augmentation de 0,4% sois (45737 KDA).

##### **➤ La valeur d'exploitation**

Elle représente 2,5 % du total actif en 2019 sois (46 647), 5,7 % en 2020 sois (110071), et 7,3 % en 2021 sois (137 913) du total actif.

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

L'augmentation des valeurs d'exploitations de 2020 et 2021 est due à la diminution des ventes réalisée durant ces deux années causées par la pandémie du covid 19.

### ➤ **Les valeurs réalisables**

Elle représente la partie la plus faible du bilan soit -1,5% du total actif -28 319KDA en 2019, 0,5% en 2020, soit 9 464KDA, et 0,9 en 2021, soit 16 014 KDA.

### ➤ **Les valeurs Disponibles**

Elles représentent la part la plus faible du total actif après les valeurs réalisables soit 2,1% en 2019, 2,5% en 2020, et 0,9% en 2021 ceci est signe d'une mauvaise gestion.

On constate une hausse très légère et faible de 2,1% à 2,5% entre 2019 et 2020, et une baisse de 2,5% à 0,9 % entre 2020 et 2021, ceci est signe d'une mauvaise gestion

### **1.3.2 Structure des ressources**

#### ➤ **Fonds propres**

Les fonds propres de l'entreprise durant les trois exercices (2019, 2020 et 2021) représentent respectivement 3,9%, 7,7% et 8,1% du total passif, ce qui implique que l'entreprise n'est pas indépendante financièrement.

#### ➤ **Dettes à long et moyen terme**

Les dettes à long et moyen terme constituent la part la plus considérable du total passif comparé aux fonds propres, avec un pourcentage de 68 ;7% en 2019, 62,6% en 2020 et 64,1 % en 2021. Cela signifie que l'entreprise fait un recours excessif à l'emprunt bancaire pour financer ses investissements.

#### ➤ **Les dettes à court terme**

Les dettes à court terme représentent une part moins importante du total passif comparé aux dettes à long et moyen terme, sois un pourcentage de 27,3% en 2019, 29,7% en 2020 et 27,9% en 2021.

L'idée qui en ressort de ce qui précède est le fait que l'entreprise est essentiellement financée par l'endettement bancaire.

## **2 Evaluation de la performance financière de l'entreprise sur la période 2019-2021**

### **2.1 Analyse de l'équilibre financier**

Dans ce point, nous allons opter pour l'analyse les bilans financiers de La SARL BTI d'où nous allons calculer les différents indicateurs de l'équilibre financier (FR, BFR et la TN) afin de vérifier le patrimoine de l'entreprise durant les années 2019 et 2020 et 2021.

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

### ***2.1.1 Analyse du fonds de roulement net (FRN)***

L'analyse du fonds de roulement se fait par deux méthodes, dont la première se fait par le haut du bilan et la seconde par le bas du bilan.

#### **➤ La détermination du FRN par le haut du bilan :**

Cette formule se présente comme suit :

$$\text{FRN} = \text{capitaux permanents} - \text{actifs immobilisés}$$

***Tableau N° 20 Calcul du fonds de roulement net par le haut de bilan***

<b>FONDS DE ROULEMENT NET PAR LE HAUT DU BILANT</b>			
<b>Eléments</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Fond propres (1)	73 273	147 918	151 653
DLMT (2)	1277581	1205098	1205098
Valeur immobilisées (3)	1801991	1756494	1710756
<b>FRN = (1) +(2) - (3)</b>	<b>-451 137</b>	<b>-403 478</b>	<b>-354 005</b>

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir des bilans de la SARL BTI

#### **➤ La détermination du FR par le bas du bilan**

Cette formule se présente comme suit :

$$\text{FRN} = \text{Actif Circulant} - \text{Dette à court terme}$$

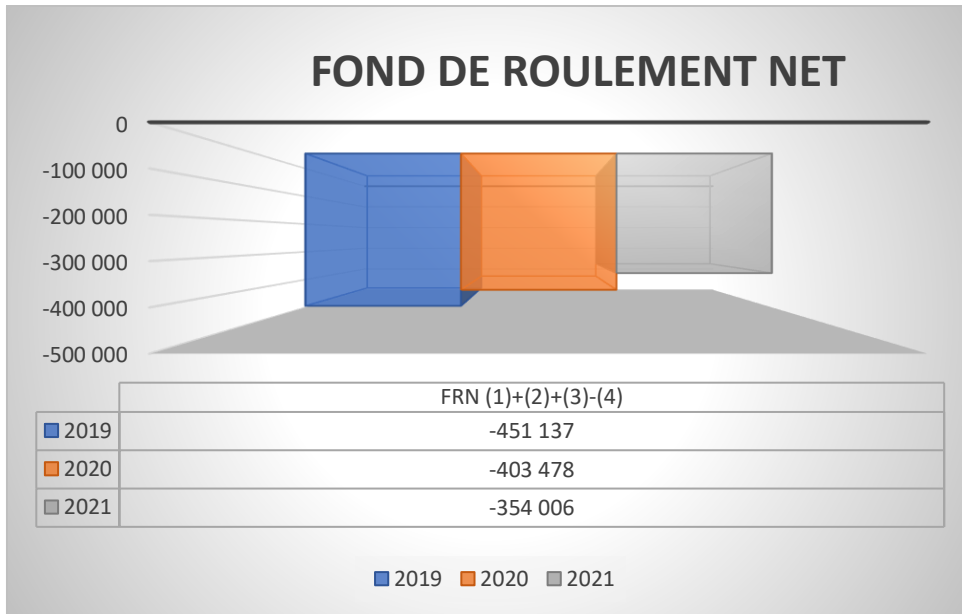
***Tableau N° 21 Calcul du fonds de roulement net par le haut de bilan***

<b>FOND DE ROULEMENT PAR LE BAS DU BILANT</b>			
<b>Eléments</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Valeur d'exploitation (1)	46 647	110 071	137 913
Valeur réalisables (2)	-28 319	9464	16014
Valeur disponibles (3)	38 707	47551	16546
DCT (4)	508172	570564	524479
<b>FRN (1) +(2) +(3)-(4)</b>	<b>-451 137</b>	<b>-403 478</b>	<b>-354 006</b>

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir des bilans de la SARL BTI

### ***Graphique N° 4: représentation graphique du FRN***

**CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière**



**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir du tableau N°20

Le fonds de roulement de toute la période 2019-2021 est négatif, les actifs immobilisés sont supérieurs aux capitaux permanents, ce qui signifie que les emplois durables (actif immobilisé) ne sont pas intégralement financés par des ressources stables (capitaux permanents), autrement dit elle ne dispose pas de suffisamment de ressources financières pour supporter l'intégralité de ses investissements. Dans ce cas, la SARL BTI a réalisé un déséquilibre financier à long terme et ne dégage pas une marge de sécurité qui représente une part des capitaux permanents après financement des valeurs immobilisées et qui est affectée au financement des emplois circulants. Ainsi, l'entreprise sera obligée de recourir d'avantage aux crédits à long terme pour financer ses immobilisations.

### 2.1.2 Le besoin en fonds de roulement (BFR)

La formule générale du BFR est la suivante

$$BFR = \text{Actif circulant} - \text{Passif circulant}$$

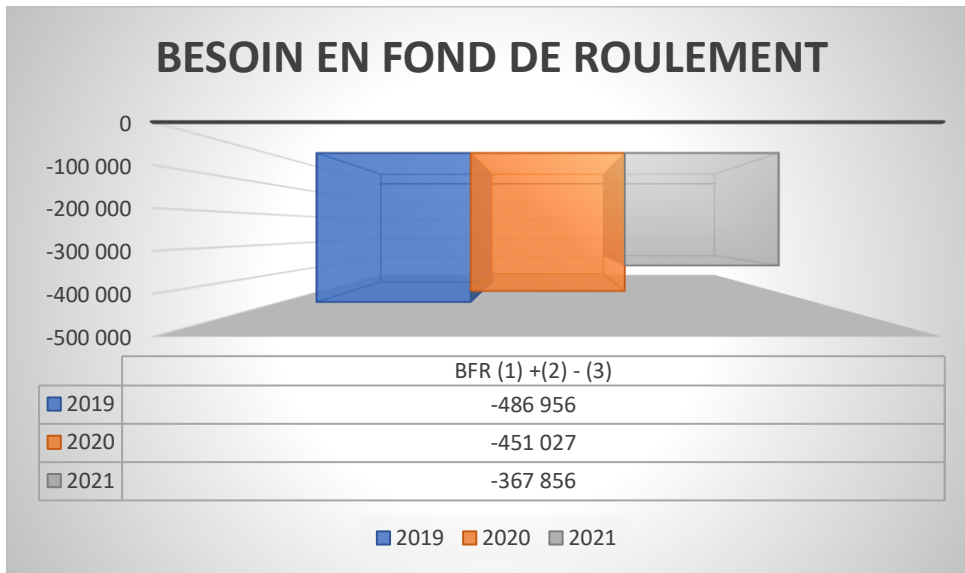
**Tableau N° 22 Calcul du besoin en fonds de roulement**

BESOIN EN FOND DE ROULEMENT			
Eléments	2019	2020	2021
Valeur d'exploitation (1)	46 647	110 071	137 913
Valeur réalisables (2)	-28 319	9464	16014
DCT - trésorerie passif (3)	505 284	570 562	521 783
<b>BFR (1) +(2) - (3)</b>	<b>-486 956</b>	<b>-451 027</b>	<b>-367 856</b>

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir des bilans de la SARL BTI

**CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière**

**Graphique N° 5 : Représentation graphique du BFR**



**Source :** réalisé par nous même à partir u tableau N°21

Sur les trois années (2019,2020 et 2021) la SARL BTI est marquée un BFR négatif dans ce cas, les emplois d’exploitation de l’entreprise sont inférieurs aux ressources d’exploitation ce qui signifie qu’une partie des besoins de financements à long terme est couverte par les ressources à court terme (DCT), ce qui constitue un déséquilibre plus ou moins grave. Cela compte tenu de son déséquilibre financier à long terme (FR négatif).

**2.1.3 La trésorerie nette (TN)**

La trésorerie nette est déterminée sur la base des équilibres précédemment calculés à savoir (le FRN et le BFR), ou en faisant la différence entre sa trésorerie d’actif et sa trésorerie du passif.

**Tableau N° 23 : Calcul de la trésorerie nette**

<b>TRESORERIE NETTE</b>			
Eléments	2019	2020	2021
FRN (1)	-451 137	-403 478	-354 005
BFR (2)	-486956	-451027	-367856
<b>TRESORERIE NETTE (1)-(2)</b>	<b>35 819</b>	<b>47 549</b>	<b>13 851</b>

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir des bilans de la SARL BTI

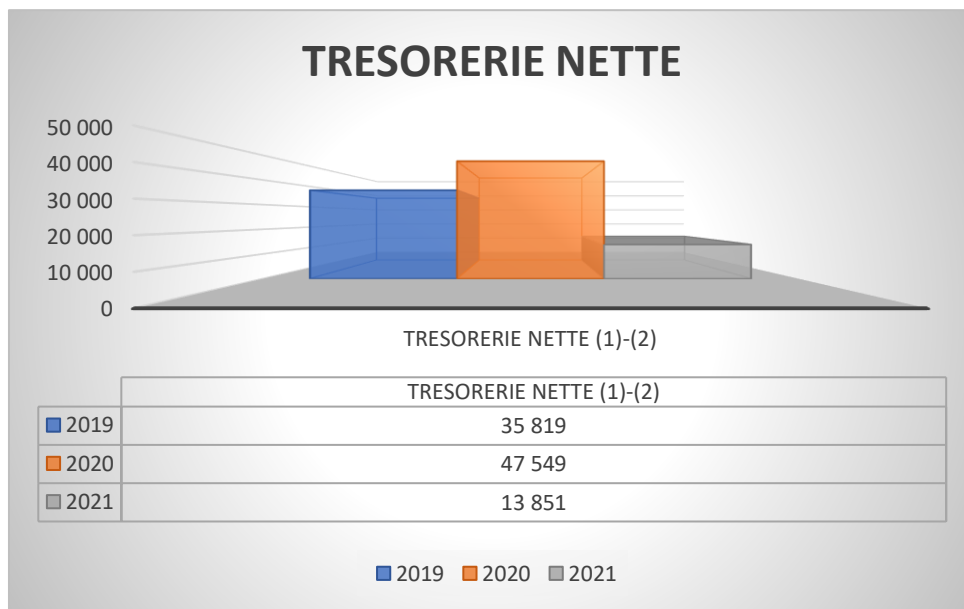
**CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière**

**Tableau N° 24 : Calcul de la trésorerie nette**

TRESORERIE NETTE			
Eléments	2019	2020	2021
Trésorerie active (1)	38 707	47551	16546
Trésorerie passive (2)	2 888	2	2 696
<b>TRESORERIE NETTE (1)-(2)</b>	<b>35 819</b>	<b>47 549</b>	<b>13 850</b>

Source : Élaboré par nous-mêmes à partir des bilans de la SARL BTI

**Graphique N° 6 : Présentation graphique de la trésorerie nette**



Source : Graphe réalisé à partir de tableau N°9

Nous constatons, que dans toute la période d'étude la trésorerie est positive dans ce cas, les ressources financières de l'entreprise sont suffisantes pour financer les besoins (soit :  $FR > BFR$ ), et que l'entreprise dispose des ressources suffisantes pour faire face à ses besoins immédiats, ce qui signifie que la situation financière de l'entreprise est saine et qu'elle est même en mesure de financer un surcroît de dépenses sans recourir à un emprunt.

De par ce qui précède, on remarque que l'entreprise a réalisé une  $TN > 0$ ,  $FR < 0$  et un  $BFR < 0$  en 2019, 2020 et 2021, ce qui signifie que le fonds de roulement de l'entreprise ne couvre pas ses investissements et qu'une partie de ses actifs immobilisés son financé par ses actifs à court terme, autrement dit c'est le BFR qui finance le FR, et dégage de la trésorerie qui permet de financer ses besoins immédiats, mais cela ne suffit pas, donc un renforcement des ressources stables est à envisager.

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

L'analyse des équilibres financiers à elle seule ne nous permet pas de savoir si l'entreprise est réellement performante car elle est insuffisante. Pour cela, nous procéderons à l'analyse des soldes intermédiaires de gestion qui nous donnera plus détails.

### ***2.2 L'analyse par les soldes intermédiaires de gestion (SIG)***

***Tableau N° 25 : Calcul des soldes intermédiaire de gestion***

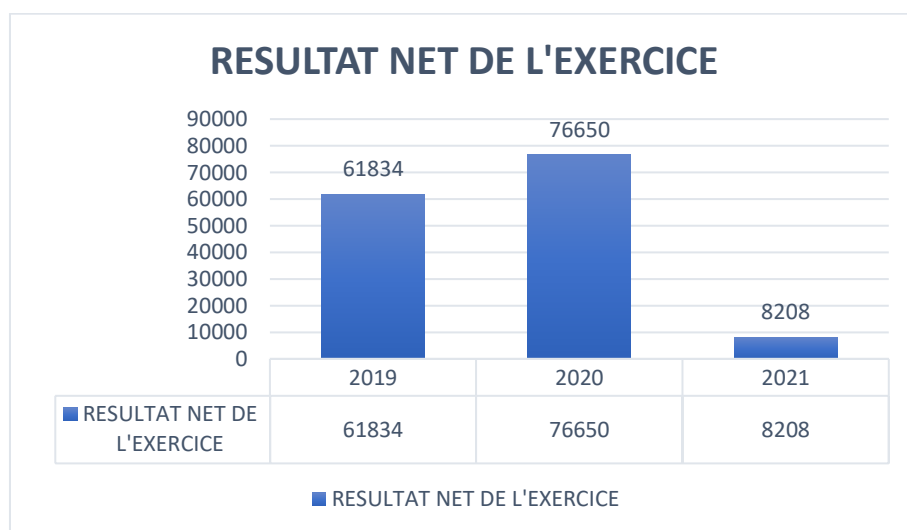
<b>Eléments</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Vente de marchandise			
Production vendue	290006	239206	224452
Produits annexes	0	0	0
Rabais, remise, ristournes, accordés	0	0	0
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>290006</b>	<b>239206</b>	<b>224452</b>
Production stockée ou déstockée	1671	19362	927
Production immobilisée	0	0	0
Subventions d'exploitation	0	0	0
<b>Production de l'exercice</b>	<b>291677</b>	<b>258568</b>	<b>225379</b>
Achat de marchandises vendues	0	0	0
Matière premières	1588	29387	12322
Autres approvisionnement	7948	398	0
Variation des stocks	0	0	0
Achats d'études et de prestations de services	114	187	0
Autres consommations	81304	61083	47715
Rabais, remises, ristournes obtenues sur achats	0	0	0
Services extérieurs	19312	23570	17372
Autres services	11722	23250	19505
<b>Consommations de l'exercice</b>	<b>121988</b>	<b>137875</b>	<b>96914</b>
<b>Valeur ajoutée d'exploitation</b>	<b>169 689</b>	<b>120 693</b>	<b>128 465</b>
Charges de personnel	49076	46093	49512
Impôts et taxe et versement assimilés	1783	478	1690
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>118 830</b>	<b>74 122</b>	<b>77 263</b>
Autres produits opérationnels	1827	5469	33757
Autres charge opérationnelles	0	150	2630
Annuité d'Amts - Prov & Pertes Valeurs	26852	64456	96066
Provision	0	0	0
Perte de valeur	0	0	0
Reprise sur Pertes de Valeur & Prov	0	0	0
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>93 805</b>	<b>14 985</b>	<b>12 324</b>
Produits financiers	14	76218	40
Charges financières	31985	12484	4156
<b>Résultat financier</b>	<b>-31971</b>	<b>63734</b>	<b>-4116</b>
<b>Résultat ordinaire</b>	<b>61 834</b>	<b>78 719</b>	<b>8 208</b>

### **CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière**

Elément extraordinaires produits	0	0	0
Elément extraordinaire charge	0	2069	0
<b>Résultat extraordinaires</b>	<b>0</b>	<b>-2069</b>	<b>0</b>
Impôts Exigibles S/Résultat Ordinaire	0	0	0
Impôt Différé (Var) S/Résultat Ordinaire	0	0	0
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>61 834</b>	<b>76 650</b>	<b>8 208</b>

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir du compte résultat de la SARL BT, Annexe 3 et 6

#### **Graphique N° 7 : Représentation graphique du résultat net**



**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir du tableau des SIG (tableau N°24)

A partir des résultats du tableau 25 et du graphe 7, on constate que le résultat net calculé est positif sur toute la période 2019, 2020 et 2021, alors on parle de bénéfice net évalué respectivement à 61834 KDA, 76650 KDA et 8208 KDA.

On remarque une légère hausse du résultat net en 2020, suite à l'augmentation du chiffre d'affaires, puis une baisse considérable du résultat net en 2021. Cette baisse de l'activité de l'entreprise essentiellement dû à la pandémie covid 19 et au ralentissement de l'activité du secteur du bâtiment durant cette période, ont fait baisser l'EBE, conduisant à la baisse continue du résultat opérationnel causée également par l'augmentation des charge opérationnelles et de l'amortissement suite à l'acquisition de nouvelles machines. Le résultat financier négatif durant cette période dû essentiellement à l'augmentation des frais financiers générés par l'emprunt a aggravé la situation.

#### **2.3 L'autofinancement**

L'autofinancement se détermine par la relation suivante :

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

$$\text{Autofinancement} = \text{Capacité d'autofinancement} - \text{Dividendes payés en (N)}$$

- **Calcul de la CAF**

**Tableau N° 26 : Calcul de la CAF par la méthode soustractive**

CAF PAR LA METHODE SOUSTRACTIVE			
Désignation	2019	2020	2021
EBE/IBE	118830	74122	77263
Autres produits	1827	5469	33757
Autre charges	0	150	2630
Produits financiers	14	76218	40
Charges financiers	31985	12484	4156
Impôts différés	0	0	0
Impôts exigibles	0	0	0
CAF	120671	155659	108430

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir du TCR de la SARL BTI

À partir des tableaux des comptes de résultats des trois années (2019, 2020 et 2021) (tableau 26), on a déterminé la capacité de SARL BTI à se financer. En effet, elle présente une CAF positive sur les trois années, soit 120671KDA en 2019, 155659 en 2020 et 108430 en 2021. Cela signifie que l'entreprise est arrivée à générer des ressources à partir de son activité d'exploitation durant ces années. Dans ce cas, elle peut donc convertir cet actif en trésorerie, être en mesure de rembourser ces dettes ou encore investir dans des biens. Et cela lui permet aussi d'avoir un meilleur pouvoir de négociation, plus la CAF est positive et plus le banquier est confiant.

- **Le ratio de l'autofinancement**

**Tableau N° 27 : calcul du ratio de l'autofinancement**

L'autofinancement			
Désignation	2019	2020	2021
CAF (1)	120671	155659	108430
Dividendes (2)	0	0	0
L'autofinancement (1)-(2)	120671	155659	108430

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir du tableau N° 25 et du TCR de la SARL BTI

### ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

On constate dans le tableau 40, que la SARL BTI détient au cours des années 2019, 2020, 2021 une capacité à financer son activité et son investissement évalué respectivement à 120671 KDA, 155659 KDA, 108430 KDA.

La capacité d'autofinancement de l'entreprise nous a permis de déterminer le potentiel flux de trésorerie généré et disponible dans le cadre de son activité, mais le calcul du cash-flow reste important pour la détermination de la performance financière de cette entreprise.

#### ***2.4 L'analyse du tableau de flux de trésorerie (le calcul des cash-flows)***

**Tableau N°28 : Calcul des cash-flows**

Calcul des cash-flows			
Désignation	2019	2020	2021
Résultat net (1)	61834	76650	8208
Dotation aux amortissements (2)	26852	64456	96066
<b>Cash-flows (1) + (2)</b>	<b>88686</b>	<b>141106</b>	<b>104274</b>

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir du TCR de la SARL BTI

De par le tableau 27, on constate que l'entreprise dégage un flux réel de liquidité durant la période 2019, 2020 et 2021 d'une valeur respective de 88686 KDA, 141106 KDA, et 104274 KDA. Cela indique la capacité de l'entreprise à financer ses investissements et paye ses dettes.

Plus le cashflow est élevé, plus l'entreprise est en bonne santé, et plus elle a une valeur élevée aux yeux du marché.

Toutes les analyses faites précédemment doivent être appuyées par l'analyse des ratios de solvabilité et de liquidité..., qui nous permettront de connaître la situation financière SARL BTI et porter un jugement sur sa performance financière.

#### ***2.5 L'analyse de la performance financière de l'entreprise par les ratios***

Dans ce point, nous allons analyser la situation financière de la SARL BTI d'une manière plus approfondie afin de compléter l'analyse effectuée au par avant, et cela par la méthode des ratios, qui comme un coefficient ou un pourcentage calculé par un rapport entre deux masses, il se base sur des données existantes et ne donne généralement aucune information concernant l'évolution future d'une entreprise. Il fournit des indications sur sa structure financière, sa solvabilité et sa liquidité...

Nous résumons ces ratios dans les tableaux ci-après :

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

### **2.5.1 Ratio d'immobilisations d'actif**

Il se calcule en divisant la valeur des immobilisations nettes par le total de l'actif.

$$\text{ratio d'immobilisation d'actif} = \frac{\text{Actif immobilisé}}{\text{Total l'actif}}$$

***Tableau N° 29 : Le calcul Du poids des immobilisations dans le bilan***

Ratio d'immobilisations d'actif			
Désignation	2019	2020	2021
Actif immobilisé (1)	1801991	1756494	1710757
Total actif (2)	1859026	1923580	1881230
Ratio d'immobilisations d'actif (1) / (2) *100	96,9%	91,3%	90,9%

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir des bilans de la SARL BTI

À partir du tableau 28, nous constatons que les immobilisations occupent une part très importante dans le bilan soit 96,9% en 2019, 91,3% en 2020 et 90,9% en 2021, et cela montre clairement le statu industriel de la SARL BTI.

### **2.5.2 Ratio d'endettement global**

Pour **calculer le ratio d'endettement** global en pourcentage, la formule de calcul est la suivante :

$$\text{Ratio d'endettement global} = \frac{\text{totales des Dettes}}{\text{Capitaux propre}} * 100$$

***Tableau N° 30 : Calcul du Ratio de l'endettement global***

Ratio d'endettement			
Désignation	2019	2020	2021
Total des dettes (1)	1 350 854	1 353 016	1 356 751
Capitaux propre (2)	73273	147918	151653
Ratio d'endettement général (1) / (2) * 100	1844%	915%	895%

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir des bilans de la SARL BTI

D'après le tableau 29 on remarque que le ratio d'endettement est très élevé et dépasse les 200%. Cela **signifie que l'entreprise dépend fortement des financements extérieurs** et que sa rentabilité est menacée. Mais cela est justifié par le fait que la SARL BTI est dans sa phase de démarrage et son caractère est industriel, nécessitant des investissements très importants.

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

### ***2.5.3 Ratio de capacité de remboursement***

Il mesure le temps nécessaire pour rembourser les dettes financières. Ce ratio doit avoir une valeur de 3 ou 4 pour dire qu'elle peut faire face à des remboursements

$$\text{Ratios de capacité de remboursement} = \frac{\text{DLMT}}{\text{CAF}}$$

***Tableau N° 31 calcul du ratio de capacité remboursement***

Ratio de capacité d'endettement			
Désignation	2019	2020	2021
DLMT (1)	1277581	1205098	1205098
CAF (2)	120671	155659	108430
<b>Ratios de capacité de remboursement (1) / (2)</b>	<b>10,6</b>	<b>7,7</b>	<b>11,1</b>

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir des bilans de la SARL BTI et du tableau N°25

A partir des résultats du tableau 30 on observe que durant les exercices 2019,2020 et 2021 le ratio est supérieur à 4 dans ce cas la SARL BTI est dans une situation supportant un lourd endettement par rapport à la rentabilité générée. Donc elle aura des difficultés de remboursements de ses emprunts.

### ***2.5.4 Ratio d'autonomie financière***

Il se calcule en divisant le montant des fonds propres par le total des capitaux permanents. Le ratio d'autonomie financière doit être supérieur à 50%.

$$\text{Ratios d'autonomie financière} = \frac{\text{capitaux propres}}{\text{capitaux permanent}} \times 100\%$$

***Tableau N° 32 : Calcul du ratio d'autonomie financière***

Ratio d'autonomie financière			
Désignation	2019	2020	2021
Capitaux propres (1)	73273	147918	151653
Capitaux permanent (2)	1 350 854	1 353 016	1 356 751
<b>Ratio d'autonomie financière (1) / (2) × 100</b>	<b>5%</b>	<b>11%</b>	<b>11%</b>

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir des bilans de la SARL BTI

D'après le tableau 31 on remarque que le ratio de l'autonomie financière est inférieur à 50% pendant toutes les années d'étude, c'est-à-dire les capitaux propres ne couvrent pas l'ensemble

### ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

des dettes contractées auprès des établissements bancaires. On déduit donc que l'entreprise n'est pas autonome financièrement, et les dettes sont trop importantes ce qui implique que la SARL BTI ne peut plus faire appel à des organismes tiers de financement pour couvrir ses investissements.

#### ***2.5.5 Ratio de solvabilité générale***

Ce ratio devrait naturellement être supérieur à 100%, sa formule générale est la suivante :

$$\text{Ratios de solvabilité générale} = \frac{\text{Total actif}}{\text{Dettes moyens et long et court terme}} \times 100\%$$

***Tableau N° 33 : Calcul du ratio de solvabilité générale***

Ratio de solvabilité			
Désignation	2019	2020	2021
Total actif (1)	1859026	1923580	1881230
Total des dettes (2)	1 785 753	1 775 662	1 729 577
Solvabilité générale (1) / (2) * 100%	104,1%	108,3%	108,8%

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir des bilans de la SARL BTI

À partir du tableau 32, nous remarquons que durant toute la période analysée la SARL BTI a enregistré un ratio de solvabilité à peine supérieur à 100%. Cela signifie que les fonds tiers représentent presque 100% du total actif du bilan. L'entreprise devrait s'inquiéter sur sa solvabilité.

#### ***2.5.6 Ratio de liquidité***

Les ratios de liquidité donnent quelques indications sur la liquidité de l'entreprise. On retrouve le ratio de la liquidité générale, de liquidité réduite et de la liquidité immédiate.

##### ***2.5.6.1 Ratio de liquidité général***

Il se calcule avec la formule suivante :

$$\text{Liquidité générale} = \frac{\text{actif a court terme}}{\text{passif a court terme}} \times 100\%$$

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

***Tableau N° 34 : Calcul de la liquidité générale***

Ratio de liquidité général			
Désignation	2019	2020	2021
Actif à court terme (1)	57035	167086	170473
Passif à court terme (2)	508172	570564	524479
Liquidité générale (1) / (2) *100%	11,2%	29,3%	32,5%

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir des bilans de la SARL BTI

D'après les résultats du tableau 33, les ratios sont inférieurs à 100% pour les trois (03) années, soit 11,2% en 2019, 29,3% en 2020 et 32,5% en 2021. Cela signifie que l'entreprise n'est pas capable de payer l'ensemble de ses dettes à court terme par ses actifs à court terme durant les trois années, ce qui traduit un déséquilibre financier à court terme.

### ***2.5.6.2 Ratio de liquidité relative***

Le ratio se calcule comme suit :

$$\text{Liquidité relative} = \frac{\text{actif à court terme} - \text{Stocks}}{\text{passif à court terme}} \times 100\%$$

***Tableau N° 35 : calcul du ratio de liquidité relative***

Ratio de liquidité relative			
Désignation	2019	2020	2021
Valeur réalisables (1)	-28319	9464	16014
Disponibilité (2)	38707	47551	16546
Dettes à court terme (3)	508172	570564	524479
Liquidité relative (1) + (2) / (3) × 100%	2%	10%	6%

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir des bilans de la SARL BTI

Nous constatons d'après le tableau 34 que les ratios de liquidité relative des trois années (2019, 2020 et 2021) sont inférieurs à 100%. Cela signifie que les valeurs réalisables et les disponibilités dont dispose l'entreprise n'arrivent pas à couvrir la totalité des dettes à court terme, et que la SARL BTI se trouvera en difficulté si ses créanciers demandent à être payés sans attendre.

### ***2.5.6.3 Ratio de liquidité immédiate***

Ce ratio est établi à partir de la formule suivante :

$$\text{Liquidité immédiate} = \frac{\text{disponibilités}}{\text{dettes à court terme}} \times 100\%$$

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

**Tableau N° 36 : Calcul du ratio de liquidité immédiate**

Ratio de liquidité immédiate			
Désignation	2019	2020	2021
Disponibilité (1)	38707	47551	16546
Dette à court terme (2)	508172	570564	524479
Liquidité immédiate (1) / (2) * 100%	7,6%	8,3%	3,2%

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir des bilans de la SARL BTI

D'après les résultats du tableau 35, on déduit que le ratio de liquidité immédiate est inférieur à 50% durant les trois années, cela se traduit par un problème potentiel dans la capacité de la SARL BTI à régler ses obligations immédiates et cela est mauvais pour elle parce qu'elle aura un risque de faillite, perte de confiance et des demandes de recul auprès des fournisseurs.

### ***2.6 L'analyse des indicateurs de la rentabilité et de la profitabilité de l'entreprise***

#### ***2.6.1 La rentabilité***

La rentabilité permet de mesurer la capacité des capitaux investis à dégager un certain niveau de profit. Il existe trois types de rentabilité : commerciale, économique et financière.

##### ***2.6.1.1 Ratio de rentabilité commerciale***

Elle se calcule comme suit :

$$\text{Rentabilité commerciale} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{chiffre d'affaire}} \times 100\%$$

**Tableau N° 37 : calcul du ratio de rentabilité commerciale**

Ratio de rentabilité commerciale			
Désignation	2019	2020	2021
Résultat net (1)	61834	76650	8208
Chiffre d'affaires (2)	290006	239206	224452
Rentabilité commerciale (1)/(2)*100	21%	32%	4%

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir du TCR de la SARL BTI

D'après les résultats du tableau 36 on constate que la SARL BTI est plus rentable en 2020 soit un pourcentage 32% comparais aux 2 autre années 2019, 2021 avec 21% et 4%, et cela est due à la d'immunisations du résultat net. Le résultat réalisé en 2021 est expliqué par la baisse de l'activité de l'entreprise à cause de la situation sanitaire (covid 19), essentiellement.

## ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

### ***2.6.1.2 Ratio de rentabilité économique***

Il se définit par la formule suivante :

$$\text{Rentabilité économique} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Actif total}} \times 100\%$$

***Tableau N° 38 : calcul du ratio de rentabilité économique***

Ratio de rentabilité économique			
Désignation	2019	2020	2021
Résultat net (1)	61834	76650	8208
Total actif (2)	1859026	1923580	1881230
<b>Rentabilité économique (1) / (2)</b>	<b>3,33%</b>	<b>3,98%</b>	<b>0,44%</b>

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir des bilans et du TCR de la SARL BTI

D'après le tableau 37, bien que faible, la rentabilité économique réalisée durant la période étudiée est positive (3,33%, 3,98% et 0,44%) ce qui signifie que la SARL BTI est rentable économiquement et arrive à dégager des revenus de ses capitaux investis. Mais on ne peut pas dire qu'elle est performante car sa RE est très faible surtout en 2021.

### ***2.6.1.3 Ratio de rentabilité financière***

Le ratio de RF sert à rémunérer uniquement les fonds propres. Sa formule est la suivante :

$$\text{Rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{capitaux propres}} \times 100\%$$

***Tableau N° 39 : Calcul du ratio de rentabilité financière***

Ratio de rentabilité financière			
Désignation	2019	2020	2021
Résultat net (1)	61834	76650	8208
Capitaux propres (2)	73273	147918	151653
<b>Rentabilité financière (en %)</b>	<b>84%</b>	<b>52%</b>	<b>5%</b>

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir des bilans et du TCR de la SARL BTI

A partir du tableau 38, on constate que la rentabilité financière de l'entreprise en 2019, 2020 et en 2021 est respectivement de (84%, 52%, 5%). Excepté, la rentabilité financière réalisée en 2021, pour le reste, nous pouvons dire que le résultat net arrive à couvrir facilement les apports en capitaux qui représentent une part très faible dans le financement de l'entreprise.

## CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière

Pour mieux saisir l'apport de l'endettement sur la rentabilité de l'entreprise, il est primordial de vérifier la nature de l'effet de levier

### ❖ L'effet de levier :

L'effet de levier représente la différence qui existe entre la rentabilité financière et la rentabilité économique dont la formule est la suivante :

$$\text{L'effet de levier} = \text{RF} - \text{RE}$$

**Tableau N° 40 : Calcul de l'effet de levier**

Le calcul de l'effet de levier			
Désignation	2019	2020	2021
Rentabilité financière (RF)	84%	52%	5%
Rentabilité économique (RE)	3,33%	3,98%	0,44%
L'effet de levier	81,06%	47,83%	4,98%

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir des tableaux (36 et 37).

Durant toute la période analysée (Tableau 39), nous remarquons que la rentabilité financière (coût de la dette) est supérieure à la rentabilité économique ce qui résulte un effet de levier positif. Dans ce cas l'effet de levier joue favorablement dans le sens où plus l'entreprise est endettée plus sa rentabilité financière augmente, autrement dit la rentabilité financière est impactée positivement.

### 2.6.2 Taux de profitabilité

Le calcul de ce ratio se fait par la formule suivante :

$$\text{Taux de profitabilité} = \frac{\text{Résultat net comptable}}{\text{Chiffre d'affaire (hors taxe)}} \times 100\%$$

**Tableau N° 41 : calcul du taux de profitabilité**

Taux de profitabilité			
Désignation	2019	2020	2021
Résultat net (1)	61834	76650	8208
Chiffre d'affaires (2)	290006	239206	224452
Taux de profitabilité (1) / (2) * 100	21,3%	32,0%	3,7%

**Source :** Élaboré par nous-mêmes à partir des bilans et du TCR de la SARL BTI

### ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

---

De par le tableau 40, nous remarquons que le taux de profitabilité de la SARL BTI a augmenté en 2020 de 21,3% à 32%, et cela grâce à l'augmentation du chiffre d'affaires et du résultat net, mais il diminue d'une façon considérable en 2021 avec un taux de 3,7%, causée par la forte baisse du résultat net, ce qui signifie que la rentabilité nette de son activité économique va démunies chose qui est très mauvaise pour la santé l'entreprise.

#### ***Conclusion***

Dans ce chapitre, nous avons présenté dans un premier lieu l'organisme d'accueil, la SARL Briqueterie et tuilerie IZERKHEF, et dans un deuxième lieu nous avons pu mettre en application toutes les notions abordées dans la partie théorique, de mieux comprendre le concept performance qui est considéré comme un élément important pour toute entreprise et enfin de savoir si l'endettement a un impact sur sa performance financière ce qui constitue notre objet d'étude.

Après avoir analysé la situation financière de la SARL Briqueterie et tuilerie IZERKHEF durant la période allant de 2019 à 2021, nous pouvons conclure que l'endettement peut avoir un effet positif sur la performance de l'entreprise dans la mesure où celui-ci n'a pas atteint le seuil qui pourrait laisser l'entreprise subir plus de coûts qui impacteraient négativement sa performance financière. Mais cet effet positif est difficile à maintenir à long terme, car l'endettement de l'entreprise est trop élevé par rapport au capitaux propres.

En effet, le type d'endettement auquel a eu recours la SARL BTI :

- Concernant les DLMT, un emprunt bancaire pour investissement
- Concernant les DCT, 70% à 80% est composé des avances et acomptes des clients, et dettes envers les associés.

A partir de l'analyse des bilans comptables et les TCR pour les années 2019, 2020 et 2021 de la SARL BTI, nous avons constaté :

- A travers l'étude de l'équilibre financier de l'entreprise, nous avons constaté que l'entreprise ne dispose pas d'une bonne structure financière à long terme, puisqu'elle n'arrive pas à financer la totalité de ses besoins permanents par ses ressources permanentes (FRNG négative). Sa situation financière est déséquilibrée, et elle a dû avoir recours à des modes de financements à court terme pour pallier cette situation (BFR). Cela est dû à

### ***CHAPITRE 03 : Le financement de la SARL « Briqueterie et tuilerie IZERKHEF » par endettement et son impact sur sa performance financière***

---

l'importance des investissements réalisés durant cette période, car la SARL BTI est dans sa phase de démarrage, nécessitant des investissements très importants et coûteux.

Malgré cette insuffisance des ressources stables elle dégagée une TN positive car le BFR négatif était supérieur au FR négatif d'où un équilibre financier immédiat, cela signifie que la SARL BTI est en situation de déséquilibre à court terme.

- Les ratios d'autonomie financière, d'endettement et de capacité de remboursement étant non satisfaisants, nous permet donc affirmer que la SARL BTI est dépendante financièrement des fonds tiers et que ces dettes sont trop importantes, ce qui implique une difficulté de remboursements et une capacité d'endettement défavorable.

À partir des résultats des tableaux N°37 et 38 on constate que l'effet de levier et la rentabilité sont positifs sur toute la période ce qui signifie que la rentabilité économique générée par la SARL BTI est supérieure au coût de la dette qu'elle supportait. Donc le recours à l'endettement a eu un effet positif sur la performance financière de l'entreprise. Toutefois, cette situation ne serait pas soutenable à long terme.

## *Conclusion générale*

---

D'après les différentes théories, la décision de financement a un impact direct sur la performance financière de l'entreprise car le recours à l'endettement par exemple, permet à l'entreprise de déduire ses frais financiers et par conséquent de réaliser des économies d'impôts qui engendreront une augmentation de sa rentabilité. Néanmoins, celui-ci ne doit pas dépasser un certain niveau (seuil) car il pourra avoir un effet inverse sur sa performance et la conduire vers la faillite. Ce qui nous permet de confirmer notre première hypothèse.

Il se révèle que parmi les différentes sources de financement auxquelles les PME peuvent faire appel, l'endettement reste la principale source de financement de leurs l'activité. A titre d'illustration, la SARL BTI a financé son projet à 70% par crédit bancaire dans le cadre de l'ANDI, car la banque propose aux entreprises une panoplie de crédits qui répondent aux différents besoins de financement qu'elles expriment et aussi la volonté des dirigeants de garder le contrôle de cette dernière, ce qui confirme notre deuxième hypothèse.

Comme nous l'avons supposé antérieurement, l'analyse de la performance financière vise à apporter un jugement sur l'activité de l'entreprise. Il ressort des résultats obtenus après évaluation, que la performance financière de la SARL BTI est positive pendant toute la période étudiée, bien que cela reste précaire. Nous avons remarqué que les indicateurs de performance et de rentabilité sont positifs, sauf les ratios d'autonomie financière, d'endettement et de capacité de remboursement qui ne sont pas satisfaisants, car elle est dans sa phase de démarrage, ainsi son caractère industriel qui nécessite de lourds investissements.

Bien que le recours à l'endettement soit intervenu dans une conjoncture défavorable, à cause du ralentissement du secteur du bâtiment en Algérie aggravé par la situation sanitaire liée à la pandémie covid 19, l'entreprise a pu dégager une rentabilité financière positive, ce qui lui a permis de bénéficier d'un effet de levier. Donc, l'endettement a un impact positif sur la performance financière de la SARL BTI. Ce qui confirme notre troisième hypothèse selon laquelle « Le financement par endettement peut impacter positivement la performance financière ».

Enfin, il y a lieu de noter qu'aujourd'hui on ne peut se permettre de limiter la performance d'une entreprise aux seuls aspects financiers, mais plutôt prendre en considération l'ensemble des facteurs constituant d'une entreprise (sociaux, technologiques, commerciaux...etc.) pour parler de la performance globale de l'entreprise.

# ***REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES***

## **1. OUVRAGES ET REVUES**

- **CHANDLER A.D**, « organisation et performance des entreprise » édition organisation ,1992.
- **DAMODARAN.A**, « Finance d'entreprise », 2ème édition de Boeck.
- **BOLUSSET.C**, « l'investissement », éd Bréal, Paris, 2007.
- **BOUQUIN.H**. « Le contrôle de gestion ». 8eme Editions. Paris.2008.
- **BOURGUIGNON.A**, « Peut-on définir la performance » Revue française de comptabilité, 1999.
- **BOUYACOUB. F**, l'entreprise et le financement bancaire, édition Casbah, 2000.
- **CAMERON K.S**, Stratégies for successful organizational downsizing, Human Resource management, (1994), Vol.33, n°2.
- **CHARREAUX. G**, « Finance d'entreprise », 3eme édition EMS.
- **CHRISTIAN. D**, « La qualité pourquoi, comment ? », éditeur : presse universitaire France, 4<sup>ème</sup> édition, 2013.
- **COHEN E**, « Analyse financière », 6ème édition, 2006.
- **COHEN E**, « Gestion financière de l'entreprise et développement financier », édition : EDICEF/AUPELF. Paris, 1997
- **COLMANT.B ET AL**, « les obligations : concepts financiers et comptables essentiels », éd LARCIER, France, 2004.
- **CONFERENCE INTERNATIONALE DU TRAVAIL** « Les petites et moyennes entreprises et la création d'emploi décents et productif ».104<sup>ème</sup> édition.2015.
- **CORHAY.A, MBANGALA.M**, « diagnostic financier des entreprises » éd CEFAL, Belgique, 2008.
- **DELIVERY REQUEST**, « étude économique de OCEDE » Japon, 1994
- **DOV.OGIEN**, « gestion financière de l'entreprise » 4ème édition.
- **ENGEL. F, KLETZ. F**, « Cours de comptabilité générale », édition Mine Paris, Paristech, les presses. 2007.
- **GINGLINGER.E**, « Gestion financière de l'entreprise », éd Dalloz, Paris, 1991
- **GREMILLET (A), LEFEBVRE (C)** « L'endettement de l'entreprise, politique et gestion », Edition d'Organisation, Paris, 1978.

- **GRIFFITHS S**, « gestion financière », édition CHIHAB, Alger, 1996.
- **KALIKA M**, « Structures d'entreprises - Réalités, déterminants, performances ». Economica, Paris, 1988.
- **FILION L-J**. « Management des PME de la création à la croissance. » Ed du nouveau pédagogique Inc., 2007.
- **LY-BARO. F**, « Structure financière de l'entreprise », Edition Economica, Paris, 2002.
- **MACHESNAY** « Economie de l'entreprise » Eurolles, 1991.
- **MARMUSE.C** , « Performance », dans Yves SIMON et Patrick Joffre, « Encyclopédie de Gestion ». Tome 2, Paris, Economica, 1997.
- **MELYON, G**, « Gestion financière », 4ème édition BREAL France, 2007.
- **MENEREAU M**, « Gestion des entreprises touristiques », 1ère et 2ème édition, breale, 2008.
- **MILLER. H, MODIGLIANI. F**, "The cost of capital, corporation finance and the theory of investment", American Economic Review, 1958.
- **MOURGUES.N**, « le choix des investissements dans l'entreprise », éd Economica, Paris, 1994.
- **LEVRATO.N**, « Les PME définition, rôle économique et politique publique. » De Book. 2009.
- **JULIEN P.A**, « Les PME bilan et perspective. » Ed economica, 1998.
- **PAIRAULT.T, WANG.W**, « A propos du financement des PME chinoises » paru in Techniques financières et développement, n°79.
- **PARIENTÉ.S**, « Analyse financière et évaluation d'entreprise », édition Pearson Education,2009.
- **PIERRE.R** : « Analyse et diagnostic financier », Edition d'organisation, Paris 2001.
- **ROSS, S**, « The Determination of Financial Structure : The Incentive Signalling Approach » Bell Journal Of Economics, vol. 8, 1977.
- **SEVERINE.E**, « L'endettement des entreprises incidence sur la valorisation des firmes », ED : E-theque,2002
- **VOYER, P**. « Tableau de bord de gestion et indicateurs de performance », 2eme édition presse de l'université du Québec.
- **WTTERWULGHE. R**, « la PME : une entreprise humaine », éd De Boeck, Bruxelles, 1998

## **2. MEMOIRES**

- **ABDULLA ABDEL SHAFY, HEFNWAY.M. T** « he role of small manufacturing enterprises in sustainable regional development Ismelia governorate as a case study in egypt ». Thesis .Technische universitat Dresden. 2006.
- **BELLIHI. H, BAZI. M,** « Role of SME's in the Economic and Social Development: Case of Terroir Product in Soussa Massa Draa Region (Morocco) ».
- **BOUAROUR.L, DERRICHE.T,** « L'impact de la décision de financement sur la performance financière de l'entreprise. Cas de NCA-Rouïba. » Mémoire DE FIN d'Études UMMTO, juin 2021,
- **CORHAY. A et MAPAPA. M,** « Diagnostic financier des entreprises : manuel et études de cas » éditions de l'université de Liège, 2008
- **FALON T TUMBARE et NGONIDZASHE. L NJIVA** « évaluation de la performance financière de entreprises publique à travers leur structure financière » mémoire en fin de cycle, UMMTO, 2017
- **ISSAD. S, KACED. S** « Essai d'évaluation de la performance financière publique et économique algérienne cas de l'entreprise Electro-Industrie d'Azazga : 2011 à 2014 », 2017-2018
- **KHENNACHE. T, KHERROUB. F** « L'impact de l'effet de levier financier et opérationnel sur la valeur de l'entreprise », mémoire master, université UMMTO,2020
- **MOUATASSIM LAHMINI. H, IBENRISSOUL. A,** « Impact de la décision de financement sur la performance de l'entreprise marocaine : Cas des sociétés cotées des secteurs Immobilier et Matériaux de Construction ». Juin 2015.
- **SI LEKHAL, K, KORICHI. Y, GABOUSSA, A.** « Les PME en Algérie : Etat des lieux, contraintes et perspectives ». 2013. *المؤسسات أداء مجلة.ديسمبر 04/ العدد.*

## **3. AUTRES DOCUMENTS**

- Art 3 de la recommandation 2003/261/CE concernant la définition des micros, petites et moyennes entreprises, Journal officiel de l'Union européenne N° C (2003) 1422 du 20/05/2003.
- ASSOUS. N, cours-théorie financière, Master I, Finance d'entreprise, 2020/2021 UMMTO
- Booklet of Standardized Small and Medium Enterprise Définition. USAID.

- Commission Européenne, PME, la recommandation européenne 2003/261/CE. Annexe 1, Art 2 et alinéa 4 de l'art 3.
- Edinburgh Group. « Growing the Global Economy Through SME ».
- Miller .M, « Debt and Taxes », in Journal of Finance, vol 32, n°02, 1977.
- Ministère de l'industrie et des mines, bulletin d'information statistique, N °36, Edition mai 2018,.
- Ministère de l'industrie et des Mines. Bulletin de l'information statistique de l'entreprise. N° 32. Mai 2018..
- OUKACI. D, gestion financière 3ème année licence, finance d'entreprise
- Programme des Publications de recherche d'industrie Canada. « Les PME, l'exportation et la création d'emploi : une analyse au niveau de l'entreprise » Document hors-série N° 26. 2000.
- Small and Medium Sized Entreprises and decent and productive employment creation. International labour Office. Report IV. Session 104.

### **LOIS ET DECRETS**

Loi 01-18 du 21 décembre 2001 portant loi d'orientation pour la promotion de la PME.

Parue dans le journal officiel de la République Algérienne N° 77 du 15 Décembre 2001.

### **WEBOGRAPHIE**

- <https://www.algerie-eco.com/2017/03/15/secteur-industriel-ne-represente-5-pib-10-entreprises-activent-traitance/>
- <http://andi.dz/index.php/fr/a-propos>
- <https://www.angem.dz/article/presentation/>
- [https://www.cnac.dz/site\\_cnac\\_new/Web%20Pages/Fr/FR\\_PresentationCNAC.aspx](https://www.cnac.dz/site_cnac_new/Web%20Pages/Fr/FR_PresentationCNAC.aspx)
- <http://ansej.dz/index.php/fr/presentaion-de-l-ansej/les-avantages-accordes-par-l-ansej#>
- <http://ansej.dz/index.php/fr/presentaion-de-l-ansej/presentaion-du-l-ansej>
- <http://andi.dz/index.php/fr/a-propos>
- EVCA (European Venture Capital Association), site Internet : [www.evca.com](http://www.evca.com)
- Site officiel de la Small Business Administration, SBA's definition of a Small Business, <http://www.sba.gov/content/what-sbas-definition-small-business-concern>.

**Annexe N° 01 : Bilan (Actif) de l'entreprise de la SARL BI [2019/2018]**

SARL BTI

ZONE INDUSTRIELLE OUED-AISSI TIZI-OUZOU.

N° D'IDENTIFICATION:001315004902370

EDITION DU: 21/09/2022 8:46

EXERCICE:01/01/19 AU 31/12/19

**BILAN (ACTIF) <copie provisoire>**

ACTIF	NOTE	N		N-1	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	2019 Net	2018 Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
<b>Immobilisations incorporelles</b>		195 450,00	27 145,83	168 304,17	103 154,17
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains					
Bâtiments		226 984 014,48	983 754,92	226 000 259,56	224 721 072,74
Autres immobilisations corporelles		1 593 072 412,96	25 841 506,28	1 567 230 906,68	1 515 300 436,76
Immobilisations en concession					
<b>Immobilisations encours</b>		2 814 680,00		2 814 680,00	10 517 817,40
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		5 779 573,58		5 779 573,58	5 853 445,58
Impôts différés actif					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 828 846 131,02</b>	<b>26 852 407,03</b>	<b>1 801 993 723,99</b>	<b>1 756 495 926,65</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Stocks et encours</b>		46 647 454,67		46 647 454,67	110 071 487,59
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		-30 195 076,73		-30 195 076,73	6 809 525,72
Autres débiteurs		1 562 637,23		1 562 637,23	2 263 480,44
Impôts et assimilés		314 362,39		314 362,39	392 363,33
Autres créances et emplois assimilés					
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		38 707 938,74		38 707 938,74	47 550 933,84
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>57 037 316,30</b>		<b>57 037 316,30</b>	<b>167 087 790,92</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>1 885 883 447,32</b>	<b>26 852 407,03</b>	<b>1 859 031 040,29</b>	<b>1 923 583 717,57</b>

**Annexe N° 02 : Bilan (Passif) de l'entreprise de la SARL BI [2019/2018]**

SARL BTI

ZONE INDUSTRIELLE OUED-AISSI TIZI-OUZOU.

N° D'IDENTIFICATION:001315004902370

EDITION DU: 21/09/2022 8:46

EXERCICE:01/01/19 AU 31/12/19

**BILAN (PASSIF) <copie provisoire>**

	NOTE	N	N-1
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		8 000 000,00	8 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		3 447 866,24	63 274 664,04
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		61 826 797,80	76 644 945,67
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>73 274 664,04</b>	<b>147 919 609,71</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		1 277 581 250,00	1 205 098 502,45
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
<b>TOTAL II</b>		<b>1 277 581 250,00</b>	<b>1 205 098 502,45</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		77 542 926,11	96 711 167,39
Impôts		2 578 791,42	2 919 443,00
Autres dettes		425 164 513,81	470 932 538,77
Trésorerie passif		2 888 894,91	2 456,25
<b>TOTAL III</b>		<b>508 175 126,25</b>	<b>570 565 605,41</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>1 859 031 040,29</b>	<b>1 923 583 717,57</b>

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

**Annexe N° 03 : Compte de résultat de l'entreprise de la SARL BI [2019/2018]**

SARL BTI

ZONE INDUSTRIELLE OUED-AISSI TIZI-OUZOU.

N° D'IDENTIFICATION:001315004902370

EDITION DU: 21/09/2022 8:46

EXERCICE:01/01/19 AU 31/12/19

**COMPTE DE RESULTAT /NATURE <copie provisoire>**

	NOTE	N	N-1
Ventes et produits annexes		290 006 219,44	239 206 355,70
Variation stocks produits finis et en cours		1 671 072,59	19 362 827,41
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>291 677 292,03</b>	<b>258 569 183,11</b>
Achats consommés		-90 956 745,90	-91 057 275,98
Services extérieurs et autres consommations		-31 037 496,05	-46 823 709,84
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-121 994 241,95</b>	<b>-137 880 985,82</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>169 683 050,08</b>	<b>120 688 197,29</b>
Charges de personnel		-49 076 318,44	-46 093 023,18
Impôts, taxes et versements assimilés		-1 783 490,02	-478 695,83
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>118 823 241,62</b>	<b>74 116 478,28</b>
Autres produits opérationnels		1 827 211,10	5 469 968,99
Autres charges opérationnelles		-149,59	-150 096,19
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-26 852 407,03	-64 456 460,61
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>93 797 896,10</b>	<b>14 979 890,47</b>
Produits financiers		14 360,17	76 218 846,16
Charges financières		-31 985 458,47	-12 484 230,96
<b>IV-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-31 971 098,30</b>	<b>63 734 615,20</b>
<b>IV-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>61 826 797,80</b>	<b>78 714 505,67</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires			
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>293 518 863,30</b>	<b>340 257 998,26</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-231 692 065,50</b>	<b>-261 543 492,59</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>61 826 797,80</b>	<b>78 714 505,67</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			-2 069 560,00
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			<b>-2 069 560,00</b>
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>61 826 797,80</b>	<b>76 644 945,67</b>

**Annexe N° 04 : Bilan (Actif) de l'entreprise de la SARL BI [2021/2020]**

SARL BTI

ZONE INDUSTRIELLE OUED-AISSI TIZI-OUZOU.

N° D'IDENTIFICATION:001315004902370

EDITION DU: 21/09/2022 8:45

EXERCICE:01/01/21 AU 31/12/21

**BILAN (ACTIF)**

ACTIF	NOTE	N		N-1	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	2021 Net	2020 Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
<b>Immobilisations incorporelles</b>		195 450,00	190 020,83	5 429,17	103 154,17
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains					
Bâtiments		241 477 778,54	6 925 286,24	234 552 492,30	224 721 072,74
Autres immobilisations corporelles		1 647 792 416,88	180 260 184,83	1 467 532 232,05	1 515 300 436,76
Immobilisations en concession					
<b>Immobilisations encours</b>		2 814 680,00		2 814 680,00	10 517 817,40
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		5 853 445,58		5 853 445,58	5 853 445,58
Impôts différés actif					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 898 133 771,00</b>	<b>187 375 491,90</b>	<b>1 710 758 279,10</b>	<b>1 756 495 926,65</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Stocks et encours</b>		137 913 277,30		137 913 277,30	110 071 487,59
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		1 966 533,47		1 966 533,47	6 809 525,72
Autres débiteurs		13 827 644,26		13 827 644,26	2 263 480,44
Impôts et assimilés		220 318,35		220 318,35	392 363,33
Autres créances et emplois assimilés					
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		16 546 017,71		16 546 017,71	47 550 933,84
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>170 473 791,09</b>		<b>170 473 791,09</b>	<b>167 087 790,92</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>2 068 607 562,09</b>	<b>187 375 491,90</b>	<b>1 881 232 070,19</b>	<b>1 923 583 717,57</b>

**Annexe N° 05 : Bilan (Passif) de l'entreprise de la SARL BI [2021/2020]**

**SARL BTI**

ZONE INDUSTRIELLE OUED-AISSI TIZI-OUZOU.

N° D'IDENTIFICATION:001315004902370

EDITION DU: 21/09/2022 8:45

EXERCICE:01/01/21 AU 31/12/21

**BILAN (PASSIF)**

	NOTE	N	N-1
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		8 000 000,00	8 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		135 449 009,71	63 274 664,04
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		8 204 030,54	76 644 945,67
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>151 653 040,25</b>	<b>147 919 609,71</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		1 205 098 502,45	1 205 098 502,45
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
<b>TOTAL II</b>		<b>1 205 098 502,45</b>	<b>1 205 098 502,45</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		72 665 119,88	96 711 167,39
Impôts		3 556 246,33	2 919 443,00
Autres dettes		445 562 563,17	470 932 538,77
Trésorerie passif		2 696 598,11	2 456,25
<b>TOTAL III</b>		<b>524 480 527,49</b>	<b>570 565 605,41</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>1 881 232 070,19</b>	<b>1 923 583 717,57</b>

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

**Annexe N° 06 : Compte de résultat de l'entreprise de la SARL BI [2021/2020]**

SARL BTI

ZONE INDUSTRIELLE OUED-AISSI TIZI-OUZOU.

N° D'IDENTIFICATION:001315004902370

EDITION DU: 21/09/2022 8:45

EXERCICE:01/01/21 AU 31/12/21

**COMPTE DE RESULTAT /NATURE**

	NOTE	N	N-1
Ventes et produits annexes		224 452 878,48	239 206 355,70
Variation stocks produits finis et en cours		927 398,00	19 362 827,41
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>225 380 276,48</b>	<b>258 569 183,11</b>
Achats consommés		-60 037 092,58	-91 057 275,98
Services extérieurs et autres consommations		-36 880 031,67	-46 823 709,84
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-96 917 124,25</b>	<b>-137 880 985,82</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>128 463 152,23</b>	<b>120 688 197,29</b>
Charges de personnel		-49 512 639,69	-46 093 023,18
Impôts, taxes et versements assimilés		-1 690 988,62	-478 695,83
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>77 259 523,92</b>	<b>74 116 478,28</b>
Autres produits opérationnels		33 757 468,97	5 469 968,99
Autres charges opérationnelles		-2 630 090,86	-150 096,19
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-96 066 624,28	-64 456 460,61
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>12 320 277,75</b>	<b>14 979 890,47</b>
Produits financiers		40 548,35	76 218 846,16
Charges financières		-4 156 795,56	-12 484 230,96
<b>IV-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-4 116 247,21</b>	<b>63 734 615,20</b>
<b>IV-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>8 204 030,54</b>	<b>78 714 505,67</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires			
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>259 178 293,80</b>	<b>340 257 998,26</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-250 974 263,26</b>	<b>-261 543 492,59</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>8 204 030,54</b>	<b>78 714 505,67</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			-2 069 560,00
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			<b>-2 069 560,00</b>
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>8 204 030,54</b>	<b>76 644 945,67</b>

# *Table des matières*

**REMERCIEMENT**

**DEDICACES**

**LISTE DES ABREVIATIONS**

**LISTE DES TABLEAUX**

**LISTE DES FIGURES**

**LISTE DES GRAPHES**

**LISTE DES ANNEXES**

**INTRODUCTION GENERALE.....1**

**CHAPITRE 01 : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA DECISION DE  
FINANCEMENT DES PME**

**INTRODUCTION..... 5**

**SECTION 01 : LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA DECISION DE  
FINANCEMENT..... 6**

**1 L'APPORTS DES THEORIES TRADITIONNELLES ..... 6**

1.1 LA THESE DE NEUTRALITE DE MODIGLIANI ET MILLER ..... 6

1.1.1 *Les hypothèses de l'approche de Modigliani & Miller* ..... 6

1.2 L'APPROCHE DE MODIGLIANI & MILLER AVEC L'INTEGRATION DE LA FISCALITE..... 7

1.2.1 *La proposition de Modigliani et Miller avec impôt sur la société (impôt  
corporatif) (1963)*..... 8

1.2.2 *Proposition de Miller 1977 en présence d'impôt corporatif et l'impôt personnel* 9

1.3 LA THEORIE DU COMPROMIS ..... 10

1.3.1 *Les coûts de faillite*..... 10

1.3.2 *Le ratio d'endettement optimal* ..... 10

**2 L'APPORTS DES THEORIES FINANCIERES MODERNES..... 11**

2.1 THEORIE DE L'AGENCE ..... 11

2.1.1 *Origines des conflits de la théorie d'agence* ..... 12

2.1.2 *Les types de conflits de la théorie d'Agence* ..... 13

2.2 THEORIE DE SIGNAL (ROSS 1977)..... 14

2.3	LA THEORIE DE FINANCEMENT HIERARCHIQUE (PECKING ORDER THEORY (POT) MAYER ET MAJLUF 1984).....	15
2.3.1	<i>Les forces de la théorie de financement hiérarchique (POT)</i> .....	15
2.3.2	<i>Les faiblesses de la théorie de financement hiérarchique (POT)</i> .....	16
<b>3</b>	<b>SYNTHESES DES THEORIES</b> .....	<b>16</b>
<b>SECTION 2 : GENERALITE SUR LES PME ET LEURS MODES DE FINANCEMENT.....</b>		<b>18</b>
<b>1</b>	<b>DEFINITION DES PME</b> .....	<b>18</b>
1.1	LA DEFINITION EUROPEENNE DE LA PME.....	18
1.2	LA DEFINITION DE LA PME AUX ETATS-UNIS .....	19
1.3	DEFINITIONS DE LA PME AU JAPON .....	21
1.4	LA DEFINITION DE LA PME EN CHINE .....	21
1.5	DEFINITION DES PME EN ALGERIE :.....	23
<b>2</b>	<b>CARACTERISTIQUES ET IMPORTANCES DES PME</b> .....	<b>24</b>
2.1	CARACTERISTIQUES DES PME.....	24
2.1.1	<i>La centralisation de la gestion</i> .....	24
2.1.2	<i>Faible spécialisation</i> .....	24
2.1.3	<i>Une stratégie intuitive ou peu formalisée</i> .....	24
2.1.4	<i>Un système d'information interne peu complexe ou peu organisé</i> .....	24
2.1.5	<i>Un système d'information externe simple</i> .....	25
2.1.6	<i>La recherche d'un environnement stable malgré l'accélération de changement</i> 25	
2.2	L'IMPORTANCE DES PME DANS LE CONTEXTE DU DEVELOPPEMENT SOCIO-ECONOMIQUE	25
2.2.1	<i>La création d'emploi et le développement social</i> .....	26
2.2.2	<i>La croissance et le changement de la structure de l'économie</i> .....	27
2.2.3	<i>L'augmentation de productivité et de l'innovation</i> .....	27
2.3	L'IMPORTANCE DES PME DANS LE CONTEXTE ALGERIEN.....	27
2.3.1	<i>Evolution des PME en Algérie</i> .....	28
2.3.2	<i>La répartition spatiale des PME en Algérie</i> .....	29
2.3.3	<i>La répartition sectorielle des PME</i> .....	29
2.3.4	<i>Contribution des PME dans l'économie algérienne</i> :.....	30
2.3.4.1	Les PME et la création d'emplois .....	30
2.3.4.2	Les PME et la création de la richesse.....	31

<b>3</b>	<b>BESOINS ET MOYENS DE FINANCEMENT DES PME.....</b>	<b>33</b>
3.1	LES BESOINS DE FINANCEMENT DES PME.....	33
3.1.1	<i>Les besoins de financement liés à l'investissement.....</i>	<i>33</i>
3.1.1.1	Les investissements corporels.....	33
3.1.1.2	Les investissements incorporels.....	34
3.1.1.3	Investissements financiers.....	34
3.1.2	<i>Les besoins de financement liés à l'exploitation.....</i>	<i>34</i>
3.1.3	<i>Les besoins de financement lié à l'innovation.....</i>	<i>35</i>
3.2	LES MOYENS DE FINANCEMENTS.....	35
3.2.1	<i>Le financement interne.....</i>	<i>35</i>
3.2.1.1	L'autofinancement.....	36
3.2.1.2	L'augmentation des fonds propres.....	36
a.	Emission d'actions aux profits des actionnaires existants.....	36
b.	L'incorporation des réserves.....	36
c.	Les comptes courants d'associés.....	37
3.2.1.3	Cession des éléments d'actifs.....	37
3.2.2	<i>Le financement externe.....</i>	<i>38</i>
3.2.2.1	Le financement par endettement (financement indirecte).....	38
3.2.2.1.1	Les prêts bancaires :.....	38
a.	Les crédits à court terme :.....	39
b.	Crédits à moyens terme :.....	39
c.	Crédits à long terme.....	39
3.2.2.1.2	L'emprunt obligataire.....	39
3.2.2.1.3	Le financement par le crédit-bail :.....	40
3.2.2.2	L'ouverture du capital et financement des PME.....	40
3.2.2.2.1	Capital investissement :.....	41
a.	Capital risque :.....	41
b.	Capital développement :.....	41
c.	Capital retournement.....	41
d.	Capital transmission.....	41
3.2.2.2.2	Augmentation du capital (nouveaux actionnaires).....	41
a.	Financement par émission d'actions :.....	41
b.	Financement par conversion des dettes :.....	42
3.3	DISPOSITIFS D'AIDE ET DE SOUTIEN AUX PME EN ALGERIE :.....	42

3.3.1	<i>Agence Nationale de Soutien pour l'Emploi des Jeunes (ANSEJ)</i> .....	42
3.3.2	<i>La Caisse Nationale d'Assurance Chômage (CNAC)</i> .....	43
3.3.3	<i>L'Agence Nationale de Gestion du Microcrédit (ANGEM)</i> .....	44
3.3.4	<i>Agence National de Développement de l'Investissement (ANDI)</i> .....	45
<b>CONCLUSION</b> .....		<b>47</b>
<b>CHAPITRE 02 : LES CONTRAINTES ET LES ENJEUX DU FINANCEMENT PAR ENDETTEMENT SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME</b>		
<b>INTRODUCTION</b> .....		<b>48</b>
<b>SECTION 01 : LA PERFORMANCE FINANCIERE ET SES OUTILS DE MESURE</b>		<b>49</b>
<b>1</b>	<b>DEFINITION DE LA PERFORMANCE</b> .....	<b>49</b>
1.1	TYPOLOGIE DE LA PERFORMANCE .....	49
1.1.1	<i>La performance économique</i> .....	49
1.1.2	<i>La performance organisationnelle</i> .....	50
1.1.3	<i>La performance sociale</i> .....	50
1.1.4	<i>La performance financière</i> .....	51
1.1.4.1	Définitions de la performance financière .....	51
1.1.4.2	Les différents critères de la performance financière .....	51
1.1.4.2.1	L'efficacité .....	51
1.1.4.2.2	L'efficience .....	52
1.1.4.2.3	L'économie des ressources ou pertinence .....	52
1.1.4.2.4	La qualité.....	52
1.1.4.3	Les déterminants de la performance financière.....	52
1.1.4.3.1	La politique financière.....	52
1.1.4.3.2	La compétitivité.....	53
1.1.4.3.3	La création de valeur .....	53
1.1.4.4	Les indicateurs de performance financière.....	53
1.1.4.4.1	Les indicateurs de résultats.....	53
1.1.4.4.2	L'indicateur de moyens .....	54
1.1.4.4.3	L'indicateur de contexte.....	54
a.	La rentabilité .....	54
b.	La profitabilité.....	56
c.	L'autofinancement.....	56

<b>2</b>	<b>LES OUTILS DE MESURE DE LA PERFORMANCE FINANCIERE .....</b>	<b>57</b>
2.1	L'ANALYSE PAR LES EQUILIBRES FINANCIER .....	57
2.1.1	<i>Le fonds de roulement net (FRN)</i> .....	57
2.1.2	<i>Le besoin en fonds de roulement (BFR)</i> .....	58
2.1.3	<i>L'analyse de la trésorerie net (TN)</i> .....	59
2.2	LES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION (SIG) .....	60
2.2.1	<i>La marge commerciale</i> .....	60
2.2.2	<i>La production de l'exercice</i> .....	61
2.2.3	<i>La valeur ajoutée</i> .....	61
2.2.4	<i>L'excédent brut d'exploitation (EBE)</i> .....	62
2.2.5	<i>Le résultat d'exploitation (RE)</i> .....	63
2.2.6	<i>Le résultat courant avant impôt (RCAI)</i> .....	63
2.2.7	<i>Le résultat exceptionnel</i> .....	64
2.2.8	<i>Résultat net de l'exercice (RN)</i> .....	64
2.3	LA CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF) .....	66
2.3.1	<i>Les méthodes de calcul de la CAF</i> .....	66
2.4	LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE .....	68
2.5	LES RATIOS DE MESURE DE LA PERFORMANCE FINANCIERE .....	70
2.5.1	<i>Les ratios de rentabilité</i> .....	70
2.5.1.1	<i>Le ratio de la rentabilité commerciale</i> .....	70
2.5.1.2	<i>Le ratio de rentabilité économique</i> .....	70
2.5.1.3	<i>Le ratio de rentabilité financière</i> .....	71
2.5.2	<i>Les ratios de solvabilité</i> .....	71
2.5.2.1	<i>Le ratio de la solvabilité générale</i> .....	71
2.5.3	<i>Les ratios de liquidité</i> .....	71
2.5.3.1	<i>Le ratio de liquidité générale</i> .....	71
2.5.3.2	<i>Le ratio de la liquidité relative</i> .....	72
2.5.3.3	<i>Le ratio de la liquidité immédiate</i> .....	72
2.5.4	<i>Les ratios de structure financière</i> .....	73
2.5.4.1	<i>Ratio de structure de l'actif :</i> .....	73
2.5.4.1.1	<i>Ratio d'immobilisations d'actif</i> .....	73
2.5.4.2	<i>Ratio de structure du passif</i> .....	73
2.5.4.2.1	<i>Ratio de l'endettement</i> .....	73
2.5.4.2.2	<i>Le ratio d'indépendance financière</i> .....	75

<b>SECTION 02 : LES CONTRAINTES E LES ENJEUX DU FINANCEMENT PAR ENDETTEMENT.....</b>	<b>77</b>
<b>1 LES ENJEUX DU FINANCEMENT PAR ENDETTEMENT .....</b>	<b>77</b>
<b>2 LES CONTRAINTES DU FINANCEMENT PAR ENDETTEMENT .....</b>	<b>78</b>
<b>3 LES RISQUES LIES A L'ENDETTEMENT.....</b>	<b>79</b>
3.1 LE RISQUE D'EXPLOITATION :.....	79
3.2 LE RISQUE FINANCIER.....	81
3.3 LE RISQUE DE FAILLITE.....	82
3.4 LE RISQUE DE NON REMBOURSEMENT.....	82
<b>4 LA DECISION DE FINANCEMENT PAR ENDETTEMENT ET SES EFFETS SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE D'UNE L'ENTREPRISE .....</b>	<b>84</b>
4.1 DETTES A LONG ET MOYEN TERME .....	84
4.2 DETTES A COURT TERME .....	85
<b>CONCLUSION.....</b>	<b>85</b>
 <b>CHAPITRE 03 : LE FINANCEMENT DE LA SARL « BRIQUETERIE ET TUILERIE IZERKHEF » PAR ENDETTEMENT ET SON IMPACT SUR SA PERFORMANCE FINANCIERE</b>	
<b>INTRODUCTION.....</b>	<b>86</b>
 <b>SECTION 01 : PRESENTAION DE LA SARL « BRIQUETERIE ET TUILERIE IZERKHEF ».....</b>	
<b>1 PRESENTATION DE LA SARL BT IZERKHEF .....</b>	<b>87</b>
1.1 HISTORIQUE DE LA SARL BTI.....	87
1.2 EFFECTIFS .....	88
1.3 ORGANIGRAMME DE LA SARL BT IZERKHEF.....	89
<b>2 LES PRODUITS DE LA SARL BTI.....</b>	<b>90</b>
<b>3 ÉTAPES DE FABRICATION DES BRIQUES .....</b>	<b>93</b>
 <b>SECTION 02 : MESURE ET ANALYSE DE LA PERFORMANCE FINANCIERE DE LA SARL BTI ET L'IMPACT DE L'ENDETTEMENT SUR CETTE DERNIERE.....</b>	
<b>1 L'ANALYSE FINANCIERES DES BILANS POUR LA PERIODE ALLANT DE 2019 A 2020.....</b>	<b>97</b>

1.1	LES BILANS FINANCIERS DES ANNEES 2019, 2020 ET 2021 .....	97
1.2	ELABORATION DU BILAN FINANCIER EN GRANDES MASSE POUR LES ANNEES (2019, 2020, 2021).....	98
1.3	INTERPRETATION STRUCTURELLE DES BILANS FINANCIERS .....	100
1.3.1	<i>Structure des emplois</i> .....	100
1.3.2	<i>Structure des ressources</i> .....	101
<b>2</b>	<b>EVALUATION DE LA PERFORMANCE FINANCIERE DE L'ENTREPRISE SUR LA PERIODE 2019-2021 .....</b>	<b>101</b>
2.1	ANALYSE DE L'EQUILIBRE FINANCIER.....	101
2.1.1	<i>Analyse du fonds de roulement net (FRN)</i> .....	102
2.1.2	<i>Le besoin en fonds de roulement (BFR)</i> .....	103
2.1.3	<i>La trésorerie nette (TN)</i> .....	104
2.2	L'ANALYSE PAR LES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION (SIG).....	106
2.3	L'AUTOFINANCEMENT.....	107
2.4	L'ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE (LE CALCUL DES CASH-FLOWS)....	109
2.5	L'ANALYSE DE LA PERFORMANCE FINANCIERE DE L'ENTREPRISE PAR LES RATIOS .....	109
2.5.1	<i>Ratio d'immobilisations d'actif</i> .....	110
2.5.2	<i>Ratio d'endettement global</i> .....	110
2.5.3	<i>Ratio de capacité de remboursement</i> .....	111
2.5.4	<i>Ratio d'autonomie financière</i> .....	111
2.5.5	<i>Ratio de solvabilité générale</i> .....	112
2.5.6	<i>Ratio de liquidité</i> .....	112
2.5.6.1	Ratio de liquidité général .....	112
2.5.6.2	Ratio de liquidité relative .....	113
2.5.6.3	Ratio de liquidité immédiate .....	113
2.6	L'ANALYSE DES INDICATEURS DE LA RENTABILITE ET DE LA PROFITABILITE DE L'ENTREPRISE.....	114
2.6.1	<i>La rentabilité</i> .....	114
2.6.1.1	Ratio de rentabilité commerciale.....	114
2.6.1.2	Ratio de rentabilité économique.....	115
2.6.1.3	Ratio de rentabilité financière .....	115
2.6.2	<i>Taux de profitabilité</i> .....	116
	<b>CONCLUSION.....</b>	<b>117</b>

<i>CONCLUSION GENERALE</i> .....	119
<i>REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES</i> .....	120
<i>ANNEXES</i> .....	124
<i>TABLE DES MATIERES</i> .....	130
<i>RESUME</i>	

## **Résumé :**

En Algérie, comme d'autres pays, les PME constituent la grande partie du tissu économique, elles sont considérées comme une cellule de richesse.

Avoir une structure du capital adéquate peut améliorer la performance de l'entreprise et par conséquent, créer de la valeur, cela exige une meilleure prise de décision de financement. Mais L'accès aux ressources financières est considéré comme l'un des principaux obstacles des PME. Malgré qu'un marché boursier été spécialement dédié à cette catégorie d'entreprises, elles préfèrent le recours aux produits bancaires classiques (endettement).

Notre travail intitulé : « les contraintes et les enjeux de la décision de financement sur la performance financière d'une PME ; cas de la BRIQUETERIE ET TUILERIE IZEREKHAFF - TIZI OUZOU » vise à étudier l'impact de l'endettement sur la performance financier d'une PME, et ce pour une période de 2019 à 2021, en utilisant les indicateurs et les outils de mesure de la performance financière.

On conclut alors que le financement par endettement impacte positivement la performance financière d'une entreprise. Mais pour un certain seuil, sinon il sera une forme d'handicape pour cette dernière.

**Mots clé :** Endettement, décision financière, PME, performance financière

## **Abstract**

In Algeria, like other countries, SMEs constitute the major part of the economic fabric, they are considered as a cell of wealth.

Having an adequate capital structure can improve business performance and there fore create value, this requires better financing decision making. But Access to financial resources is considered one of the main obstacles for SMEs. Although a stock market has been specially dedicated to this category of companies, they prefer to use traditional banking products (debt).

Our work entitled: "the constraints and challenges of the financing decision on the financial performance of an SME "BRIQUETERIE ET TUILERIE IZEREKHAFF -TIZI OUZOU" aims to study the impact of debt on the financial performance of an SME, for a period from 2019 to 2021, using the indicators and measurement tools of financial performance.

We conclude that debt financing has a positive impact on the financial performance of a company. But for a certain threshold, otherwise it will be a form of handicap for the latter.

**Keywords :** Debt, financial decision, SME, financial performance