

1 Eyomane Jeanine Sorelle¹, Halidou Mamoudou² and Wanda Robert³

2 ¹ Bp:46 Maroua

3 *Received: 12 December 2019 Accepted: 2 January 2020 Published: 15 January 2020*

4

5 **Abstract**

6 Resume-Les Très Petites Entreprises (TPE) sont créés de jour et en jour mais leur pérennité
 7 est toujours un défi à relever. La pérennité de la TPE est tributaire de son financement. Dans
 8 cet article, nous avons mobilisé les théories mettant en lien le financement de la très petite
 9 entreprise et sa pérennité. Ces différentes théories sont: la théorie des coûts de transaction, la
 10 théorie du financement hiérarchique, la théorie de l'agence et la théorie des droits de propriété.
 11 ? La théorie des coûts de transactions Coase (1937) introduit le concept de coût de transaction.
 12 Selon lui, une organisation est efficace lorsqu'elle minimise les coûts de transaction d'où la
 13 notion « d'efficacité organisationnelle ». Cette transaction fait l'objet d'un contrat entre les
 14 différentes parties prenantes, c'est-à-dire, entre l'employeur et l'employé. La TCT ne considère
 15 plus la firme comme une boîte noire. L'unité d'analyse est le coût de transaction et C'est grâce
 16 à Williamson (1975) que le concept de coût de transaction a connu une extension considérable.

17

18 *Index terms*— TPE, financement, pérennité

19 **1 Introduction**

20 e papier met en exergue le lien théorique qui existe entre les facteurs financiers et la pérennité des TPE .Le
 21 secteur d'activité des TPE est depuis quelques années au centre des réflexions des organismes internationaux, des
 22 organismes d'aide et des gouvernements. Des institutions et programmes spéciaux ont été mis en place pour les
 23 soutenir; programme d'appui à la petite et moyenne entreprise, plan d'action comme celui de Lagos (OUA ,1998),
 24 qui préconisait « la création de réseaux de Petites et Moyennes Entreprises (PME) ainsi que l'encouragement du
 25 secteur non industrialisé » ??Marniesse ,1998).A l'aube des années 1980 le développement des TPE en occident
 26 augure une implication qui redore le blason du tissu économique après le dur passage de la crise industrielle des
 27 années 1970.il y a donc lieu de s'interroger sur les fondements théoriques du financement sur la pérennité de la
 28 TPE.

29 **2 II. Théories Explicatives de la Relation**

30 Financement et Pérennité es tpe

31 Selon Hendrik sen ??1970), une théorie se définit comme « un ensemble cohérent de principes hypothétique,
 32 conceptuel et pragmatique, formant une structure générale de référence pour un champ de recherche ». Nous
 33 pouvons comprendre de cette définition, qu'une implication dans le cadre conceptuel de la construction de toute
 34 théorie, doit se fonder sur un raisonnement logique (systématique et cohérent).

35 **3 a) Théorie des coûts de transaction et pérennité des TPE**

36 La théorie des coûts de transaction est au carrefour de plusieurs disciplines : le droit, l'économie et la gestion. La
 37 TCT a remis en question l'approche néoclassique qui considère la firme comme une boîte Coase (1937) introduit
 38 le concept de coût de transaction. Selon lui, une organisation est efficace Résumé-Les Très Petites Entreprises
 39 (TPE) sont créés de jour et en jour mais leur pérennité est toujours un défi à relever. La pérennité de la TPE
 40 est tributaire de son financement.

41 Dans cet article, nous avons mobilisé les théories mettant en lien le financement de la très petite entreprise et
 42 sa pérennité.

43 Ces différentes théories sont : la théorie des coûts de transaction, la théorie du financement hiérarchique, la
44 théorie de l'agence et la théorie des droits de propriété.

45 -La théorie des coûts de transactions Coase (1937) introduit le concept de coût de transaction. Selon lui, une
46 organisation est efficace lorsqu'elle minimise les coûts de transaction d'où la notion « d'efficacité organisationnelle
47 ». Cette transaction fait l'objet d'un contrat entre les différentes parties prenantes, c'est-à-dire, entre l'employeur
48 et l'employé. La TCT ne considère plus la firme comme une boîte noire. L'unité d'analyse est le coût de
49 transaction et C'est grâce à Williamson (1975) que le concept de coût de transaction a connu une extension
50 considérable.

51 -La théorie du financement hiérarchique La théorie du financement hiérarchique ou POT ou encore théorie
52 du picotage, développée par Myers et Majluf (1984), est fondée sur l'asymétrie d'information qui existe entre
53 les acteurs internes de l'entreprise (propriétaires, dirigeants) et ses acteurs externes (bailleurs de fonds). Les
54 dirigeants adoptent une politique financière qui a pour but de minimiser les coûts associés à l'asymétrie
55 d'information et ils préfèrent le financement interne au financement externe. Selon cette théorie, le dirigeant
56 hiérarchise ses préférences selon la séquence suivante : l'autofinancement, la dette non risquée, la dette risquée,
57 l'augmentation du capital.

58 -La théorie de l'agence Cette théorie présume que la firme est « un ensemble de relation plus ou moins
59 clairement hiérarchisées » au sein de laquelle chaque agent cherchera à tirer profit et à maximiser ses intérêts.
60 Jensen et Meckling (1976) définissent la relation d'agence comme « un contrat dans lequel une ou plusieurs
61 personnes ont recours aux services d'une autre personne pour accomplir en leur nom une tâche quelconque, ce
62 qui implique une délégation de nature décisionnelle ».

63 4 -

64 La théorie des droits de propriété La théorie des droits de propriété trouve son fondement dans les travaux des
65 économistes ??Coase, 1960 ; ??lchian et Demsetz, 1967). Demsetz (1967) définit les droits de propriétés comme
66 « un moyen permettant aux individus de savoir ce qu'ils peuvent raisonnablement espérer dans leur rapport
67 avec les autres membres de la communauté ». Les droits de propriétés possèdent plusieurs attributs : subjectifs,
68 exclusifs et librement cessibles.

69 Motsclés: TPE, financement, pérennité.

70 agents. Cette incertitude peut être stratégique ou comportementale. L'incertitude devient un problème lorsque
71 les actifs sont spécifiques. Un actif est dit spécifique lorsqu'il peut être réorganisé sans perdre sa valeur en cas
72 de rupture des contrats. Williamson distingue quatre types d'actif spécifiques: la spécificité de site, la spécificité
73 de destination, la spécificité d'actifs physiques et la spécificité d'actifs humains.

74 La fréquence des transactions entraîne plusieurs coûts; dans le cas où les actifs sont spécifiques; alors
75 ces transactions deviennent plus coûteuses. Nous avons également les facteurs liés aux caractéristiques de
76 l'environnement. Ces facteurs peuvent rendre difficile la maîtrise de certains aspects du contrat. Le petit nombre
77 d'acteur présent sur le marché influence également la transaction.

78 5 b) Théorie du financement hiérarchique ou Pecking

79 Order Theory (POT) La théorie du financement hiérarchique ou POT ou encore théorie du picotage, développée
80 par Myers et Majluf (1984), est fondée sur l'asymétrie d'information qui existe entre les acteurs internes de
81 l'entreprise (propriétaires, dirigeants) et ses acteurs externes (bailleurs de fonds). Les dirigeants adoptent une
82 politique financière qui a pour but de minimiser les coûts associés à l'asymétrie d'information et ils préfèrent le
83 financement interne au financement externe. Selon cette théorie, le dirigeant hiérarchise ses préférences selon
84 la séquence suivante : l'autofinancement, la dette non risquée, la dette risquées, l'augmentation du capital. Le
85 respect de cette hiérarchie a pour avantages d'éviter la réduction des prix des actions de l'entreprise, de limiter
86 la distribution des dividendes pour augmenter l'autofinancement, de réduire le coût du capital en limitant le plus
87 possible le recours aux emprunts. Les entreprises rentables ont donc plus de financement interne disponible.

88 Cette hiérarchie s'exprime toutefois différemment et ceci, en fonction de l'objectif poursuivi par le dirigeant
89 de l'entreprise.

90 6 c) La théorie du financement: un bon intendant

91 Le dirigeant agit uniquement dans l'intérêt des actionnaires c'est-à-dire maximiser la richesse des actionnaires
92 ou propriétaires existants. Dans ce modèle, le dirigeant privilégie la source de financement interne à l'entreprise
93 à savoir l'autofinancement. Il évite ainsi l'émission de nouveaux fonds propres qui par dilution, entrainerait une
94 réduction de la valeur des titres de propriété des actuels actionnaires. Williamson (1981), précisant qu'il faut
95 s'assurer de mettre en place une structure de gouvernance (de très simple à très complexe) qui corresponde bien
96 à la nature des transactions effectuées au sein de l'organisation. Selon Williamson, « une transaction a eu lieu
97 lorsqu'un bien ou un service est transféré entre deux entités technologiquement séparables ». Par ailleurs, le
98 nombre de transaction entraîne des coûts ; plus les transactions sont nombreuses ; plus les coûts sont également
99 importants. Williamson distingue les coûts de transaction ex ante et les coûts de transaction ex post.

100 Par ailleurs, l'incertitude des transactions, la spécificité des actifs et la fréquence des transactions sont
101 les facteurs qui influencent la transaction. L'incertitude des transactions résulte de la prise en compte de

102 l'opportunisme et de la rationalité limitée des l'autofinancement en premier lieu, puis l'endettement et en dernier
103 lieu l'augmentation du capital.

104 Cet ordre de financement de préférence s'explique par le fait que l'autofinancement ne pose pas de problème
105 d'asymétries informationnelles qui peuvent coûter cher à l'entreprise. En effet, en choisissant de se financer de
106 manière interne, l'entreprise n'aura pas à réfuter. De plus, ces firmes sont fortement soumises aux problèmes
107 d'asymétrie d'information (Berger et Udell, 1998) et de sélection adverse en raison de la place prépondérante
108 de cet actionnaire-dirigeant mais également d'un taux de mortalité important. Enfin, ces firmes sont également
109 caractérisées par une volonté d'indépendance et un accès limité aux financements externes.

110 La structure du capital de la TPE reflète donc probablement la compensation entre les contraintes de
111 financement externe et les préférences de l'actionnaire-dirigeant. Nous allons montrer ici que la hiérarchisation
112 des financements décrite par (Myers et Majluf, 1984), « financement interne, endettement, puis levée de fonds
113 propres », semble, à priori pertinente dans le cadre des TPE.

114 7 f) Théorie de l'agence

115 Cette approche présume que la firme est « un ensemble de relations plus ou moins clairement hiérarchisées »
116 au sein de laquelle chaque agent cherchera à tirer profit et à maximiser ses intérêts. La théorie de l'agence
117 pose comme hypothèse de départ, qu'il existe dans toutes les firmes managériales une divergence d'intérêt
118 potentielle entre les actionnaires et les dirigeants salariés ; les deux parties étant liées par une relation d'agence.

119 La notion d'agence a été introduite par Ross (1973) qui désigne un contrat par lequel une personne, appelée
120 « principal », transfère à une seconde personne appelée « agent », les droits qui a rapport à une décision qu'elle
121 détient sur les actifs de la société. Il s'établit donc entre le principal et l'agent, une relation appelée « relation
122 d'agence ».

123 Jensen et Meckling (1976) définissent la relation d'agence comme « un contrat dans lequel une ou plusieurs
124 personnes ont recours aux services d'une autre personne pour accomplir en leur nom une tâche quelconque, ce
125 qui implique une délégation de nature décisionnelle ». Dans la relation d'agence, il y a asymétrie d'information
126 et opportunisme.

127 La théorie de l'agence développée par (Jensen et Meckling, 1976) et plus tard par (Jones et Wright, 1992)
128 montre que le comportement de l'entreprise se compare à celui d'un marché, en ce sens qu'il est la résultante
129 d'un processus d'équilibrage complexe. Cette théorie permet d'expliquer la mise en place de certaines pratiques
130 celles-ci constituant une forme de contrat visant à assurer l'arrimage entre les intérêts du principal (le propriétaire
131 de la TPE) et ceux de ses agents (le personnel).

132 La théorie de l'agence s'applique également entre un prêteur et un emprunteur, dans la mesure où, à travers le
133 contrat de crédit qui les lie, le premier Year 2020 () C du modèle qui suppose que le dirigeant agit dans l'intérêt
134 des actionnaires existants est difficilement justifier ses décisions d'investissement puisqu'elle financera ces derniers
135 par les ressources générées de son activité. Ce problème de justification se pose lorsque l'entreprise manifeste un
136 besoin de financement externe. Elle aura alors à choisir entre l'émission des titres d'emprunt et l'augmentation
137 du capital pour combler son déficit. L'arbitrage donc entre ces deux modalités de financement dépend de la
138 différence entre les primes à payer. Le financement par émissions des nouvelles actions apparaît plus coûteux
139 pour l'entreprise que le financement par endettement. Ceci s'explique par le fait que les actionnaires exigent un
140 plan détaillé de projets et des perspectives d'avenir de l'entreprise. La communication de ce plan revient chère
141 à l'entreprise et donne une information précieuse à ses concurrents. De plus l'augmentation du capital pose des
142 difficultés techniques qui engendrent des coûts supplémentaires et réduisent la valeur de la firme. Dans ce sens,
143 Myers (1984) Toute relation entre ces agents se définit comme un contrat par lequel une personne, le principal, a
144 recours aux services d'une autre personne, l'agent, pour accomplir une certaine tâche. Or, si nous estimons que
145 tout individu agit de manière à maximiser ses propres intérêts avant l'intérêt général, il faut mettre en place des
146 moyens de contrôle afin d'éliminer ou de diminuer les conflits entre le principal et l'agent.

147 Les coûts d'agence se décomposent en trois coûts : les coûts de contrôle, engagés par le principal afin de
148 limiter le comportement opportuniste de l'agent, les coûts d'obligation, engagés par l'agent pour justifier de la
149 qualité de ses actions, et les coûts résiduels, dus à l'impossibilité d'exercer un contrôle total de l'agent. Ces coûts
150 d'agence ont une incidence sur les choix de financement de l'entreprise ; ce sont eux qui permettent de justifier
151 la mixité des structures financières existantes. Il existe deux types de relations d'agence, celle entre actionnaires
152 et dirigeants, et celle entre créanciers et actionnaires dirigeants.

153 L'asymétrie informationnelle entre actionnaires et créanciers est très fréquente dans le cadre des TPE. En
154 effet, la relation entre l'actionnaire de la TPE, et son ou ses investisseurs est complexe car ces entreprises
155 sont généralement sous le contrôle d'un unique actionnaire dirigeant, qui est le seul à connaître l'ensemble des
156 informations relatives à son entreprise. Ce dernier n'acceptant pas toujours de les dévoiler dans leur totalité.
157 Les banques ou autres établissements de crédit ainsi que les actionnaires potentiels peuvent éprouver certaines
158 difficultés à s'engager auprès de petites entreprises compliqué d'un point de vue informationnel, et ce d'autant
159 plus que l'intérêt des dirigeants pour la communication financière est souvent marginal. De plus, la faiblesse du
160 montant des crédits des TPE ainsi que la vive concurrence bancaire n'incitent pas les banques à leur accorder la
161 même attention qu'aux grandes entreprises.

162 L'un de conflit que peut faire naître l'asymétrie d'information concerne la période précédant la signature du
163 contrat (asymétrie précontractuelle). Les grandes firmes, et notamment celles admises à une hypothèse, que les

164 marchés de capitaux sont parfaits, l'accroissement du chiffre d'affaire ou de la part de marché, la minimisation
 165 des couts, etc... La théorie de la structure du capital remonte à l'article de Modigliani et Miller (1958), qui
 166 démontrent, sous certaines qu'il n'y a pas de taxes ni de coûts d'agence ou de coûts de transaction, et que
 167 la structure financière est chaque fois comme une décision isolée et non comme un élément d'une politique de
 168 financement courant de l'entreprise défini à l'avance.

169 -Le risque d'insolvabilité et l'exclusion financière des TPE La relation de prêt associe des agents ayant des
 170 intérêts distincts. L'emprunteur est concerné par la rentabilité des capitaux empruntés, tandis que le prêteur
 171 l'est par la solvabilité du premier. De plus, le marché du crédit est caractérisé par une asymétrie d'information
 172 entre les agents. Dès lors que l'imperfection de l'information est prise en compte, il devient impossible pour le
 173 prêteur de déterminer la qualité de l'emprunteur (la qualité du projet financé), ou impossible ou très coûteux de
 174 surveiller les actions d'urgence. En effet, l'imperfection de l'information à laquelle font face les prêteurs exerce une
 175 influence considérable sur l'évaluation de la qualité des emprunteurs potentiels présents sur le marché du crédit
 176 conformément à l'approche développée par Akerlof (1970) En effet, en matière de décision d'octroi de crédit, le
 177 problème de sélection adverse est essentiel. Entre une banque et ses clients existe une asymétrie d'information
 178 initiale relative, par exemple, au risque du projet à financer.

179 Dans ce cas, les actions prises par les agents les moins informés peuvent avoir des effets non désirés, dès lors
 180 qu'elles peuvent affecter de façon contraire (adverse) la qualité des emprunteurs potentiels (corrélation entre
 181 la qualité des emprunteurs et le prix du marché, ce qui fait que tout changement de taux d'intérêt affecte
 182 la probabilité de défaillance de l'emprunteur et cela peut empêcher le marché de se solder). Tous ces effets
 183 impliquent l'existence d'un taux d'intérêt « optimal » pour la banque qui peut être « visqueux », voire rigide,
 184 même dans le cas d'un excès de demande.

185 Toutefois, nous considérons que comparativement aux grandes entreprises, les TPE présentent des caractéris-
 186 tiques qui leur sont propres et

187 8 Global Journal of Management and Business Research

188 Volume XX Issue II Version I Year 2020 () C la PME ne répond pas à une politique de long terme, est exé sur
 189 la réaction plutôt que sur l'anticipation.

190 Selon Julien (1994), ces entreprises emploient peu de méthodes et de techniques de gestion telles que la
 191 prévision, l'analyse financière et la gestion de projet. Le recours au crédit se pose alors pour la PME à cycle
 192 de décision stratégique, où l'horizon temporel de neutre par rapport à la valeur de l'entreprise. La suite de la
 193 littérature insiste beaucoup sur l'assouplissement de ces hypothèses de neutralité de la structure financière afin
 194 de rapprocher la théorie de la réalité des entreprises. a) Structure financière et pérennité des TPE L'état actuel
 195 de l'analyse de la structure du capital recouvre une grande variété d'approches, mais il n'existe pas une théorie
 196 universelle concernant le choix entre fonds propres et dettes, voire le recours au marché financier (Myers, 2001
 197 ; Harris et Raviv, 1990). Les différentes théories de la structure optimale du capital dépendent des conditions
 198 économiques et des particularités financières de la firme (Daskalakis et Psillaki, 2008).

199 -Théorie de rationnement de crédit et TPE Le rationnement de crédit est le refus d'octroi par les banquiers le
 200 crédit à certaines entreprises jugé trop risquées. Dans ce paragraphe, nous allons tenter de présenter les spécificités
 201 des TPE comme conséquence de rationnement de crédit d'une part et d'autre part le risque d'insolvabilité comme
 202 facteur déterminant de l'exclusion financière.

203 Malgré le fait que les PME présentent un taux de « natalité » supérieur à celui des grandes entreprises, elles
 204 affichent en même temps un taux de « mortalité » aussi élevé (Psillaki, 1995). Cela explique la réticence des
 205 banques en ce qui concerne le financement aux TPE, puisque le risque de nonremboursement d'un crédit à moyen
 206 et long terme est grand étant donné qu'une TPE peut disparaître en quelques semaines sous les coups d'une crise
 207 de trésorerie, par exemple.

208 En outre, l'insuffisance des fonds propres des TPE est souvent invoquée comme une des principales sources
 209 de fragilité de ces entreprises. Toutefois, ce facteur leur permet d'obtenir des rentabilités supérieures, ou du
 210 moins comparables, à celles des firmes plus grandes et de bénéficier d'un effet de levier positif (Paranque, 1992).
 211 Cependant, l'étendue de leur endettement les fragilise du fait des prélèvements financiers qu'il requiert, compte
 212 tenu des taux d'intérêts plus élevés assumés en général par les PME.

213 Nous avons mentionné que la structure interne et l'organisation des PME peut être un facteur favorable à
 214 l'augmentation de la sélection adverse. Souvent la structure interne différente de celle des grandes Celles-ci
 215 sont liées au fait que la durée de vie est beaucoup plus brève chez la TPE, que ce sont souvent des entreprises
 216 sous-capitalisées, qui présentent une qui ne font qu'accroître l'effet de sélection adverse.

217 Mais toutefois, certaines théories peuvent être adaptées au cas des TPE à l'instar de la théorie du financement
 218 hiérarchique. entreprises et, finalement, qui ont souvent un poids faible dans l'espace concurrentiel. celles
 219 d'actionnaires au capital diversifié. L'ensemble de ces risques peut provoquer des problèmes d'asymétrie
 220 d'information, de sélection adverse et d'aléas moral qui auront un impact à la fois sur le coût et sur la disponibilité
 221 des sources de financement externe offertes aux TPE.

222 Les caractéristiques de l'actionnaire dirigeant ont une certaine influence sur la pérennité de l'entreprise. En
 223 effet, le taux de mortalité à cinq ans de l'entreprise est légèrement supérieur lorsque l'actionnaire dirigeant a
 224 moins de 25 ans, lorsqu'il est une femme, ou lorsqu'il est chômeur. Il n'est donc pas rare de constater qu'il existe
 225 une asymétrie informationnelle entre actionnaire-dirigeant et créancier.

226 9 b) la finance informelle et la pérennité des TPE

227 Bien qu'elles soient très différentes et qu'elles n'aient en commun que leur nom -tontinier et tontinesces deux sortes
228 de pratiques permettent aux personnes qui n'ont pas de comptes en banque d'épargner, de prêter et d'emprunter.
229 On est bien en présence de pratiques financières, mais de pratiques vraiment très originales. C'est pourquoi il
230 s'agit bien de finance, certes, mais plutôt de finance informelle.

231 Commençons par le tontinier, le « moneykeeper ». Il collecte l'épargne de ses clients qui ont tous une créance
232 sur lui, matérialisée par la carte émise à son nom et qu'il a signée, et sur laquelle il inscrit chaque versement
233 nouveau. Elle est un titre de créance dont la validité a déjà été reconnue en justice. Si le client la perd, le
234 tontinier peut refuser de le rembourser. Il peut aussi ne pas vouloir -ou ne pas pouvoir -rendre l'argent reçu. De
235 tels cas sont rares, il n'y a pas souvent de litiges, mais le risque existe néanmoins. Il reste cependant limité, au
236 moins pour chaque client, car la durée des versements n'est jamais très longue.

237 C'est pourquoi il y a, certes, une accumulation, mais elle reste très limitée. C'est au tontinier qu'il appartient
238 de garder l'argent reçu, qu'il devra rendre à la date fixée, ou sur demande, par anticipation. Il doit prendre les
239 dispositions nécessaires pour mettre l'argent reçu en sécurité, mais il n'a guère de problème de liquidité puisque
240 -en principe -il ne doit jamais rendre plus qu'il n'a reçu.

241 Peut-on parler pour autant d'intermédiation financière, comme on le fait souvent ?

242 Il ne semble pas. Le tontinier intervient certes dans la transaction, c'est lui qui reçoit l'argent de ses Il est
243 également concevable que des objectifs tels que la survie de l'entreprise dominent l'objectif de création de valeur.
244 Fama et Jensen (1985) ont d'ailleurs montré que les actionnaires dont la richesse est peu diversifiée peuvent
245 prendre des décisions différentes de d'objectifs personnels tels que la maximisation du patrimoine personnel ou
246 familial plutôt que vers la maximisation de la valeur de la firme (de Angelo, 2000).

247 -L'hégémonie de la place de l'actionnaire dirigeant Le cumul des fonctions d'actionnaire et de dirigeant par un
248 seul individu, véritable « homme d'orchestre » se situant au coeur des réseaux relationnels de la firme est une
249 caractéristique que nous retrouvons de manière récurrente dans les TPE, Alphonse et al. (??004) montrent, sur
250 un échantillon de PME américaines, que le principal actionnaire détient en moyenne 60% des parts de l'entreprise.
251 Ils notent également que 70% des firmes apparaissent comme contrôlées par une seule famille (parts réparties
252 entre les différents membres), ces entreprises familiales étant généralement les plus petites. Ces résultats sont
253 également approuvés en Europe. A titre d'exemple, plus de 80% des PME belge ont pour actionnaire majoritaire
254 le dirigeant et sa famille (Wtterwulge et al. 1994), et 54% des dirigeants de PME maîtrisent la majorité du
255 capital de leur firme. Une des hypothèses majeures de la Pecking Order Theory suppose que le dirigeant agit
256 toujours dans l'intérêt des actionnaires existants. Celle-ci est difficilement réfutable dans le cadre de la TPE
257 puisque, dans la plus grande majorité des cas, le dirigeant est également l'actionnaire existant.

258 Dans ce cas, la pérennité de la firme ne tient qu'à la pérennité de cet individu ou un nombre restreint d'individu
259 qui assure seul l'administration de l'entreprise. Or ce rôle d'envergure nécessite une certaine compétence
260 (financière, organisationnelle, stratégique, etc...) De la part du dirigeant actionnaire. Il aura donc tendance
261 à ne pas considérer ces aspects de la gestion de l'activité de la petite firme.

262 En effet, le dirigeant est souvent spécialisé dans une fonction particulière de la firme et accorde donc moins
263 d'intérêts et /ou fait preuve d'inaptitude envers les autres aspects de l'organisation (Scherr et al, 1993). Cela se
264 traduit par une réelle incertitude sur les capacités du dirigeant à gérer correctement sa firme. Cressy (1996), sur
265 la base d'une étude empirique menée au Royaume-Uni, affecte d'ailleurs de nombreuses défaillances de petites
266 entreprises à un défaut managérial.

267 De plus, contrairement aux grandes entreprises, les objectifs des TPE se réduisent souvent à ceux de leur
268 propriétaire-dirigeant, ce qui peut engendrer une prise de décision plutôt orientée vers la poursuite nous appelons
269 de la finance directe, dans laquelle les Mais c'est à chaque client qu'il rembourse ses dépôts. Il n'est donc pas
270 un intermédiaire entre des clients ayant de l'argent qui le lui déposeraient, et d'autres ayant besoin d'argent
271 qui lui en emprunteraient, à charge pour lui d'équilibrer en permanence l'argent qu'il reçoit et celui qu'il donne.
272 L'intervention du tontinier n'empêche pas que ces opérations caractérisent ce que clients, il contracte une dette
273 envers eux, qui s'accumule au gré de leurs versements. débiteurs (ici le tontinier) et les créanciers (ses clients) font
274 affaire ensemble, directement. intéressés, et qui est précisément complémentaire de l'épargne, c'est l'assurance.
275 Il en est ainsi lorsqu'existe une caisse de secours, voire une caisse de prêt. Mais en leur absence, le sentiment très
276 fort d'appartenir à un groupe solidaire constitue une sorte de garantie qui se rapproche de l'assurance.

277 On ne peut parler cette fois d'intermédiation financière puisqu'il n'y a pas d'intermédiaire. Les membres de
278 la tontine sont plus ou moins débiteurs et plus ou moins créanciers les uns des autres, directement. C'est ce qu'a
279 considéré la Cour d'Appel de Saigon dans un vieil arrêt de 1925 en parlant « des créances et des dettes mutuelles
280 ». Au Cambodge une loi du 27 mai 1951 considère la tontine comme « un faisceau de contrats » Il s'agit donc
281 d'une forme de finance directe, dans laquelle les relations personnelles sont déterminantes. La présence d'un
282 organisateur qui tient les comptes, qui gère la caisse, qui relance les retardataires ou encaisse les amendes n'y
283 change rien, car il ne fait pas la contrepartie des opérations. Il en est de même lorsque, dans certaines tontines,
284 il bénéficie automatiquement du premier tour, avant que les enchères ne commencent. Il est un débiteur comme
285 d'autres vont l'être après lui, et non pas un intermédiaire qui prête aux uns l'argent des autres.

286 L'expression est maintenant consacrée. Appliquée à l'économie, elle a une consonance négative : le secteur
287 informel n'existe qu'en marge du secteur formel. C'est le secteur sous-développé à côté du secteur moderne, le

11 RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

288 secteur où l'on survit à côté du secteur dynamique de l'économie. Appliquée à la finance, l'expression pourrait
289 donner la même idée.

290 De fait, par rapport à la finance moderne ou institutionnelle, la finance informelle peut se décliner négativement:
291 -Il n'y a pas de conditions préétablies pour participer à une tontine ou faire affaire avec un tontinier : pas
292 d'autorisation à solliciter, pas de démarches à effectuer, pas de garanties à apporter, pas de formalités à remplir,
293 pas de délai à respecter. IV.

294 10 Conclusion

295 Il ressort de l'analyse théorique de la relation entre le financement et la pérennité des TPE que plusieurs théories
296 explique ce lien. Ce papier met en exergue le lien théorique qui existe entre les facteurs financiers et la pérennité
297 des TPE. Ces théories sont entre autres : théories des coûts de transaction (TCT), théorie du financement
298 hiérarchique, théorie de l'agence, théorie de la propriété On peut constater depuis quelques années, une popularité
299 croissante des déterminants financiers tant dans la littérature que dans la pratique des organisations. Cette
300 littérature a permis de dégager dans ce papier l'explication théorique du choix de financement. La recherche de
301 financement étant devenue un élément clé de la pérennité des entreprises, elle est au centre des collaborations
302 entre les organisations

303 11 Références Bibliographiques

304 1. Akerlof G., (1970) il n'y a pas de cadre fixé. *Res* ¹

¹© 2020 Global Journals

L'information

à l'endettement, le dirigeant établira la hiérarchie suivante : l'autofinancement, l'augmentation du capital, et l'endettement. En effet, l'endettement discipline le dirigeant car, il doit justifier ses décisions d'investissement et de financement auprès des créanciers extérieurs. Donc le remboursement d'une fraction du capital et son intérêt constitue un facteur contraignant pour le dirigeant. Myers (1984) souligne toutefois que ce genre de comportement peut être limité par la vigilance plus ou moins stricte des actionnaires. La théorie du Pecking Order Theory peut sembler adapter aux TPE. La Pecking Order Theory adaptée aux TPE D'un point de vue conceptuel, la Pecking Order Theory semble être naturellement adaptée aux TPE. En effet, ces firmes sont généralement dirigées et détenues par une seule et même personne. En cela, l'hypothèse comptables) fiables. D'ailleurs d'autres TPE n'en la publication d'informations quantitatives (états financiers et son également moins performantes dans réglementaires réduite de publication leurs données cotation boursière, ont des obligations de communication et font régulièrement l'objet d'analyses financières publiques réalisées par des intermédiaires financiers. A contrario, les TPE ont des exigences

© 2020 Global Journals

détiennent même pas, ce qui provoque une certaine difficulté.

L'actionnaire-dirigeant, acteur principal de droits de propriétés. La théorie de l'agence vient compléter la théorie des (Simon, 1957; Williamson, 1975; Stiglitz et Weiss, 1981). adverse (Milgrom, et Roberts, 1982) et l'aléa moral le créancier au moins à deux risques : la sélection transfert au second, suivant certaines modalités, les l'entrepriseIII. Influence du Type de Financement Sur la Pérennité des tpe La théorie financière a identifié plusieurs objectifs pour l'entreprise : la pérennité de l'entreprise, droits décisionnels qu'il détient sur son argent (Stiglitz et Weiss, 1981). Il est établi que l'octroi du crédit expose

[Note: d) Le dirigeant opportuniste Dans le cas où l'objectif du dirigeant est de maximiser son utilité, Myers (1984) définit un surplus organisationnel composé d'attributs divers (salaire élevé, consommation des biens et services à titre personnel, gratification, etc.). Étant donné le caractère contraignant, vis-à-vis de l'activité de monitoring liée]

Figure 1:

		Year
		2020
		Volume
		XX
		Issue
		II
		Ver-
		sion
		I
		() C
		Global
		Jour-
		nal of
		Man-
		age-
		ment
		and
		Busi-
		ness
		Re-
		search
solidaires au sein du groupe. La discipline qu'ils s'imposent est perçue très positivement. Ce qu'ils souhaitent, c'est de pouvoir disposer d'assez d'argent pour faire telle ou telle dépense, c'est moins de pouvoir le faire plus tôt si le tour arrive avant le dernier et que le participant reçoit plus qu'il n'a encore versé. C'est membres se connaissent et parce qu'ils sont très	Dans les tontines mutuelles, les membres se donnent eux-mêmes leurs règles, ils désignent leur président, ils constituent un comité, ils prévoient les sanctions, ils choisissent comment déterminer -Il n'y a pas de frais de gestion. L'administration est réduite au minimum ; quelquefois un cahier où sont inscrits les noms et les sommes versées et rendues, le plus souvent rien. Les seuls frais sont les boissons qu'on achète avant chaque réunion de l'ordre des levées. Avec le tontinier ils discutent de l'opportunité d'une avance ou d'un crédit.	
pourquoi la tontine apparaît principalement comme une technique efficace de mobilisation de l'épargne. A ce service s'en ajoute un autre, souvent signalé par les		

[Note: rémunéré: les membres du groupe choisissent un l'association. Il n'y a pas de local, les membres se réunissent à tour de rôle chez les uns et les autres et les tontiniers vont eux-mêmes au-devant de leurs clients. Il n'y a pas davantage de personnel trésorier parmi eux et le tontinier visite lui-même ses clients, chaque jour bien souvent.]

Figure 2:

-
- , « The markets for lemons: quality uncertainty and the market mechanism », *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, août, p. 488-500.
2. Alphonse P., Ducret J. et Severin E., (2004). Le financement des petites et moyennes Entreprises : une présentation du cas américain. *Banque et marchés*, 71, 27-41.
 3. Cressy, R. (1996), « are business startups debt-rationed? » *Economic Journal*. 106(438), 1253-1270.
 4. Daskalakisa N. et Psillaki M. (2008), « Do country or firm factors explain capital structures? Evidence from SMEs in France and Greece », *Applied Financial Economics*, 18(2), 87-97.
 5. Fama E. et Jensen M. (1985), « Organizational forms and investment decisions », *Journal of Financial Economics*, 14(1), 101-119.
 6. Hendriken E. S. (1970),

Figure 3:

Figure 4:

-
- 305 [Psillaki ()] , M Psillaki . 1995. p. . (Rationnement du crédit et PME, Revue Internationale PME 8)
- 306 [Myers and Majluf ()] ‘Corporate financing and investment decisions when firms have inform i that investors do
307 not have’. S C Myers , S Majluf . *Journal of Financial Economics* 1984. 2.
- 308 [Williamson ()] *Market and hierarchies*, Williamson . 1975. New York: The Free Press.
- 309 [Paranque ()] B Paranque . *Contraintes économiques de PMI dee grandes entreprises* », (Banque de France,
310 Centrale de bilans, B 92) 1992. p. 14.
- 311 [Scherr et al. ()] F C Scherr , T F Sugrue , J B Ward . *Financing the Small Firm Start-Up*, 1993.
- 312 [Simon ()] H Simon . *Theories of decision making in economic and behavioral science*, 1957. 49 p. .
- 313 [Myers ()] ‘The Search for Optimal Capital Structure’. S Myers . *Midland Corporate Finance Journal* 1984. 1.
- 314 [Wtterwulghe et al. ()] R Wtterwulghe , F Janssen , S Mertens , F Olivier . *Le financement de croissance des
315 entreprises moyennes belges par le recours au capital à risque* ». IAG, (Louvain-La-Neuve) 1994.
- 316 [Ross ()] ‘« The economic theory of agency: the principals problem’. S Ross . *American Economic Review* 1973.
317 63 p. .
- 318 [Myers ()] ‘«Capital Structure»’. S Myers . *Journal of Economic Perspectives* 2001. 15 (2) p. .
- 319 [Pettit and Singer ()] ‘«Small business finance: A Research Agenda’. R Pettit , R Singer . *Financial Management*
320 1985. 1972. 14 (3) p. .
- 321 [Williamson ()] ‘«The Economics of organization: The transaction Cost Approach’. Williamson . 548-577.
322 *American Journal of sociology* 1981. 87.