

Pratiques de communication financière et financement des petites et moyennes entreprises ivoiriennes

Financial communication practices and financing of ivorian small and medium-sized enterprises

ADOU Kanga Anick

Enseignant –Chercheur

Faculté des Sciences Economiques et de gestion

Université Félix Houphouët Boigny d'Abidjan

Côte d'Ivoire

k.anick@hotmail.fr

Date de soumission : 23/09/2022

Date d'acceptation : 21/10/2022

Pour citer cet article :

ADOU. K. A. (2022) « Pratiques de communication financière et financement des petites et moyennes entreprises ivoiriennes », Revue Française d'Économie et de Gestion « Volume 3 : Numéro 10 » pp :424 – 447.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 International License



Résumé

Cette recherche se propose de mieux comprendre, l'outil de gestion stratégique qu'est la communication financière, particulièrement l'influence de ses pratiques sur l'accès au financement bancaire des PME. L'objectif de cette étude est donc d'analyser la relation entre les pratiques de communication financière des PME sur leur accès au financement bancaire. De façon spécifique, elle a consisté à identifier ces pratiques, analyser les sources de financement de cette catégorie d'entreprise. Nous nous appuyons sur les théories de l'agence, du signal et des parties prenantes ainsi que sur les recherches en communication financière et sur le financement des entreprises, pour expliquer dans un premier temps, le rôle et l'importance de la communication financière pour les entreprises et dans un second temps, les pratiques pouvant influencer la décision des financeurs. Les résultats de notre enquête menée auprès de 33 PME de la ville d'Abidjan, montre que la publication des résultats financiers et la transmission du rapport annuel aux investisseurs influencent de façon significative et positive l'accès à un financement par prêt bancaire. Il convient donc, que les dirigeants des PME, mettent en place un référentiel de pratiques de communication financière au sein de leur entreprise ; en tenant compte de leurs différentes particularités.

Mots clés : Communication financière ; asymétrie d'information ; Financement des PME ; Rapport annuel ; Partie prenantes

Abstract

This research aims to better understand the strategic management tool that is financial communication, particularly the influence of its practices on access to bank financing for SMEs. The objective of this study is therefore to analyze the relationship between the financial communication practices of SMEs on their access to bank financing. Specifically, it consisted in identifying these practices, analyzing the sources of financing for this category of company. . We draw on agency, signal and stakeholder theories as well as research in financial communication and corporate finance, to explain first, the role and importance of financial communication for companies and secondly, the practices that can influence the decision of financiers. The results of our survey of 33 SMEs in the city of Abidjan show that the publication of financial results and the transmission of the annual report to investors significantly and positively influence access to bank loan financing. It is therefore appropriate that SME managers set up a repository of financial communication practices within their company; taking into account their different particularities.

Keywords: Financial communication; information asymmetry; SME financing; Annual report; Stakeholders

Introduction

La plupart des recherches sur la communication financière, se sont focalisé sur la communication financière des sociétés cotées. Or, la communication financière s'assimile de plus en plus au marketing relationnel (Chekkar, 2007). Elle consiste à recueillir des informations de type qualitatif, sur les métiers d'une société, sur sa stratégie et sur la façon dont elle se positionne par rapport à la concurrence Chekkar & Onnée (2005). Son but est de fournir des données pertinentes pour une prise de décision efficace. Elle est de ce fait, un outil qui favorise le financement des entreprises.

Parmi les entreprises, les Petites et Moyennes Entreprises (PME) et / ou les Petites et Moyennes Industries (PMI) bénéficient d'un statut particulier du fait de leur taille et n'ont pas accès au marché financier, en particulier au marché de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilière (BRVM). Or, le marché financier régional est une source de financement alternative des économies des pays de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA). En Côte d'Ivoire, les PME représentent plus de 98% des entreprises recensées, et contribuent à hauteur de 18 % au Produit Intérieur Brut (PIB) et de 23% à la création d'emplois¹. Malgré ce poids dans les économies locales et en dépit de leur rôle moteur en termes de développement économique, les PME ont un accès très limité au marché des financements. En effet, malgré le fait que les gouvernements aient créé des programmes de soutien aux PME et qu'ils exercent des pressions sur les institutions financières, l'accès des PME au financement externe constitue un problème chronique. En effet, les difficultés de financement, restent l'un des principaux obstacles à la création, la survie et la croissance des PME, en particulier les plus innovantes d'entre elles. Les conditions d'accès au crédit bancaire sont parfois difficiles pour les entreprises surtout pour les PME et PMI ; et donc freinent leur désir d'expansion et par ricochet la croissance économique du pays. Or les banques constituent la principale source de financement des PME (Perez & Teyssier, 2010)

Face à ce constat et devant l'intérêt croissant porté à la communication financière, nous avons mené une recherche dont le but est d'expliquer et montrer comment les éléments de la communication financière peuvent faciliter l'accès au financement aux PME ivoiriennes. Cette recherche va ainsi, permettre aux dirigeants des PME d'avoir une certaine connaissance des pratiques de communication financière et d'identifier celles qui leur sont utile dans leur quête

¹ Document de Stratégie Pays 2013-2017 du groupe de la Banque Africaine de Développement, p.5 -Octobre 2013

de financement et de crédibilité. Pour ce faire, nous avons formulé la question de recherche suivante :

Quelle est l'influence des pratiques de communication financière des PME/PMI ivoiriennes sur leur accès au financement bancaire ?

Cet article est organisé en deux parties. La première partie présente notre revue de littérature dans laquelle, nous rappelons les principaux travaux relatifs au rôle joué par la communication financière dans le financement des entreprises. La deuxième partie présente notre étude empirique.

1. Cadre conceptuel et théorique

1.1.Financement des entreprises : le rôle de la communication financière

Selon Manchon (2001), pour être financé, plusieurs types d'informations sont consultées, et les documents comptables n'en sont qu'une parmi tant d'autres. En effet, le financement par le crédit, suppose que le prêteur assume le risque d'insolvabilité de l'emprunteur. Aussi évalue-t-il le risque et ne finance que les opérations, dont il anticipe favorablement le résultat. Selon l'actualité financière et économique, dans le cadre de l'analyse financière, les établissements de crédit s'intéressent aux bilans et comptes de résultat ; mais aussi, aux orientations prises par les dirigeants de l'entreprise, et l'adéquation de ces orientations avec les potentialités propres à l'entreprise et à son environnement. Ainsi, Toutes stratégies financières pour se développer à l'international ou pour acquérir une nouvelle activité, doit être accompagnée d'une communication adaptée aux attentes des partenaires.

Chekkar & Onnée (2005) définissent « La communication financière comme un processus intégré dans la stratégie qui vise à mieux faire connaître l'entreprise et ses dirigeants, promouvoir son image et exprimer ses valeurs auprès des investisseurs et autres parties prenantes, en développant des outils de communication qui permettent d'entretenir avec eux des relations à long terme. ». Elle se distingue des autres communications de l'entreprise, par le lien qu'elle permet d'établir entre l'entreprise et ses parties prenantes, au travers de différents moyens de transmission qui favorisent l'échange d'informations ayant pour objectif la représentation de la réalité économique de l'entreprise.

En effet, considérée traditionnellement comme une "corvée" annuelle, la communication financière est devenue aujourd'hui un outil stratégique, destiné à l'ensemble des parties prenantes, et qui transmet des informations financières et extra financières sur l'activité, l'avenir et la qualité de management des entreprises (Nejjar, 2011).

Diverses études (Guyot, 2010 ; Nejjar, 2011) ont démontré que la communication financière a des impacts significatifs et positifs, sur l'image et la performance de la société et donc est susceptible d'attirer des investisseurs. Selon l'étude de Lopater & Burel (2001), les publics les plus intéressés par les données diffusées sont : les investisseurs et les actionnaires, les banquiers, les salariés, les clients et les fournisseurs, les collectivités publiques.

Ainsi, les diverses relations que l'entreprise construit avec les banques et les investisseurs permettent de négocier plus facilement les conditions de financement. Les fournisseurs, en tant que pourvoyeurs de ressources matérielles, sont prêts à signer des contrats plus avantageux avec l'entreprise s'ils ont une vision claire de son activité, de sa santé financière, de sa performance et de ses perspectives. Les clients, qui contribuent à la pérennité de l'entreprise, sont aussi incités à payer plus pour des produits d'une société renommée même si la qualité n'est pas supérieure à la moyenne sur le marché.

En outre, Les banques ont besoin d'un certain nombre d'informations quantitatives et qualitatives afin de prendre leur décision d'octroi de prêt (Levratto, 1990, 1996). Ceci leur permet d'évaluer le niveau de risque associé à l'entreprise et à son projet d'investissement. Ainsi, dans le cadre de l'octroi de crédit, du point de vue de l'organisme prêteur, les notions fondamentales sont, entre autres ; le risque, la pérennité, la liquidité et la solvabilité de l'entreprise. La décision de financement d'une entreprise est donc fonction des informations disponibles sur cette entreprise.

La communication financière est donc un instrument de création de valeur (Brissy, et al., 2008) ; elle permet à l'entreprise de diversifier ses investisseurs et facilite l'accès à l'emprunt qu'il soit bancaire ou obligataire.

1.2.Référentiel théorique

Comme la plupart des concepts, c'est au terme d'une longue marche émaillée de débats et contradictions, que le concept de communication financière a pu progressivement s'affirmer et s'imposer aussi bien chez les théoriciens que chez les praticiens. Pour notre étude, trois théories ont retenu notre attention :

- La théorie de l'agence de Jensen & Meckling (1976)
- La théorie du signal de Spence (1973-1974)
- La théorie des parties prenantes de Freeman (1984)

1.2.1. Contribution de la théorie de l'agence dans l'analyse de la relation entre la communication financière et le financement des entreprises

L'article fondateur de Jensen & Meckling énonce que : toute forme de finance externe entraîne des coûts d'agence, car le comportement de l'entrepreneur ou du manager ne peut être contrôlé sans coût par le prêteur et parce que certaines conséquences de son action affectent le financier externe. En effet, Jensen & Meckling (1976) définissent la théorie de l'agence comme « un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (le principal) engagent une autre personne (l'agent) pour exécuter, en son nom, une tâche quelconque impliquant la délégation d'un certain pouvoir de décision à l'agent ».

L'asymétrie de l'information joue un rôle central dans cette théorie. En effet, l'agent (le dirigeant) dispose d'une information privilégiée que le principal (l'actionnaire ou investisseur) ne possède pas et/ou qu'il ne peut analyser, faute de compétences. L'agent peut donc manipuler l'information au détriment du principal. L'asymétrie d'information signifie que, par exemple, les dirigeants d'entreprises ont, du fait de leur position, une information privilégiée sur la situation financière et les perspectives de développement économique et financier de l'entreprise. Cette asymétrie génère des problèmes d'agence et donc des coûts de contrôle.

Selon la théorie de l'agence, les coûts d'agence sont élevés dans les entreprises fortement endettées. Les créanciers (investisseurs) demanderont donc plus d'informations pour prévoir les cash flows de l'entreprise et sa capacité de remboursement (Jensen & Meckling 1976, Smith & Warner 1979). C'est en ce sens que Diamand & Verrecchia (1991) affirment que, la décision de réduction de l'asymétrie informationnelle est concomitante avec la recherche de nouvelles liquidités. Dans cette optique, une entreprise qui veut obtenir un financement externe doit faire en sorte d'avoir une bonne politique de communication financière.

Pour certains chercheurs comme Martinez & Saboly (2003), une bonne communication financière permet de diminuer les coûts d'agence, préserver la confiance du marché et décourager les concurrents potentiels.

La réduction de l'asymétrie d'information est donc un enjeu majeur de la politique générale de l'entreprise si elle veut obtenir l'adhésion de l'ensemble de ses parties prenantes.

1.2.2. Contribution de la théorie du signal de Spence dans l'analyse de la relation entre la communication financière et le financement des entreprises

Signal vient du latin *signum*² qui veut dire signe; variation d'une grandeur physique de nature quelconque porteuse d'information. Un signal est donc la représentation physique de l'information. Sa nature physique peut être très variable : acoustique, électronique, optique, etc. La théorie du signal étudie les politiques d'incitation qui poussent les bons managers à communiquer les vrais signaux et dissuadent les managers des mauvaises entreprises à utiliser ces mêmes signaux pour travestir la santé réelle de leur organisation. Selon cette théorie, l'information est inégalement partagée ou asymétrique, les dirigeants de l'entreprise disposent d'informations supérieures à celles des autres parties prenantes (actionnaires, investisseurs, employés, l'Etat...). En émettant des signaux, l'entreprise communique des informations sur sa situation financière, ses performances globales et ses perspectives futures.

Dans le même ordre d'idée, Ross (1977) définit les signaux comme toutes décisions financières des dirigeants rendues publiques. Il s'agit pour l'entreprise de limiter l'asymétrie par une information efficace et de pousser les dirigeants à réaliser des actions pertinentes.

Selon Smondel (2011) « les PME souffrent d'une pénurie de financement, causée principalement par leur asymétrie d'information ». La théorie du signal impose la transparence, qui est facteur de confiance. Bruns & Fletcher (2008) identifient les PME comme étant moins transparentes ; et donc n'émettant pas des informations fluides. Or selon Guyot (2010), du point de vue de l'investisseur, la transparence est une qualité des organisations ouvertes et honnêtes dans leur communication.

En somme, pour les partisans de la théorie du signal, les dirigeants doivent réduire l'asymétrie d'information en émettant des signaux sur la performance de leur organisation, c'est-à-dire en assurant une communication financière de qualité ; car comme le souligne Maurel (2012), la réputation de l'entreprise constitue un signal favorable envers les partenaires de l'entreprise.

1.2.3. Contribution de la théorie des parties prenantes de Freeman dans l'analyse de la relation entre la communication financière et le financement des entreprises

Selon cette théorie, le but de l'entreprise est de répondre aux besoins des parties prenantes (stakeholders), c'est à dire toute personne concernée par les décisions prises par l'entreprise ; ce qui permettra de réaliser ensuite du profit. Or en matière de financement, la

² Dictionnaire petit Larousse 2010

principale partie prenante de l'entreprise est l'investisseur ; qu'il soit propriétaire de l'entreprise ou de toute autre structure de financement.

Parmi les parties prenantes de l'entreprise, les salariés jouent aussi un rôle important. C'est ce que soulignent Chekkar & Onnée (2010) lorsqu'ils affirment que les salariés sont des relais d'opinion importants ; car ils sont en contact direct ou indirect avec les autres partenaires externes de l'entreprise. En effet, le service commercial est en relation avec les clients, le service des achats avec les fournisseurs, etc. Ainsi, la communication avec les salariés agit comme un mécanisme informel d'informations externes, capables de faire passer des messages à toutes les parties prenantes de l'organisation sans le recours nécessaire à une communication externe officielle.

Atkinson, et al., (2003) soulignent la nécessité pour l'entreprise de comprendre, d'évaluer et de gérer simultanément ses relations avec les parties prenantes afin d'atteindre ses objectifs globaux de performance.

1.3.La problématique du financement des PME / PMI

En Côte d'Ivoire, l'étude empirique de Sleuwaegen & Goedhuys (2002) suggère que la croissance des PME peut être due à une reconnaissance publique formelle et la réputation qui facilitent l'accès aux marchés des produits et des ressources.

Cependant, parmi les contraintes entravant le développement des PME /PMI, l'accès au financement constitue l'un des principaux obstacles auxquels sont confrontés ces entreprises. Il demeure un problème crucial de développement quand on sait que les financements sont nécessaires à la croissance des entreprises et à l'amélioration de leur image, elle-même contribuant à attirer de nouveaux clients et à l'amélioration de leur rentabilité. La procédure d'attribution de prêt aux PME, présente des différences très marquées par rapport à la concession traditionnelle de crédits aux entreprises et requiert une véritable révolution conceptuelle pour bien des institutions financières. Une des études de la Banque mondiale (Beck, et al., 2008), concernant la perception que les banques ont du prêt aux PME révèle que, la majorité de ces institutions considèrent le segment des PME comme un marché important avec d'excellentes opportunités et une forte rentabilité. Pourquoi dans ce cas, la part des prêts aux PME dans les portefeuilles des banques est-elle donc aussi réduite?

En effet, si les organismes bancaires respectent un ensemble de normes précises dans le cadre de la démarche d'octroi de crédit, il n'en demeure pas moins que, face à l'asymétrie d'information, notamment dans le cadre des PME, où le marché ne remplit pas son rôle, ils

développent des mesures particulières de protection que sont les garanties, les taux d'intérêt et le suivi de la relation (Chalayer, et al., 2010).

Vos, et al. (2007) révèlent grâce à un échantillon de PME américaines, que les indicateurs de performance tels que la croissance, la rentabilité ou encore la marge, ne sont pas des déterminants de la capacité à demander ou recevoir des prêts, suggérant que d'autres éléments devraient être pris en compte pour cette catégorie d'entreprises. Une banque sera d'autant plus encline à octroyer un prêt à une PME que celle-ci est en bonne santé financière (moins risquée) et met facilement à disposition de la banque l'information nécessaire à l'évaluation du projet à financer. Elle le sera également d'autant plus que la PME appartient à un groupe, lequel constitue une garantie et apporte un réseau à la petite structure (Maurel, 2012).). Dans le même ordre d'idée, Janssen et Wtterwulghé (1998) et Cressy (1996) soutiennent que la méfiance des banques envers les demandes de crédit des PME pourrait résulter de leur perception de certaines carences managériales dans ce type d'entreprise: relative incapacité des dirigeants à déléguer, risque d'incompétence managériale, insuffisance de formation financière ou d'intérêt porté au domaine financier. Ce qui pourrait être expliquée par l'extrême diversité des profils de dirigeants, souligné par Ewodo Meka, & al, (2022) de cette catégorie d'entreprise : autodidacte, diplômé de l'enseignement supérieur, jeune créateur sans expérience, cadre démissionnaire d'un grand groupe ou bien héritier d'une vieille affaire familiale.

La littérature portant sur les PME, laisse apparaître en effet, qu'un bon nombre d'entreprises de taille petite ou moyenne, ne disposent que d'outils comptables et financiers embryonnaires : les dirigeants de PME auraient, pour prendre leurs décisions, le plus souvent recourent à leurs seuls jugements et intuitions. Ils penseraient qu'ils n'ont pas besoin de système d'information de gestion pour gérer leur entreprise, ou alors seulement de quelques données comptables jugées essentielles (Dupuy, 1987). L'objectif recherché par le dirigeant était alors et demeure encore pour certaines entreprises surtout les PME, la minimisation du résultat fiscal pour une réduction de la charge d'impôt pesant sur l'entreprise (Lavigne, 2000).

En somme, transparence, fiabilité et visibilité sont les piliers de toute communication financière réussie. Les PME /PMI devront donc s'approprier ces notions pour un développement rapide et durable.

2. Analyse empirique de la relation entre les pratiques de communications financières et le financement des entreprises

2.1.La méthodologie

2.1.1. L'échantillon et la collecte de données

Afin de saisir la dimension quantitative de cette étude nous avons jugé utile d'entreprendre une enquête auprès de certaines moyennes entreprises de la ville d'Abidjan. Notre choix s'est porté sur la ville d'Abidjan, parce que plus de 60% des PME de la Côte d'Ivoire y sont situées³. Nous n'avons pas pu obtenir une base de sondage complète et à jour des PME / PMI ivoiriennes, pouvant nous permettre de constituer un échantillon de façon plus scientifique. Nous avons donc fait une sélection de 70 PME et PMI situées dans la ville d'Abidjan, à qui nous avons envoyé un questionnaire à renseigner. Les destinataires de ce questionnaire étaient les directeurs généraux ; mais vu la difficulté à rencontrer ces dirigeants, nous nous sommes tourné vers les directeurs financiers et comptables. Notre choix s'est porté sur les directeurs généraux, car nous pensons que c'est eux qui gèrent la politique de l'entreprise et donc la stratégie de recherche de financement. La politique de l'entreprise étant entendue comme l'ensemble des principes directeurs, des grandes règles et normes qui orientent en permanence l'action de l'entreprise. Malheureusement, beaucoup d'incohérences et d'erreurs ont été constatées dans les questionnaires remplis. Aussi, certaines PME, après plus d'un mois, nous ont ramené notre questionnaire vierge. Les raisons sont diverses, certaines ont exprimé l'indisponibilité de leurs dirigeants, d'autres ne se sentait pas concernées par les questions, et d'autres ont refusé de remplir parce qu'elles ont estimé que les informations recherchées étaient confidentielles et ne pouvaient de ce fait sortir de leur entreprise.

Nous avons donc fait un traitement pour ne retenir que les questionnaires dont toutes les grandes parties ont été renseignés. Au terme de ce processus, trente-trois (33) PME ont été retenues.

Les données utilisées dans le cadre de cette recherche sont essentiellement des données primaires. L'échantillon est constitué de PME juridiquement indépendantes et disposant d'un effectif compris entre 10 et 199 salariés. Sont donc exclues de notre champ de recherche les micros entreprises. En effet, selon nous, cette catégorie d'entreprise a des systèmes de gestion encore peu formalisés. Les entreprises interrogées ont été sélectionnées par une méthode à choix raisonné. Le choix de cette méthode, réside dans le fait que, compte tenu des contraintes

³ Document de Stratégie Pays 2013-2017 du groupe de la Banque Africaine de Développement

financières et de délai inhérents à notre étude, nous n'avons pu obtenir de base de sondage complète et à jour des PME / PMI ivoiriennes.

2.1.2. Les modalités d'observation et de mesure des variables

A partir de la revue de littérature, nous avons répertorié les items nous permettant de décrire les pratiques de communication financière et l'accès au financement des PME. Pour recueillir les données, nous avons élaboré un questionnaire.

Le questionnaire comporte trois sections :

- ✓ **Informations générales** : cette section donne les informations générales sur les entreprises enquêtées. Il s'agit du secteur d'activité, du nombre de salariés, de l'âge de l'entreprise, de la situation géographique, du chiffre d'affaire annuel et du statut juridique.
- ✓ **Pratiques de communication financière** : cette section nous a permis de recueillir les informations sur la politique de l'entreprise en matière de communication financière, mais également sur les pratiques des PME en la matière.
- ✓ **Recherche de financement** : Cette partie nous a permis de recueillir des informations sur les différentes sources de financement des entreprises de notre échantillon ; mais également sur les raisons d'un refus ou non d'accès à l'une de ces sources de financement.

Les données collectées ont été, par la suite, saisies, traitées puis analysées.

Compte tenu de la composition de notre échantillon, formé essentiellement de petites et moyennes entreprises et des difficultés de croissance et de développement propres à ce type d'entreprise, nous avons retenu comme variable expliquée l'accès au financement des PME.

Pour mesurer l'accès au financement des PME, nous avons retenu dans le cadre de cette étude comme indicateur : le prêt et les autres modes de financement tel que le crédit-bail, les subventions, les avances de paiement client, les crédits commerciaux, etc. Ainsi, sont exclus du champ de notre étude les autres modes tels que l'autofinancement.

La mesure de chacun de ces indicateurs est estimée par l'obtention ou non par la PME, du financement de ses investissements par l'entremise de l'une de ces sources de financement

Le répondant pour chaque dimension de l'accès au financement, a le choix entre 3 réponses: "Succès total" ; "Succès partiel" et "Echec". « Succès partiel » signifie que l'entreprise n'a pas obtenu l'ensemble de la somme demandée, ou pas dans les termes espérés.

L'indicateur que nous avons retenu en définitif, pour mesurer l'accès au financement des PME, à la suite de notre enquête terrain et du dépouillement de notre questionnaire est le prêt bancaire.

Nous cherchons à montrer dans le cadre cette étude, l'influence des pratiques de communication financière sur le financement des PME. La question que l'on pourrait se poser est de savoir ; Quelles sont les variables qui expliquent l'accès au financement des PME ivoiriennes ? En d'autres termes, quels sont les pratiques de communications financières qui influencent l'accès au financement des PME ivoiriennes ?

Sur la base de la synthèse de la revue de la littérature, notamment des travaux de Chekkar (2007), Chekkar & Onnée (2005), Guyot (2010), Nejjar (2011), Rougès (2007), Smondel (2011) ; nous avons identifié un ensemble de pratiques pouvant influencer l'accès au financement des entreprises. A la suite de cela, nous avons recensé celles pouvant être utilisées et être adaptées à l'environnement des PME. Ainsi, pour l'élaboration de notre questionnaire nous avons tenu compte de l'ensemble de ces pratiques. Le tableau ci-dessous, fait la synthèse de l'ensemble des variables que nous avons retenus pour l'élaboration de ce questionnaire.

Tableau 1 : Récapitulatif des variables endogène et exogènes utilisées pour l'étude

	Nom des variables	Libellés des variables	Type de variable
Variable à expliquer	Prêt	Accès au financement d'un prêt	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
Variables explicatives	Ref1	Définition d'un référentiel des pratiques de communication financière	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
	Sens1	Existence d'un processus de formation/sensibilisation des managers sur les rôles et pratiques de communication financière	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
	Indic1	Mise en place d'indicateurs de suivi et de mesure de la communication financière	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
	Vect1	Mise en place de support et de vecteurs d'informations	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
	Publirf1	Publication de résultats financiers	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
	Publdiv	Publication de dividendes	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
	Q3b11	Destinataire du rapport annuel_investisseurs	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
	Q3b22	Destinataire du rapport annuel_actionnaires	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
	Q3b33	Destinataire du rapport annuel_personnel_entreprise	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
	Q3b44	Destinataire du rapport annuel_partenaires	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
	Q3b55	Destinataire du rapport annuel_analystes_financiers	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
	entannuel	Evaluation de la communication financière lors de l'entretien annuel	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui

Source : propre à l'auteur (2014)

Les variables explicatives seront évaluées à l'aide d'une ou plusieurs questions. Les modalités de réponses proposées par question sont « oui » ou « non ».

Avant de procéder à l'analyse économétrique proprement dite, nous avons effectué un test de Khi-deux afin d'avoir une idée des variables explicatives qui sont corrélées avec la variable à

expliquer. Les différents tests de Khi-deux effectués nous renseignent qu'à un seuil de significativité de 10%, seules les variables Ref1, Indic1, Publirf1, Q3b11, Q3b22 et Q3b55 sont significativement corrélées avec la variable dépendante « Accès à un prêt ». Nous avons dans un premier temps, estimé un modèle avec l'ensemble des variables explicatives. Mais nous avons constaté que les variables explicatives non corrélées avec la variable dépendante n'influencent pas significativement celle-ci. Nous les avons donc retirés du modèle à estimer. Finalement, l'ensemble des variables retenues pour le modèle estimé est résumé dans le tableau suivant :

Tableau 2 : Variables retenues pour l'analyse économétrique

	Nom des variables	Libellés des variables	Type de variable
Variable à expliquer	Prêt	Accès au financement d'un prêt	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
Variables explicatives	Ref1	Définition d'un référentiel des pratiques de communication financière	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
	Indic1	Mise en place d'indicateurs de suivi et de mesure de la communication financière	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
	Publirf1	Publication de résultats financiers	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
	Q3b11	Destinataire du rapport annuel : investisseurs	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
	Q3b22	Destinataire du rapport annuel : actionnaires	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui
	Q3b55	Destinataire du rapport annuel : personnel entreprise	Dichotomique : 0 – Non 1 – Oui

Source : propre à l'auteur (2014)

Notons toutefois que tous les indicateurs identifiés comme variables exogènes dans le cadre de notre travail présentent la même limite : ils sont fonction de la taille de l'entreprise. En effet, nous pensons que la présence de certaines pratiques, de même que le degré de leur application, peuvent varier en fonction de la taille des entreprises.

2.2. Résultats et discussions

2.2.1. Résultats

Dans le cadre de cette étude, nous cherchons à savoir si les pratiques de communications financières des PME/PMI ivoiriennes ont un impact positif sur leur accès au financement. Mais pour cela, il faut que nous sachions, si oui ou non ces pratiques existent dans les PME. Le tableau suivant met en évidence les pratiques, en matière de communications financière des PME de notre échantillon.

Tableau 3 : Outils de communications financière utilisées par les PME étudiées

Pratiques de communication financière	Réponse en %		Total %
	Oui	Non	
Rapport annuel	100	0	100
Journal, newsletter ou lettre spécifique aux actionnaires	6,1	93,9	100
Site internet	39,4	60,6	100
Réunions et rencontres spécifiques actionnaires	15, 2	84,8	100
Espaces ou rencontres dédiées aux investisseurs	12	88	100

Source : Données de terrain de l'auteur (2014)

L'analyse de ces différentes réponses montre que le principal outil de communication financière utilisé par les PME de notre échantillon est le rapport annuel (100 % des réponses positifs). En effet, toutes les entreprises enquêtées ont répondu oui à la question de savoir s'ils élaborent leur rapport annuel régulièrement. Notons à ce propos que l'OHADA fait obligation à toutes les entreprises légalement constituée, d'élaborer un rapport annuel à la fin de chaque exercice. Par contre, peu de ces entreprises (6,1%) rédigent des journaux ou lettres spécifiques aux actionnaires. Cela s'explique par le fait qu'il y a peu de société anonyme dans notre échantillon. L'analyse descriptive est une phase certes indispensable, mais insuffisante pour capter les relations multiples entre les variables. Ainsi, Afin d'identifier plus précisément les variables (pratiques de communications financières) qui impactent significativement l'accès au financement des PME, nous avons complété notre démarche par une analyse économétrique. Avant de procéder à l'analyse économétrique proprement dite, nous avons effectué un test de Khi-deux afin d'avoir déjà une idée des variables explicatives qui sont corrélées avec la variable à expliquer.

Il ressort de cette analyse, qu'il existe un lien possible entre l'accès au financement par prêt bancaire des PME et la pratique de communication financière basée sur :

- La définition d'un référentiel des pratiques de communication financière ;
- La mise en place d'indicateurs de suivi et de mesure de la communication financière ;
- La publication de résultats financiers ;
- La transmission du rapport annuel aux investisseurs ;
- La transmission du rapport annuel aux actionnaires ;
- La transmission du rapport annuel au personnel de l'entreprise.

En effet, chacun de ces tests, au seuil de 10%, rejette l'hypothèse nulle d'indépendance.

Avant l'interprétation des résultats fournis par le modèle, nous avons procédé dans un premier temps à quelques analyses préalables relatives à la qualité d'ajustement du modèle.

Afin de s'assurer que notre modèle est bon dans l'ensemble, nous avons fait plusieurs tests :

Le test de Hosmer Lemeshow permet de préciser l'adéquation du modèle aux données. La probabilité associée au test de Khi-deux affiche une valeur de 0,26, ce qui est supérieur au seuil de significativité de 5%, nous ne pouvons donc pas rejeter l'hypothèse nulle de bonne adéquation du modèle ; le modèle estimé s'adapte donc bien aux données récoltées.

Par ailleurs, le pourcentage de bonne classification du modèle affiche une valeur de 79,31%, ce qui témoigne également d'une bonne adéquation de notre modèle. Nous notons également que le pseudo R² de McFadden est de 0,49, ce qui est acceptable étant donné que le pseudo R² n'est généralement pas élevé lorsqu'il s'agit de l'estimation des modèles dichotomiques. Cela signifie que l'accès au financement des PME par prêt bancaire, est expliqué par 49% des variables explicatives. Le tableau suivant fait la synthèse des résultats obtenus.

Tableau 4 : Estimation du modèle accès au financement par prêt bancaire

Variables	Prob > Chi2 = 0,0524 Pseudo R2 = 0,4951		
	Coefficients	Odds-ratios	P-value
Définition d'un référentiel des pratiques de communication financière	0,0031302	1,003135	0,999
Mise en place d'indicateurs de suivi et de mesure de la communication financière	1,411844	4,103516	0,483
Publication de résultats financiers	0,9936596	2,701101	0,086
Destinataire du rapport annuel : investisseurs	2,001239	7,398215	0,059
Destinataire du rapport annuel : actionnaires	2,45227	1,086097	0,166
Destinataire du rapport annuel : personnel entreprise	1,526093	4,600168	0,259
Constante	0,7429323	1,475716	0,390

Source : Données de terrain de l'auteur (2014)

La p-value associée au test de Chi-deux affiche une valeur de 0,05. Ainsi, à un seuil de significativité de 10%, le modèle estimé est globalement significatif. Ce qui signifie que toutes les variables explicatives utilisées, expliquent globalement l'accès au financement des PME par prêt bancaire.

Cependant, l'analyse des p-value associées aux différentes variables explicatives du modèle, nous apprend que seules les variables « Publication des résultats financiers » et « Transmission du rapport annuel aux investisseurs » influencent de façon significative et positive l'accès à un financement des PME par prêt bancaire.

Les odds-ratios nous renseignent en outre que, les PME qui publient leurs résultats financiers ont 2,7 fois plus de chance sur 10 d'avoir accès à un financement par prêt comparativement aux PME qui ne publient pas leurs résultats financiers. Aussi, les PME qui transmettent leur rapport annuel aux investisseurs ont 7,4 fois plus de chance sur 10, d'obtenir un prêt que les PME qui ne font pas pareil. Nous remarquons que la transmission du rapport annuel aux autres parties prenantes (actionnaires, personnel, partenaires, analyste financier) de l'entreprise est positive, mais pas significatif. Cela s'explique par le fait que la majeure partie des PME de notre échantillon ne sont pas des sociétés anonymes.

En définitive, les pratiques de communication financière des PME qui influencent de façon significative et positive l'accès à un financement par prêt sont la publication de leurs résultats financiers et la transmission de leur rapport annuel aux investisseurs.

2.2.2. Discussions des résultats

Les résultats issus de notre recherche identifient deux pratiques de communication financière qui influencent positivement et significativement l'accès au financement par prêt bancaire des PME. Ce sont la publication des résultats financiers et la transmission du rapport annuel aux investisseurs.

La théorie du signal nous permet d'expliquer ces résultats. En effet, la publication des résultats financiers et la transmission du rapport annuel aux investisseurs qui représentent les principaux bailleurs de fonds de l'entreprise ; constitue un signal fort. Ce signal a pour conséquence d'influencer les décisions des investisseurs, renforcer la crédibilité de l'organisation et de lui donner une légitimité et une bonne image. Ce résultat est semblable à celui de nombreux autres chercheurs et ceux des études réalisées par certaines institutions.

Selon le rapport de l'observatoire européen des PME (2003), le bilan et le compte de résultat sont les documents les plus demandés par les institutions financières. La même étude remarque que l'information fournie par les PME est incomplète, notamment en ce qui concerne les informations stratégiques et informelles (la relation des PME avec leurs partenaires, les autres créanciers, les compétences de l'entrepreneur, etc.). Dans le même ordre d'idée, les travaux de Nguena (2012) portant sur 413 PME dans le contexte camerounais, montrent que l'une des raisons du déficit de financement externe, est l'absence d'informations comptables. Quand on sait que, le rapport annuel est un document dans lequel doit figurer toutes ces informations, sa transmission aux investisseurs est d'une importance capitale pour une PME qui veut obtenir un prêt.

Par ailleurs, les résultats des travaux de Vigneron (2008), sur la question des conditions de financement des PME, nous montre que l'amélioration des conditions de financement, générées par le financement relationnel, est basée sur la réduction des asymétries d'information. Cette réduction des asymétries d'information est très fondamentale dans la mise en place d'une bonne politique de communication financière et contribue à la réduction des coûts d'agence.

Les conclusions des travaux de (Pham, Audet, St-Pierre, 2009) auprès de 984 PME vietnamiennes montrent que la probabilité d'obtention de financement bancaire s'accroît chez les PME qui ont un système d'information comptable dont l'information est «auditée». Autrement dit, les banques *“ont besoin d'une information complète et transparente pour les*

aider à prendre une décision éclairée et à évaluer correctement l'entreprise qui sollicite du financement. La production d'une information de gestion aux fins de renseigner les financiers externes constitue ainsi une pratique d'affaire que devraient adopter les dirigeants de PME. En plus de favoriser l'accès au financement externe, cela permet aussi et principalement d'améliorer la qualité des décisions dans l'entreprise tout en ayant des répercussions sur sa performance. “

Ces propos mettent en évidence la nécessité de la mise en place par les dirigeants des PME, d'une politique de communication financière traduite par un référentiel de pratiques de communication financières. C'est en ce sens que, Nejjar (2011) affirme que, la communication financière est le meilleur moyen de rétablir la symétrie d'informations et d'atténuer les conflits d'agence entre l'entreprise et les différentes parties prenantes.

Mais, cette assertion n'est pas partagée par toute la communauté des chercheurs en finance. En effet, Vigneron (2008) montre qu'en présence de fortes divergences d'informations, un investissement périlleux ne serait pas rejeté par l'investisseur, s'il existe une certaine relation entre le banquier et le dirigeant d'entreprise. Car comme le stipule Lefilleur (2009), La réputation de l'entrepreneur et sa proximité au banquier sont des éléments au moins aussi importants que la qualité des états financiers transmis à la banque.

Dans le même ordre d'idée, Maurel (2012) affirme que, les critères tels que la réputation et l'image de l'entreprise, associées à la présence de garanties essentielles telles que la valeur des actifs fonciers, constituent un signal favorable envers les partenaires de l'entreprise, et parmi eux les banquiers.

Il convient toutefois de noter que, la relation entrepreneur- investisseur est le résultat d'un financement relationnel qui est défini par Vigneron (2008), si l'investisseur est une banque, comme “la fourniture de services financiers de la part d'une banque qui investit afin d'obtenir une information privée au sujet de son client et amortit cet investissement au travers de multiples opérations étalées dans le temps“. Ce qui sous-tend que la relation de confiance qui s'établit entre le dirigeant et le financeur est le fruit de plusieurs opérations faites avec ce dernier.

Par ailleurs, selon l'étude de Beck, et al., (2008) initiée par la Banque mondiale auprès des banques du monde entier concernant la perception qu'elles ont du prêt aux PME, l'une des manières pour les banques de contourner le problème d'asymétrie de l'information, consiste à sélectionner les PME emprunteuses ; en exigeant des garanties ou une preuve que la PME peut rembourser à partir de ses informations financières auditées. Une autre étude menée par la

direction générale du Trésor et de la Politique économique de France⁴ montre qu'une entreprise peut se voir refuser un financement bancaire, même si elle est prête à payer pour cela un taux d'intérêt élevé. Ce phénomène est désigné par le terme de «rationnement du crédit». Le rationnement du crédit étant défini comme le fait pour une banque de refuser d'octroyer le financement d'un investissement à une société même si cet investissement est rentable.

L'analyse des résultats de ces différentes études, nous permettent de confirmer que la publication des résultats financiers et la transmission du rapport annuel aux investisseurs influencent positivement et significativement l'accès au financement par prêt bancaire des PME.

Conclusion

Notre étude fournit aux dirigeants des PME ivoiriennes, des indicateurs précieux concernant les différentes pratiques de communication financière et l'impact de leur application sur leur désir de croissance, par l'obtention de financement externe.

En effet, les résultats obtenus nous montrent que globalement, la publication des résultats financiers et la transmission du rapport annuel aux différentes parties prenantes de l'entreprise ont un impact positif sur l'accès au financement des PME. Car ces pratiques les rendent plus crédibles et instaurent une certaine confiance chez les prêteurs vis-à-vis de l'entreprise en question. Ainsi donc, la mise en place d'un référentiel de pratiques de communication financière et d'indicateurs de mesure et de suivi de celles-ci, s'avère nécessaire pour toute entreprise qui se veut sérieuse et viable quel que soit sa taille. Aussi, dans un contexte de pays en développement, où les PME ont tendance à divulguer les informations financières dans le but de réduire les charges fiscales, les pratiques de communication financière peuvent constituer un critère essentiel pour l'obtention d'un prêt. Il convient donc, pour les dirigeants de PME, de mettre en place un référentiel de pratiques de communication financière au sein de leur entreprise ; en tenant compte de leurs différentes particularités. Ce référentiel doit mettre un accent particulier sur la production des documents comptables, nécessaires pour toute analyse financière et pièce maîtresse de toute recherche de financement.

Une bonne communication financière permettra de façon particulière aux PME, d'améliorer leurs relations d'affaire avec les banques et de façon générale avec leurs partenaires et les autres créanciers. La communication financière est devenue aujourd'hui, dans la plupart des pays développés, un élément essentiel de la gouvernance des entreprises. Certaines études la

⁴ Trésor Eco 2007

considèrent comme le meilleur moyen de rétablir la symétrie d'information et d'atténuer les conflits d'agence entre l'entreprise et ses différentes parties prenantes.

Ces résultats sont certes importants pour la recherche en sciences de gestion dans le contexte ivoirien mais ils recèlent quelques limites qu'il est bon de relever.

La communication financière est un concept qui est né dans les sociétés cotées européenne et demeure encore floue pour certaines sociétés d'Afrique et d'avantage pour les PME.

Nous avons voulu dans le cadre de cette recherche, montrer que cet outil de gestion est important pour l'entreprise quel que soit sa taille et le niveau où elle se situe. Cependant, notre travail s'est limité aux PME de la zone géographique d'Abidjan. Une telle situation, ne nous permet pas toute généralisation de nos résultats en dehors de l'univers restreint que constitue notre échantillon.

Aussi, compte tenu de la méthode utilisée pour réaliser notre enquête : la méthode à choix raisonné ; et de la faiblesse notre échantillon, nous ne pouvons pas extrapoler les résultats obtenus à l'ensemble des PME ivoiriennes.

Par ailleurs, nous n'avons pas tenu compte des caractéristiques relatives à la taille de l'entreprise, à son statut juridique ; ainsi que des facteurs extérieurs pouvant influencer l'efficacité de ces outils de communication et observer s'ils sont personnalisés en fonction de la spécificité de l'entreprise.

Malgré cela, nous croyons que le moment est venu pour que la PME / PMI se développe en symbiose avec les grandes entreprises locales et en partenariat avec des entreprises étrangères susceptibles de leur transmettre leur savoir-faire. Et l'un des savoirs faire qui favorise le financement des entreprises sur les places boursières, c'est une bonne communication financière. Il importe en effet, que les PME aient un accès plus facile au financement, puisqu'elles sont le moteur du développement économique, importantes pour la création d'emploi et la réduction de la pauvreté et donc pour le développement d'une nation. Reconnue depuis toujours pour ses valeurs humaines, la petite et moyenne entreprise est aujourd'hui attendue sur le terrain du développement durable, de la quête de sens, de l'exigence de qualité, de la Responsabilité Sociétale et Environnementale.

BIBLIOGRAPHIE

- Atkinson, P., Coffey, A., & Delamont, S.** (2003), Key themes in qualitative research: Continuities and changes *Walnut Creek, CA; AltaMira*
- Beck T., Demirgüç-Kunt A., et Martinez Peria M. S.** (2008), résultats d'une enquête auprès des banques du monde entier concernant la perception qu'elles ont du prêt aux PME
- Belletante B., Levratto N. et Paranque B.** (2001), *Diversité économique et modes de financement des PME*, l'Harmattan.
- Brissy Y., Guigou D., Mourot A.** (2008), *Gouvernance et communication financière*, Groupe Eyrolles.
- Bruns, V. et M. Fletcher** (2008), Banks' risk assessment of Swedish SMEs, *Venture Capital*, vol. 10, n°2, p. 171-194.
- Chalayer S., Perez M. et Teyssier C.,** (2010) « L'Appropriation des outils comptables et financiers par les PME », *De la conception à l'usage : vers un management de l'appropriation des outils de gestion*, Editions EMS, pp.115-146, 2010, *Management et Société*. p. 115-146.
- Chekkar R.** (2007), *L'émergence de la communication financière dans les sociétés Françaises cotées ; contribution à l'analyse de la relation entre l'entreprise et ses investisseurs : le cas Saint-Gobain*, Thèse de Doctorat des Sciences de Gestion, Université d'Orléans.
- Chekkar R. et Onnée S.** (2005), *L'évolution de la communication financière dans le processus de gouvernance : Le cas Saint-Gobain*, Laboratoire Orléanais de Gestion.
- Cressy, R.** (1996), Are business start-ups debt-rationed?, *The Economic Journal*, vol. 106, n° 438, p. 1253-1270.
- Diamond D., et Verrecchia R.** (1991). Disclosure, liquidity and the cost of equity capital, *The Journal of Finance* 46 (September): 1325-1360.
- Duchéneaut B.** (1995), *Enquête sur les PME françaises : identités, contextes, chiffres*, Enquête du CEPME, Editions. Maxima.
- Dupuy Y.** (1987), Vers de nouveaux systèmes d'information pour le chef de petite entreprise ? Quelques difficultés de dépassement de l'information comptable, *cahier de recherche*, CREGO, Montpellier 2.
- Ewodo Meka. R et al** (2022), Profil du propriétaire-dirigeant et pratiques de RSE: le cas des TPE camerounaises», *Revue Française d'Économie et de Gestion* «Volume 3: Numéro 6» p:137-156
- Freeman R. E.** (1984), *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman, Boston.

- Guyot M.** (2010)., *Communication financière volontaire des sociétés françaises sur l'actif immatériel et sa perception par le marché*, Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Ecole de TELECOM & Management SudParis.
- Janssen, F. et R. Wtterwulghe** (1998), L'influence de l'interpénétration du dirigeant et de son entreprise sur l'endettement bancaire des PME : état de la question, *Actes du IVème Congrès CIFEPME*, Metz-Nancy, octobre.
- Jensen M.C. et Meckling W. H.** (1976), Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, vol. 3, October, p. 305- 360.
- Lavigne B.** (2000), Objectifs des états financiers des PME et conditions de leur genèse, *Actes du Vème Congrès International Francophone sur la PME*, Lille.
- Lefilleur, J.** (2007), *Le financement des PME en Afrique Sub-saharienne: contraintes et perspectives de développement*, Horizons Bancaires, n° 332, p. 67-74.
- Levratto N.** (1990), Le financement des PME par les banques : contraintes des firmes et limites de la coopération, *Revue Internationale PME*, vol. 3, n° 2, p. 193-213.
- Levratto N.** (1996), Poids des asymétries informationnelles et de l'aléa de moralité dans les relations entre banques et PME, *3ème Congrès International Francophone sur les PME*, Trois-Rivières, Québec, Canada.
- Lopater C., Burel S.** – Pricewaterhousecoopers – (2001), *Rôle du dirigeant gestion/finances face aux nouvelles attentes d'information et de transparence*, Congrès National de la DFCG (Directeurs Financiers et Contrôle de Gestion), Décembre 2001
- Manchon E.** (2001), *Analyse bancaire de l'entreprise*, 5^{ème} édition, Paris, Economica, (Collection Economica –Institut Technique de Banque).
- Martinez I., Saboly M.** (2003), Les alertes aux résultats: La transparence comme alibi, IAE Toulouse, *Cahier de recherche n° 2003 –153*
- Maurel C.** (2012), Les indicateurs de performance financière sont-ils vraiment les principaux critères d'octroi de financement bancaire pour les PME ?, 11ème Congrès International Francophone en Entreprenariat et PME.
- Michaïlesco C.** (2000), Perspectives pour la recherche sur les déterminants de l'offre d'information des entreprises, *numéro spécial, Comptabilité, Contrôle Audit*.
- Nguena C. L.** (2012), *Le financement des pme au Cameroun dans un contexte de crise financière*, Centre d'Etudes et de Recherche en Economie et Gestion (CEREG), Cameroun.

Nejjar W. N. (2011), *contribution à l'analyse des mécanismes de gouvernance explicatifs de la qualité de la communication financière : cas des entreprises du SBF 120*, Thèse de Doctorat des Sciences de Gestion, Université d'Orléans.

Pham T. H. V., Audet J., St-pierre J. (2009), Les déterminants de l'accès au financement bancaire des PME dans un pays en transition : le cas du Vietnam, « *La vulnérabilité des TPE et des PME dans un environnement mondialisé* », 11^{ème} Journées scientifiques du Réseau Entrepreneuriat, 27, 28 et 29 mai 2009, INRPME, Trois-Rivières, Canada

Ross, S. A. (1977), The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach, *Bell Journal of Economics Vol 8, 23-4.*

Sleuwaegen L., Goedhuys M. (2002), Growth of firms in developing countries: Evidence from Côte d'Ivoire, *Journal of Development Economics*, Vol. 68, No.1, pp.117–135.

Smith C. W., Warner J. B. (1979), On financial contracting: An analysis of bond covenants, *Journal of Financial Economics*, June: pp 117-61.

Smondel A. (2011), *Comment les banques octroient les crédits aux PME ?*, Thèse de Doctorat des Sciences de Gestion, Université Paris-Dauphine.

Spence M. (1974), Competitive and optimal responses to signals: An Analysis of efficiency and distribution, *Journal of Economic Theory*, 7, 296-332

Vigneron L. (2008), *Conditions de financement de la PME et relations bancaires*, Thèse de Doctorat des Sciences de Gestion, Université de Lille 2

Vos, E., J-Y.Y. Andy, S. Carter, S. Tagg (2007), The happy story of small business financing, *Journal of Banking and Finance*, vol. 31, n° 9, p.2648-2672.