

**TOWARDS A RESEARCH MODEL OF BUSINESS FAILURE FACTORS
BASED ON A FINANCIAL APPROACH**

**VERS UN MODELE DE RECHERCHE DE LA DEFAILLANCE FINANCIERE
DES ENTREPRISES**

IDRISSI KHADIR

Doctorant à l'Ecole Nationale de Commerce et de Gestion,
Université Ibn Tofail, Kénitra, Maroc

id.khadir@gmail.com

AZIZ MOTAHADDIB

Professeur habilité à l'Ecole Nationale de Commerce et de Gestion,
Université Ibn Tofail, Kenitra, Maroc

moutahaddib@gmail.com

Date de soumission : 17/09/2019

Date d'acceptation : 15/01/2020

Pour citer cet article (to cite this article) :

IDRISSI KH. & MOTAHADDIB A. (2020) « VERS UN MODELE DE RECHERCHE DE LA DEFAILLANCE FINANCIERE DES ENTREPRISES », Revue Marocaine de Recherche en Management et Marketing, N°20, Janvier-Juin, 2020, pp : 196-214

Digital Object Identifier (DOI): <https://doi.org/10.5281/zenodo.3688423>

ABSTRACT

The survival of firms becomes problematic due to the business environment marked by a high pace of innovation and constantly renewed socio-economic changes. Indeed, the company is forced to confront several events that might weaken its durability, especially economic, legal, fiscal, organizational, etc. Hence the interest of better targeting the approach according to which failure will be explained.

The purpose of this article is to shed light on the precepts dedicated to companies in distress. We will focus on conducting an in-depth review of the literature of business failure and the factors leading to its occurrence. In the aim of developing a research model explaining the concept of failure through a financial approach.

KEY WORDS: Business failure, factors of distress, financial business failure

RESUME

Face à un environnement marqué par un rythme d'innovation élevé et des mutations socio-économiques constamment renouvelées, la survie des entreprises devient problématique. En effet, l'entreprise est amenée à confronter plusieurs événements capables de fragiliser sa continuité, notamment d'ordre économique, juridique, fiscal, organisationnel, etc. D'où l'intérêt de mieux cibler l'approche selon laquelle la défaillance sera expliquée.

L'objet du présent article est de mettre la lumière sur les préceptes avancés au niveau des différents travaux de recherche ayant traité le sujet des entreprises en détresse. Nous nous attacherons à mener une revue approfondie de la littérature relatant la défaillance ainsi que les facteurs conduisant à sa survenance, dans le but d'élaborer in fine, un modèle de recherche expliquant le concept de la défaillance par le biais d'une approche financière.

MOTS CLES : Entreprises défaillantes, facteurs de défaillance, défaillance financière

INTRODUCTION

La survie de l'entreprise trouve sa limite dans les difficultés rencontrées et qui se traduiront automatiquement par la défaillance de l'entreprise. Le terme « défaillance » a fait couler beaucoup d'encre dans plusieurs champs disciplinaires et se positionne à la croisée des chemins entre les champs d'analyse financière, économique et juridique (Guilhot, 2000). D'ailleurs, la défaillance est reprise par les chercheurs sous différentes terminologies : « bankruptcy », « financial distress », « Mortality », etc. (Mellahi et Wilkinson, 2004).

La crise de 1929 a marqué l'essor de la question de la défaillance qui constituait un champ d'investigation primordial pour plusieurs chercheurs dont principalement Fitzpatrick (1932). Ce sujet a suscité l'intérêt de plusieurs chercheurs durant les sept dernières décennies (Balcaen and Ooghe, 2006). L'intérêt porté à la question de la défaillance trouve son explication dans le fait que les investisseurs sont surtout intéressés par l'activité de l'entreprise, sa continuité dans le temps et par voie de conséquence sa pérennité. Les clients, les fournisseurs, les créanciers ainsi que les salariés, sont tous concernés par le potentiel futur de l'entreprise (Weitzel et Jonsson, 1989 ; Daubie et Meskens, 2002). De ce fait, sa disparition est susceptible de mener vers un drame, aussi bien microéconomique que macroéconomique pour tous ses partenaires (Charest et al., 1990).

Il existe une confusion logique sur le partage des causes et des conséquences, la cause d'une défaillance financière pouvant être de nature stratégique (Foster, 1986). Dans le même esprit, Argenti (1976), Laitinen (1991) et Thornhill et Amit (2003), considèrent que la défaillance diffère d'une entreprise à l'autre (en fonction du secteur d'activité, l'âge et la taille). D'ailleurs, une entreprise individuelle connaît un risque de défaillance plus élevé alors que la grande entreprise connaît une survie auto-entretenu (Edwards, 1975).

Par ailleurs, les entreprises marginales, caractérisées par des volumes de vente ne permettant pas de couvrir la totalité des coûts, vont disparaître (Michaux, 1978). On parle ici de grandeurs financières qui sont susceptibles de menacer la pérennité de l'entreprise. Malinvaud (1981) avance que l'accès au financement est conditionné par le maintien de la solvabilité. Dans ce cas, l'entreprise rencontrera des difficultés en cas d'incapacité de remboursement de ses créanciers. Mélitz et Bordes (1991) abordent le sujet de la liquidité, dans le sens où l'entreprise est menacée par la faillite à cause du décalage qui existe entre les décaissements et les encaissements.

La défaillance dépend aussi des différents cadres juridiques nationaux (Hautcoeur et Levratto, 2007). A titre d'illustration, le législateur marocain associe la défaillance de l'entreprise (ou encore la faillite) à sa cessation de paiement, qui est un signal avant-coureur de la détresse. Nous proposons de contribuer à améliorer la compréhension du sujet en orientant notre discussion en vue de répondre aux deux questions suivantes :

-Que réservent les travaux de recherches au concept de la défaillance et quels sont ses facteurs explicatifs ?

-Compte tenu de la qualité informationnelle des données comptables, comment s'explique la défaillance selon l'approche financière ?

Afin de répondre à ces questions, une première partie sera consacrée à une analyse de la littérature en exposant la panoplie de concepts et notions susceptibles de mieux cadrer le sujet de la défaillance. Ensuite, nous exposerons le processus menant vers la détresse. Au niveau de la deuxième partie, nous orienterons notre recherche en vue d'expliquer les causes de la défaillance tenant compte des paramètres financiers. In fine, nous proposons de contribuer à améliorer la compréhension du sujet selon une approche hypothético-déductive se basant sur les prémises théoriques déjà avancées.

1. DEFINITION ET CAUSES DE LA DEFAILLANCE

La défaillance des entreprises est un concept transversal, dynamique et complexe à diverses facettes et à multiples définitions (Levratto, 2012). Nous essayerons donc, dans cette partie, de la cerner sous différents angles et d'étudier ses aspects variés.

1.1. DEFINITION DE LA DEFAILLANCE

La défaillance n'a pas de définition unique (Zopounidis, 1995). Khelil (2010) quant à lui avance qu'un échec qui se lit avec une théorie n'est pas forcément un échec si on le lit avec une autre grille de lecture théorique.

D'après Fitzpatrick (1932), la défaillance a suscité l'intérêt des chercheurs depuis la crise de 1929, en faisant d'elle un chantier d'investigation et de recherche à part entière. Ainsi, ce phénomène a été analysé de différentes manières et par différentes disciplines (Guilhot, 2000).

La défaillance reflète la situation de l'entreprise en difficulté, qui englobe selon Casta et Zerbib (1979), un pilier juridique (soit la procédure de redressement judiciaire à la suite du dépôt d'un bilan lié à une situation d'insolvabilité), un pilier économique (absence de rentabilité

traduite par une valeur ajoutée négative), et un pilier financier (problème de trésorerie qui en découle une impossibilité d'honorer les engagements financiers).

1.1.1. DEFAILLANCE JURIDIQUE

Selon Hart (2000), il existe trois principales raisons d'être d'une loi de faillite :

- Valoriser correctement l'entreprise qui sera soit restructurée, cédée, fermée et/ou liquidée ;
- Encourager le débiteur à honorer ses engagements envers ses créanciers ;
- Pénaliser la faute de gestion en subordonnant le paiement des actionnaires de l'entreprise défailante à celui des autres créanciers.

Selon Martinez (2003), la fragilité de l'entreprise vient suite à la conclusion d'un accord de restructuration des dettes.

Par ailleurs, la défaillance d'un point de vue juridique dépend du cadre législatif du pays auquel l'entreprise est soumise. En effet, la loi marocaine porte plutôt sur les difficultés des entreprises (livre 5 de la loi n°15-95 du code de commerce).

Le droit des entreprises en difficulté connaît une prédominance de la logique économique sur celle juridique, et ce pour trouver des solutions, ou plutôt des compromis entre les différents intérêts contradictoires. D'une part, privilégier les créanciers de l'entreprise car ils sont le moteur de l'économie, d'autre part ne pas négliger les droits de l'entreprise en détresse afin d'éviter la suppression des emplois.

1.1.2. LA DEFAILLANCE ECONOMIQUE

La défaillance économique selon Zopounidis (1995), émerge quand l'appareil productif est absent ou inefficace, ou quand les produits fabriqués par l'entreprise s'écoulent difficilement sur le marché, ou encore quand l'entreprise ne contribue plus au développement économique et social de la société, en luttant contre le chômage, ou en améliorant la qualité de vie des individus, et en augmentant leurs pouvoirs d'achat.

Ceci dit, Crucifix et Derni (1992), avancent que le rôle de l'entreprise se résume en la création de rentabilité et liquidités suffisantes.

Liou et Smith (2007) définissent l'entreprise en difficulté par sa faible rentabilité due à la baisse de son chiffre d'affaires. Ooghe et Van Wymeersch (1996) énoncent que l'entreprise est en difficulté dès lors que ses objectifs économiques ne sont plus atteints, tenant compte des entraves sociales qu'elle affronte. D'après Van Wymeersch (1996), la continuité de

l'entreprise et donc sa survie, est fortement corrélée à la rémunération offerte aux éléments de production. Mais le vrai dilemme consiste à savoir si cette valeur ajoutée permet de financer les facteurs de production efficaces utilisés à bon escient.

1.1.3. LA DEFAILLANCE FINANCIERE

Modigliani et Miller (1959) considèrent les entreprises capables de supporter un endettement important sont les moins exposées à la défaillance compte tenu de leur performance. D'après Malécot (1991), la défaillance financière surgit quand les activités d'exploitation ne permettent pas de faire face au passif exigible par le biais d'actif détenu. Baldwin et Mason (1983) de leur côté mettent l'accent sur l'incapacité de l'entreprise à faire face à ses contraintes financières.

Selon Crucifix et Derni (1992), quand l'activité de l'entreprise devient insuffisante, elle menace la rentabilité l'entreprise. John (1993) a montré quant à lui que la détresse financière est le résultat de l'écart entre le passif exigible de la firme et son actif disponible.

La défaillance est la résultante d'une liquidité insuffisante conjuguée à une rentabilité négative. Ooghe et Van Wymeersch (1990) définissent la défaillance en tant que détresse financière résultant des cash flows insuffisants pour couvrir les différents engagements de l'entreprise. Différenciant ainsi entre quatre cas de figures que peut affronter toute entreprise durant son cycle de vie :

- Pleine forme : entreprise rentable et liquide ;
- Maladie passagère : entreprise rentable et non liquide ;
- Maladie chronique : Entreprise non rentable et liquide ;
- -Fin prochaine : Entreprise non rentable et non liquide.

Ces deux chercheurs confirment que le manque de la valeur ajoutée et la lourdeur des charges de structure sont les initiateurs de manque de rentabilité. Ainsi, plusieurs incidents de paiement se succèdent suite à l'absence de solution pour honorer le paiement des dettes. Selon Platt et Platt (2002), on parle ici de l'échec financier.

1.2. LES CAUSES DE LA DEFAILLANCE

Plusieurs chercheurs se sont intéressés aux causes et symptômes de la défaillance, comme Argenti, 1976 ; Koenig, 1985 ; Ooghe et Van Wymeersch, 1986 ; Marco, 1989 ; Laitinen, 1991 ; Liefhooghe, 1997 ; Ooghe et Waeyaert 2004 ; Ooghe et De Prijcker, 2006, mais aucun d'eux n'a considéré la défaillance comme un processus enchaîné qui mérite une étude approfondie.

D'ailleurs plusieurs lacunes ont été soulevées par Crutzen et Van Caillie, notamment, la dissociation des approches organisationnelle et financière alors qu'elles sont censées être complémentaires. On ajoute également le manque de théorie réellement fondées sur des études empiriques, puisque les études effectuées concernent un échantillon non représentatif (ayant une taille particulière ou spécifique à un secteur d'activité) et qu'on ne peut généraliser. De plus, la notion de temps utilisée n'est pas stable, ce qui diminue la crédibilité de la théorie. Et pour conclure, il y'a un manque de processus unifiant les causes et les trajectoires que peuvent emprunter les entreprises en défaillance.

On comprend donc que ce changement d'état menant à la faillite n'est pas un phénomène soudain mais plutôt la résultante d'un processus long et complexe dû à de multiples facteurs (Luoma et Laitinen, 1991).

Le modèle unificateur de Crutzen et Van Caillie (2006) vient pallier les lacunes de revue de littérature précédentes, en apportant les nouveautés suivantes : premièrement, il combine les approches qualitatives et financières, qui étaient jusque-là séparées. Deuxièmement, ce modèle théorique a été dressé suite à une analyse de 50 entreprises en difficulté, ce qui le rend applicable à toute catégorie de sociétés. Troisièmement, il est capable de tracer les différentes trajectoires que peuvent suivre les entreprises défailtantes, et donc un excellent modèle de prédiction.

L'analyse des difficultés de l'entreprise qui repose sur deux approches complémentaires, à savoir l'approche darwiniste et l'approche behavioriste de Wit et Meyer (2010) :

- L'approche behavioriste centralise la gestion de l'entreprise sur son management, y compris le dirigeant, son profil, son style de management, ses motivations et ambitions.
- L'approche darwiniste met l'accent sur l'environnement avec lequel interagit l'entreprise et qui impacte son existence et les décisions qu'elle prend.

L'auteur du modèle a décidé de recourir à ces deux approches complémentaires, motivé par les affirmations de Keasey et Watson (1987), suivis de Hambrick et D'aveni (1988). Ce qui permet de dessiner l'entreprise comme étant un portefeuille restreint de différentes ressources humaines, immatérielles, financières et techniques, qui sera structuré selon la vision du dirigeant et son background, et à qui sera imposé, par son environnement externe, des contraintes de disponibilité, de qualité et de volume non contrôlables. Bien évidemment, un management qui ne tient pas compte de l'impact de l'environnement externe sera

déficient, et donc impactera négativement les politiques de la structure (Nathalie Claveau, Muriel Perez and Thierry Serboff, 2016).

Pour reconnaître les symptômes de défaillance financière, il faut distinguer entre plusieurs signes interconnectés :

- Diminution du chiffre d'affaires suite à la détérioration des facteurs de production
- Ce recul de position de l'entreprise engendre une diminution de rentabilité et compétitivité (Marco 1989). Ceci se répercute sur des indicateurs financiers à tendance baissière et une diminution de part de marché. Les tiers de l'entreprise remarquent les premiers signaux de défaillance, et adoptent un comportement craintif défensif à son égard. Les fournisseurs exigent un paiement immédiat et les banques requièrent des garanties supplémentaires pour tout crédit additionnel.
- Ceci à son tour provoque une insuffisance de cash-flow et donc un manque d'autofinancement
- Ce qui se répercute sur la trésorerie de l'entreprise qui manque de liquidités, sur les ressources techniques qui manquent d'investissement, et sur le personnel dépourvu de motivation
- Pour renforcer sa position, la direction est amenée à trouver de nouveaux capitaux, qui lui coûteront cher tenant compte de leur faible position. Dans l'absence d'actionnaires intéressés par la levée de fonds, l'entreprise recourt à la banque qui devient de plus en plus exigeante, et les charges financières pèsent de plus en plus lourd sur la société (Marco 1989). Tout compte fait, la solvabilité se dégrade et les dirigeants sous pression prennent les mauvaises décisions.
- Le fond de roulement diminue, le besoin de fond de roulement augmente, et la trésorerie se dégrade de plus en plus.

Pour conclure, toute entreprise a un profil de faillite si les éléments suivants se regroupent :

- Insuffisance et mauvaise gestion de ressources ;
- Illiquidité et insolvabilité au niveau financier ;
- Faible position stratégique sur le marché.

Il est à noter que cette grille de lecture est subjective, en classant les différentes variables non exhaustives selon la vision du chercheur, qui confirme que son analyse apporte une vue statique, arbitraire et réductrice de la vie de l'entreprise selon les propos de Mèlèse (1979).

2. FACTEURS DE DEFAILLANCE SELON L'APPROCHE FINANCIERE

L'analyse des informations comptables et financières permet d'apporter un jugement quant à la santé financière de l'entreprise et à la continuité de son activité. Plusieurs indicateurs ont suscité l'intérêt des chercheurs, notamment la structure financière, la rentabilité, la solvabilité, la liquidité et l'endettement.

2.1. LA RENTABILITE

Selon Keasy et Mc Guinness (1990), la rentabilité et l'efficacité sont les indices les plus significatifs de la défaillance des entreprises industrielles anglo-saxonnes. En outre, les entreprises au bénéfice à tendance baissière ont de fortes chances de souffrir de difficultés financières. Ils ont également ajouté qu'une forte rentabilité permet de se prémunir contre les risques de défaillance, et qu'une faible rentabilité des actifs rend les banques frileuses quant aux octrois de crédits. Ceci s'inscrit dans la logique de la volonté de la banque à participer au financement de l'entreprise si une croissance sera réalisée. Sung, Chang et Lee (1999), confirment ces propos, puisque la rentabilité rassure les banques sur la capacité de l'entreprise à rembourser ses emprunts sur le moyen long terme. Tirapat et Nittayagasetwat (1999), Atiya (2001) évoquent la corrélation entre la probabilité de défaillance d'une entreprise et la rentabilité de ses actions. Ils estiment qu'une rentabilité d'actions positive est un bon indice pour les marchés financiers, et pour la prévision de défaillance. La rentabilité financière remet en cause le résultat global avec la capitalisation boursière selon Mensah (1984). Alors que la rentabilité économique relie le résultat économique à l'actif total, le capital engagé et les immobilisations. (Altman, 1968 ; Taffler, 1982 ; Flagg et al, 1991 ; Michalopoulos et al, 1993 ; Liou et Smith, 2007).

2.2. LA CAPACITE DE REMBOURSEMENT DES DETTES ET COUVERTURE DE CHARGES FINANCIERES

L'autonomie financière des entreprises se voit facilement impactée par le poids des dettes et les charges financières y afférentes. Ceci se répercute sur la capacité de remboursement, qui en découle des incidents de paiement successifs. Pour éviter ce scénario, les créanciers exigent une prime de risque supplémentaire. Pour juger la capacité de remboursement d'une entreprise, plusieurs auteurs se sont intéressés aux cash-flows générés. Par exemple, Hol et Al. (2002) insistent sur le fait que la défaillance est la situation typique où la valeur du cashflow ne permet plus de couvrir les dettes. En outre, Liang et Wu (2003) estiment qu'un cashflow inefficace traduit un état de défaillance. Il est clair que parmi les critères de prédiction de

faillite et de défaut de paiement, on retrouve la capacité de remboursement comme indicateur phare. Dans ce contexte, Casey et Bartczak (1985) ont conclu que le cashflow informe significativement sur la prédiction de défaillance, et permet de trancher entre les entreprises défaillantes et celles saines. Quant au remboursement des crédits, les auteurs se sont mis d'accord sur le fait que le cashflow seul, doit être capable de couvrir les engagements, y compris les crédits contractés. Concernant les indicateurs significatifs pour l'octroi des crédits, Fedhila et Ben Diab ont effectué en 2005 une étude basée sur 66 demandes de crédits déposées auprès de six banques tunisiennes. Ils ont conclu que le cashflow n'a pas d'impact sur la décision de la banque quant à l'accord ou rejet du crédit. Et que cette dernière se base uniquement sur les états de synthèse, à savoir bilan et compte de résultat.

2.3. LA LIQUIDITE

La liquidité est définie selon Pompe et Belderbeek (2005), Refait (2004), Jones et Hensher (2007), Lin (2009) comme la capacité d'une entreprise à rembourser ses dettes exigibles à court terme. Ceci se traduit par la capacité des actifs de l'entreprise à créer du cash pour honorer les engagements du passif circulant. Les recherches de Chralambous et al (2000) concluent que la liquidité est un indicateur privilégié pour prédire la défaillance avant un ou deux ans, dans la mesure où un manque de liquidité engendre une insolvabilité dans le long terme, qui engendre une rentabilité baissière remarquable. Pour distinguer les entreprises défaillantes, on se réfère à la trésorerie. Une entreprise normale peut souffrir d'une trésorerie négative passagère, qu'elle pourra surmonter et ne menacera pas la continuité de son activité. Par contre, une entreprise défaillante verra sa trésorerie négative en continu, suite à un déficit remarquable de ressources long terme. Pour y remédier, les entreprises recourent aux banques, qui généralement préfèrent accorder des prêts à court terme pour avoir plus d'emprise sur l'entreprise, plutôt que d'accorder des prêts à long terme qui serviront plus à mener un plan d'investissement. (Hunter et Isachenkova, 2001). Un besoin en fonds de roulement accru est la résultante d'une croissance du poste client et stock au regard du poste fournisseur. Une hausse des créances client est certes le fruit du dynamisme de la force de ventes, mais peut également remettre en cause la défaillance des clients. Quant à l'augmentation du stock, elle reflète une disproportion entre la production et la vente, résultante d'une mauvaise planification de la demande du marché (Blazy et al, 1993). En effet, le décalage de trésorerie dépend à la fois du délai de recouvrement client, délai de stockage

et délai de règlement fournisseurs. Ainsi, le manque de trésorerie d'exploitation n'est que la conséquence d'un décalage de flux physique et financier relatifs à l'exploitation.

2.4. LA SOLVABILITE

On qualifie une entreprise de solvable quand son actif lui suffit pour s'acquitter de ses dettes. D'ailleurs, Helal (1994) a bien mentionné que c'est un signal très intéressant pour les créanciers, puisqu'un défaut de paiement peut traduire une difficulté financière, peut cacher une défaillance et peut aboutir à la disparition de l'entreprise. Ceci explique pourquoi Pindado et Rodrigues (2001) soulignent l'importance des fonds propres dans la structure financière de l'entreprise. En effet, plus la quote-part des fonds propres est élevée, moins la probabilité de défaillance est élevée. Le fonds de roulement est considéré comme l'indicateur de l'équilibre financier de l'entreprise, et représente la marge de sécurité dont dispose l'entreprise et qui lui permet d'être autonome à l'égard des créanciers. Dans ce sens, un rééquilibrage et ajustement de cette marge de sécurité doit être effectué en permanence tenant compte des différents aléas économiques. Etant donné que le fonds de roulement impacte considérablement la rentabilité et le risque. L'équilibre financier présume que les ressources stables doivent couvrir les emplois long terme, et les ressources court termes doivent couvrir l'actif circulant, garantissant ainsi à l'entreprise une santé financière stable. Tout déséquilibre dans cette répartition, engendre une faiblesse de liquidité conjuguée à une exigibilité élevée, ce qui va mener l'entreprise à vendre ses biens immobiliers. Pour éviter ce scénario, Blazy et Al (1993) soulignent sur l'importance d'un fonds de roulement positif pour garantir la survie de l'entreprise. Ils ajoutent également que les banques se penchent sur l'évolution du fonds de roulement à travers le temps pour juger la politique financière de l'entreprise. Dans le cas où cette marge de sécurité est insuffisante, l'entreprise sera obligée de contracter des crédits pour financer ses investissements.

2.5. L'ENDETTEMENT

Modigliani et Miller ont longtemps développé l'intérêt de l'endettement, qui génère un effet de levier positif quand les bénéfices d'exploitation dépassent les charges d'intérêt, et génère un effet de massue le cas contraire. Ces auteurs ont également évoqué la déductibilité des intérêts qui constitue un avantage fiscal encourageant l'endettement. Toutefois, la montée de l'endettement augmente la probabilité de défaillance, ce qui pousse les créanciers à exiger un taux de rémunération plus important pour compenser les coûts de faillite dans le cas échéant. Face à une entreprise défaillante, le créancier a le choix entre l'octroi de nouveaux

crédits dans l'optique de récupérer ses anciennes créances avec un taux d'intérêt plus cher (et donc une charge additive à l'entreprise), ou le refus d'octroi si l'insolvabilité de l'entreprise lui paraît évidente. Contrairement à Modigliani et Miller (1963), plusieurs chercheurs (Altman, 1968, 1984 ; Casta et Zerbib, 1979) ont souligné le lien entre la hausse d'endettement et la faiblesse de l'entreprise. Dès que l'entreprise ne maîtrise plus ses dettes, le risque de faillite augmente et peut même engendrer un redressement judiciaire (Beaver, 1966; Altman, 1968). Dans ce sens, Titman et Opler (1994) considèrent la dette comme une source de stress financier capable de menacer l'entreprise. Un endettement de plus en plus accru sème le doute dans l'esprit des tiers de l'entreprise, et remet en cause sa capacité de rembourser ses engagements. Sans surprise, un bilan constitué majoritairement de dettes ne peut que fragiliser l'entreprise en question. C'est pourquoi, Artus (1992), insiste sur l'avantage du financement à fonds propres, contrairement à l'endettement qui peut menacer le remboursement des entreprises et sous-optimize les choix de financement. Si on revient un peu dans le temps, on trouvera que les entreprises se sont fortement endettées vers les années 70, suite à l'inflation et la croissance économique. Une décennie après, ces mêmes entreprises ont regretté leur choix, les crises et chocs pétroliers ont pesé lourd sur les entreprises endettées, et ont menacé leur capacité de remboursement. Ainsi, Blasy et Al (1993) soulignent qu'un investissement de long terme doit être financé par un financement de long terme. En effet, deux recherches ont été effectuées dont les résultats sont extrêmement intrigants. Si Bunn et Redwood (2003) estiment d'après leur étude effectuée sur un échantillon d'entreprises britanniques couvrant la période 1991-2001, que l'endettement impacte la solidité financière de l'entreprise. A contrario, Pompe et Belderbeek en 2004, réfutent le lien de cause à effet entre l'endettement et la situation financière, et estiment que la défaillance est causée par la baisse d'activité et le manque de profitabilité. Pour conclure, Hunter et Isachenkova (2002), ont évoqué la double épée d'endettement, dont l'entreprise tire les bénéfices en période de croissance économique ; et en récolte les dégâts en cas de récession de la conjoncture.

3. VERS LA CONSTRUCTION D'UN MODELE DE RECHERCHE

Plusieurs causes peuvent impacter directement et/ou indirectement la défaillance de l'entreprise. Ces causes se manifestent par la qualité et la quantité des différentes ressources dont dispose l'entreprise : financières, matérielles, et immatérielles, qui dépendent intrinsèquement de l'environnement et/ou du management.

Tenant compte des concepts théoriques précités, l'entreprise se positionne en tant qu'acteur individuel qui prend des décisions propres à lui, et qui peuvent en découler des conflits d'intérêts entre les différentes parties prenantes. Ces dernières influent sans doute le choix entrepris par la firme. Nous avons également mis en relief le financement des entreprises et les caractéristiques du marché financier, notamment en matière d'asymétrie d'information et toutes les conséquences qui peuvent en découler. L'objectif étant de garantir une prise de décision efficiente.

L'émergence des modèles économétriques de prédiction de la défaillance se nourrit de l'importance qu'accorde la littérature à la compréhension de la défaillance afin d'éviter son avènement. Comme souligné par Guilhot (2000) « Il importe plus de prévoir les faillites que d'en rechercher les causes ».

Il convient de préciser à ce niveau que le choix des variables explicatives impacte significativement le pouvoir prédictif de tout modèle. A l'issue de notre revue de littérature, il était question de faire ressortir les variables explicatives rentrant dans l'explication de la défaillance. Cette dernière dépend principalement de l'activité que l'entreprise développe et qui se manifeste à travers les informations publiées au niveau de ses états de synthèse. D'ailleurs, la plupart des travaux de modélisation de la défaillance utilisent les différentes entrées comptables comme variables explicatives à inclure dans les modèles, étant donné qu'ils permettent une bonne interprétation des informations financières. De ce fait, les ratios financiers, qui ne sont autre qu'une combinaison de différents paramètres comptables, représentent les meilleures variables indépendantes à utiliser dans plusieurs champs de recherche en sciences de gestion, notamment pour l'estimation de la performance d'une entreprise, sa viabilité, sa valorisation, etc. Et ce, grâce à l'image fidèle que ces données reflètent sur la situation de l'entreprise étudiée. D'où leur emploi privilégié dans la modélisation de la défaillance.

Conformément à nos lectures, la défaillance financière apparaît quand l'entreprise sera incapable d'honorer ses engagements. Cette défaillance a été examinée par différents modèles, parmi lesquels nous en citons les plus connus, notamment ceux de Fitzpatrick (1932), Beaver (1966) et Altman (1968). Devant l'insuffisance ou l'inexistence des données qualitatives et organisationnelles, ces chercheurs considèrent que les chiffres communiqués par les entreprises au niveau de leurs états de synthèse reflètent une image fidèle de la santé

de l'entreprise. Ils ont ainsi mis l'accent sur la définition des ratios financiers susceptibles d'expliquer la défaillance (ou non) d'une entreprise.

Par conséquent, la construction de notre modèle de recherche a été retenue en fonction de :

-L'utilisation des ratios financiers les plus cités au niveau de la littérature : Beaver (1966), Altman (1966), Ohlson (1980), Elam (1975), Mensah (1983), Deakin (1972), Grammatikos (1985).

-La prise en compte des ratios de base de l'analyse financière présentant un contenu informationnel significatif et offrant une meilleure capacité d'interprétation des données comptables.

Ainsi, nous avons retenu un lien de causalité directe entre les variables explicatives qui sont les différents facteurs financiers cités au niveau de la littérature et la défaillance des entreprises qui est la variable dépendante (ou à expliquer) :

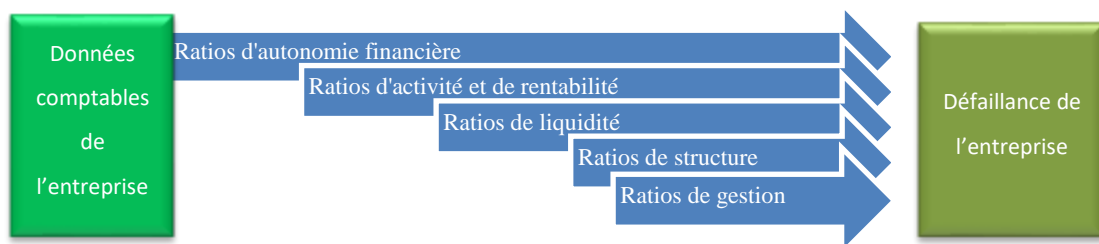


Figure n°1 : Modèle de recherche (établi par nous-mêmes)

CONCLUSION

Le nombre d'échecs entrepreneuriaux devient de plus en plus grandissants, impactant ainsi le tissu économique international. Eklund, Levratto et Ramello (2018) considèrent que la multitude des disparitions d'entreprises sont susceptibles d'une part de dissuader les entrepreneurs potentiels et d'autre part d'impacter négativement l'accès aux différentes ressources de financement.

Compte tenu du resserrement des délais de paiement et du contexte concurrentiel de plus en plus accru, l'entreprise est amenée à recourir au crédit bancaire pour continuer son activité dans de bonnes conditions de trésorerie et faire face à ses divers engagements.

Toutefois, pour ce qui est du contexte marocain, à examiner les bilans bancaires, on constate que les créances en souffrance détenues auprès des Banques présentent un taux de risque de 10.1% en 2018. Conformément à la définition de Bank Al Maghreb (Banque Centrale du Maroc), il s'agit des créances qui présentent des risques de non recouvrement total ou partiel eu égard à la détérioration de la capacité de remboursement immédiate et/ou future de la contrepartie. Ces créances sont couvertes chez les Banques par des provisions à hauteur de 72% (selon le rapport annuel sur la supervision bancaire au titre de l'exercice 2018).

Ainsi, nous essayerons dans nos futures recherches de mettre l'accent sur la défaillance financière qui constitue déjà un signal d'alarme, dès lors que plusieurs affaires rencontrent des problèmes de solvabilités vis-à-vis de leurs divers partenaires, principalement ceux financiers (établissements de crédit), annonçant ainsi le défaut de paiement. Cette nouvelle piste de recherche sera orientée vers le cas des entreprises marocaines ayant opté pour l'endettement bancaire.

BIBLIOGRAPHIE

- **AZZAB, A. and BENZAOUAGH, M. (2017)** 'Défaillance d'entreprises : une revue de littérature théorique et empirique', *Revue de Gestion et d'Économie* ; Vol. 5, No 1 & 2 (2017).
- **Altman, E. I. (1968)** 'Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy', *The Journal of Finance*, 23(4), pp. 589–609.
- **Argenti, J. (1976)** 'Corporate planning and corporate collapse', *Long Range Planning*, 9(6), pp. 12–17.
- **Atiya, A. (2001)** 'Bankruptcy prediction for credit risk using neural networks: a survey and new results', *Neural Networks, IEEE Transactions on*, 12, pp. 929–935.
- **Balcaen, S. and Ooghe, H. (2006)** '35 years of studies on business failure: an overview of the classic statistical methodologies and their related problems', *The British Accounting Review*, 38(1), pp. 63–93.
- **Beaver, W. H. (1966)** 'Financial ratios as predictors of failure', *Journal of Accounting Research*, 4, pp. 71–111.
- **Bunn, P. and Redwood, V. (2003)** 'Company Accounts-Based Modelling of Business Failures and the Implications for Financial Stability'. [Online]. SSRN Scholarly Paper ID 598276. Rochester, NY: Social Science Research Network. [Retrieved January 17, 2019].
- **Charalambous, C., Charitou, A. and Kaourou, F. (2000)** 'Comparative analysis of artificial neural network models: application in bankruptcy prediction', *Annals of Operations Research*, 99, pp. 403–425.
- **Crutzen, N. and Van Caillie, D. (2009)** 'Vers une taxonomie des profils d'entrée dans un processus de défaillance : un focus sur les micro- et petites entreprises en difficulté', *Revue internationale P.M.E. Économie et gestion de la petite et moyenne entreprise*, 22(1), pp. 103–128.
- **Daubie, M. and Meskens, N. (2002)** 'Business failure prediction: a review and analysis of the literature', in Zopounidis, C. (ed.) *New Trends in Banking Management*. Physica-Verlag HD (Contributions to Management Science), pp. 71–86.
- **Eklund, J., Levratto, N. and Ramello, G. B. (2018)** 'Entrepreneurship and Failure: Two Sides of the Same Coin?'. [Online]. *Small Business Economics*. [Retrieved March 04, 2019].
- **Flagg, J. C., Giroux, G. A. and Wiggins Jr., C. E. (1991)** 'Predicting corporate bankruptcy using failing firms', *Review of Financial Economics*, 1(1), pp. 67–78.

- **Guilhot, B. (2000)** 'Défaillance d'entreprise : soixante-dix ans d'analyses théoriques et empiriques', *REVUE FRANCAISE DE GESTION*, (130), pp. 52–67.
- **Guyon, Y. (2003)** 'Droit des affaires, tome 2 : entreprises en difficultés - redressement judiciaire – faillite'. *Economica*.
- **H. Ooghe and N. Waeyaert (2003)** Oorzaken van falings en falingspaden: Literatuuroverzicht en conceptueel verklaringsmodel. [Online]. Ghent University, Faculty of Economics and Business Administration. [Retrieved April 12, 2019].
- **Hart, O. (2000)** 'Different Approaches to Bankruptcy'. Working Paper 7921. National Bureau of Economic Research.
- **Hautcoeur, P.-C. and Levratto, N. (2007)** 'Petites et grandes entreprises face à la faillite au XIXème siècle en France : du droit à la pratique', p. 58.
- **Hensher, D. A. and Jones, S. (2007)** 'Forecasting corporate bankruptcy: optimizing the performance of the mixed logit model', *Abacus*, 43(3), pp. 241–264.
- **Hogge, A. (2018)** 'Analyse financière d'un secteur en vue de la compréhension et de la prévention des défaillances d'entreprises'. [Online]. Université de Liège-Master sc. Gest.
- **Hol, B. S., Westgaard, S. and Wijst, N. van der (2002)** 'Capital structure and the prediction of bankruptcy'. [Online]. *Default Risk*. [Retrieved April 13, 2019].
- **Hunter, J. and Isachenkova, N. (2001)** 'Failure risk: A comparative study of UK and Russian firms', *Journal of Policy Modeling*, pp. 511–521.
- **Keasey, K. and McGuinness, P. (1990)** 'THE FAILURE OF UK INDUSTRIAL FIRMS FOR THE PERIOD 1976–1984, LOGISTIC ANALYSIS AND ENTROPY MEASURES', *Journal of Business Finance & Accounting*, 17(1), pp. 119–135.
- **Khelil, N., Smida, A. and Zouaoui, M. (2012)** 'Contribution à la compréhension de l'échec des nouvelles entreprises : exploration qualitative des multiples dimensions du phénomène', *Revue de l'Entrepreneuriat*, 11(1), pp. 39–72.
- **Khelil, N., Smida, A. and Zouaoui, M. (2018)** 'Que signifie échouer en entrepreneuriat ? Relecture de la littérature', *Revue internationale P.M.E.*, 31(3–4), pp. 35–66.
- **KHERRAZI, S. and AHSINA, K. (2016)** 'Modélisation et analyse des défaillances d'entreprises : application aux PME marocaines'. [Online]. *Finance & Finance Internationale*; No 1 (2016). Retrieved April 10, 2019].
- **Laitinen, E. K. (1991)** 'Financial ratios and different failure processes. *Journal of Business Finance & Accounting*, 18(5), pp. 649–673.

- **Liang, L. and Wu, D. (2005)** 'An application of pattern recognition on scoring Chinese corporations financial conditions based on backpropagation neural network', *Computers & Operations Research*, 32, pp. 1115–1129.
- **Liefoghe, B. (1997)** 'Causes et mécanismes des faillites d'entreprises : une synthèse bibliographique'. [Online]. Notre-Dame de la Paix, Sciences Economiques et Sociales. [Retrieved April 13, 2019]. <https://ideas.repec.org/p/fth/nodapa/189.html>.
- **Liou, D. and Smith, M. (2007)** 'Industrial sector and financial distress', *Managerial Auditing Journal*, 22(4), pp. 376–391.
- **Luoma, M. and Laitinen, E. (1991)** 'Survival analysis as a tool for company failure prediction', *Omega*, 19(6), pp. 673–678.
- **Mellahi, K. and Wilkinson, A. (2004)** 'A critique of recent research and a proposed integrative framework', p. 23.
- **Mensah, Y. (1984)** 'An examination of the stationarity of multivariate bankruptcy prediction models - a methodological study', *Journal of Accounting Research*, 22(1), pp. 380–395.
- **Michaux, B. (1978)** 'Profil et signification économique des faillites en Belgique : la réponse du monde juridique, Entreprises en difficulté et initiative publique', *Profil et signification économique des faillites en Belgique : la réponse du monde juridique, Entreprises en difficulté et initiative publique*, pp. 71–158.
- **Nathalie Claveau, Muriel Perez and Thierry Serboff (2016)** 'Perception du risque de défaillance en PME'. [Online]. HAL.
- **Ooghe, H. and De Prijcker, S. (2008)** 'Failure processes and causes of company bankruptcy: a typology', *Management Decision*, 46(2), pp. 223–242.
- **Ooghe, H. and Wymeersch, C. van (1990)** 'Traité d'analyse financière : avec application aux comptes annuels des entreprises établis selon les normes de l'arrêté royal du 8 octobre 1976'. Presses Universitaires de Namur.
- **OPLER, T. C. and TITMAN, S. (1994)** 'Financial Distress and Corporate Performance', *The Journal of Finance*, 49(3), pp. 1015–1040.
- **Pindado, J., Rodrigues, L. and de la Torre, C. (2008)** 'Estimating financial distress likelihood', *Journal of Business Research*, 61(9), pp. 995–1003.
- **Platt, H. D. and Platt, M. B. (2002)** 'Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias', *Journal of Economics and Finance*, 26(2), pp. 184–199.

- **Refait-Alexandre, C. (2004)** 'La prévision de la faillite fondée sur l'analyse financière de l'entreprise : un état des lieux', *Economie & prévision*, 162(1), pp. 129–147.
- **Smida, A. and Khelil, N. (2010)** 'Repenser l'échec entrepreneurial des petites entreprises émergentes : proposition d'une typologie s'appuyant sur une approche intégrative', *Revue internationale P.M.E. Économie et gestion de la petite et moyenne entreprise*, 23(2), pp. 65–106.
- **Sung, T. K., Chang, N. and Lee, G. (1999)** 'Dynamics of Modeling in Data Mining: Interpretive Approach to Bankruptcy Prediction', *Journal of Management Information Systems*, 16(1), pp. 63–85.
- **Taouab, O. (2014)** 'Prédiction de la défaillance de la clientèle du micro crédit au Maroc : la méthode des scores', *European Scientific Journal, ESJ*, 10(19).
- **Thornhill, S. and Amit, R. (2003)** 'Learning about failure: bankruptcy, firm age, and the resource-based view', *Organization Science - ORGAN SCI*, 14.
- **Weitzel, W. and Jonsson, E. (1989)** 'Decline in organizations: a literature integration and extension', *Administrative Science Quarterly*, 34(1), pp. 91–109.
- **Wit, B. de and Meyer, R. (2010)** 'Strategy: Process, Content, Context: An International Perspective'. Cengage Learning EMEA.