



HAL
open science

Les déterminants d'octroi de crédits bancaires aux entreprises : étude comparative entre la banque Conventionnelle et la banque Islamique

Faiza Benabdelmoula

► **To cite this version:**

Faiza Benabdelmoula. Les déterminants d'octroi de crédits bancaires aux entreprises : étude comparative entre la banque Conventionnelle et la banque Islamique. Gestion et management. COMUE Université Côte d'Azur (2015 - 2019), 2017. Français. NNT : 2017AZUR0030 . tel-01699291

HAL Id: tel-01699291

<https://theses.hal.science/tel-01699291>

Submitted on 2 Feb 2018

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

École doctorale DESPEG
Unité de recherche : Groupe de Recherche en Management (GRM) EA-4711

Thèse de doctorat

Présentée en vue de l'obtention du
grade de docteur Es Sciences de Gestion

De
UNIVERSITÉ CÔTE D'AZUR

Par

Faiza BENABDELMOULA

LES DÉTERMINANTS D'OCTROI DE CRÉDITS BANCAIRES AUX ENTREPRISES : ÉTUDE COMPARATIVE ENTRE LA BANQUE CONVENTIONNELLE ET LA BANQUE ISLAMIQUE

Dirigée par Dominique DUFOUR

Soutenue le 06/011/2017
Devant le jury composé de :

Bernard	OLIVERO	Professeur des Universités Nice	Président de jury
Dominique	DUFOUR	Maître de conférence HDR Nice	Directeur de thèse
Hedi	ESSID	Maître de conférence HDR Tunis	Rapporteur
Mohamed	TRABELSI	Economiste Senior FMI Dubai	Rapporteur

L'université n'entend donner aucune approbation, ni improbation, aux opinions émises dans les thèses : ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

A la mémoire de mon père

REMERCIEMENTS

La rédaction de cette thèse témoigne d'un cheminement rude, mais exceptionnel. Pour parvenir au bout de cette aventure scientifique, des personnes exceptionnelles ont été mis sur mon chemin. Ma volonté est de les remercier profondément.

Je tiens à exprimer ma profonde gratitude à monsieur Dominique DUFOUR, mon directeur de recherche de m'avoir accordé cette chance et pour sa confiance en acceptant de diriger ce travail doctoral. Ses précieux conseils tout au long de cette recherche m'ont été d'une grande aide et utilité. Je le remercie pour tout le temps qui m'a accordé.

Mes remerciements vont, de toute évidence, à Monsieur Bernard OLIVERO pour ses conseils précieux et ses recommandations pertinentes dans toutes les phases de la réalisation de ce travail. Je le remercie également pour le temps qu'il m'a consacré pendant ces années.

Mes remerciements et ma gratitude vont, à ma très chère mère pour son soutien, son aide et ses sacrifices. Qu'elle trouve dans ce travail toute ma reconnaissance. Je remercie également mes très chers frères et sœurs pour leurs soutiens permanents durant toutes mes études universitaires. Ils étaient toujours là pour me recharger en énergie et en espoir. Qu'ils trouvent ici l'expression de toute mon affection.

Je remercie également M. Mohamed TRABELSI et M Hedi ESSID d'avoir accepté de participer à mon jury de soutenance.

Il m'est difficile de ne pas remercier individuellement mes amis pour le cadre amical et stimulant qu'ils m'ont offert. Je tiens à remercier Elalia, Leila et Sonia, pour leur support et leur encouragement, pour tous les moments que nous avons passés ensemble un peu partout. Je n'oublie pas leurs encouragements, leurs motivations et leurs ambitions. C'était tellement agréable de travailler avec elles. Je n'oublie pas de remercier Mehdi, Hamza, Ghassan et Yassin pour tous les moments que nous avons passés ensemble. Un grand merci à tous mes amis sans exception.

RESUME

Résumé :

Les banques islamiques sont complètement différentes des banques conventionnelles. Elles sont pilotées par les principes de la finance islamique. Lors de la prise de décision pour accorder un crédit, les banques islamiques utilisent des outils et des méthodes spécifiques différents de ceux qui sont utilisés dans les banques conventionnelles. Le processus de décision d'octroi de crédit aux entreprises est complexe dans les deux types de banques. Cette thèse cherche à comprendre ce processus et à comparer les déterminants d'endettement dans les deux catégories de banques dans la mesure où elles n'évaluent pas l'entreprise selon les mêmes critères. Par exemple, le partage du risque, qui est une caractéristique du fonctionnement de la banque Islamique, implique la garantie d'une bonne rentabilité des projets financés.

Ainsi, nous avons présenté l'état de l'art des deux types de financement pour mieux comprendre les différences de fonctionnement. Les théories qui ont été sollicitées sont la théorie de Trade Off et la théorie de Pecking Order. La régression sur données de panel confirme que les déterminants d'octroi d'un crédit aux entreprises diffèrent selon la banque. Cette différence est due aux principes spécifiques des banques islamiques.

Abstract :

Islamic Banks are thoroughly different from Conventional Banks. They are led by Islamic Finance principles. Indeed, during the decision-making process regarding a loan application from a company, Islamic Banks use their own tools and specific methods. Nevertheless, the two decision-making processes are highly complex. Thus, the aim of our research is to understand the different processes and compare the debt determinants for each kind of bank in so far as they don't use the same criteria to estimate a company. For example, the risk-sharing, which is one of the features of the Islamic Bank, implies the guarantee of a good Return On Investment.

In order to bring some answers relative to the two kind of financing, we exposed the state of the art. We notably mobilized two theories: The Trade Off Theory and the Pecking Order Theory. The regression in panel data confirmed that the Islamic Bank and the Conventional Bank don't lean on the same determinants in their decision-making process. The specific principles of the Islamic Bank explain this difference.

Mots clés : Finance Islamique, Finance Conventionnelle, Banque Islamique, Banque Conventionnelle, déterminants de l'endettement, théorie du Trade Off, théorie de Pecking Order.

Key words: Islamic Finance, Conventional Finance, Islamic Bank, Conventional Bank, debt determinant, Trade Off Theory, Pecking Order Theory.

SOMMAIRE

REMERCIEMENTS	4
RESUME	6
INTRODUCTION GENERALE	11
I. Historique et évolution des modes de financement des modes de financement	12
II. La Finance Islamique dans le système financier global	15
III. Architecture de la thèse	18
Chapitre I. Les Banques Islamiques : Quelles Différences Avec Les Banques Conventionnelles?	20
I. Introduction	21
II. Les Fondements de La Finance Islamique	22
III. L'intermédiation bancaire.	32
IV. Les Instruments de Financement de l'Actif	36
V. La Banque Islamique et La Structure du Bilan.	46
VI. Les règles de Gouvernance.	47
VII. Les Banques Islamiques face au Risque.	48
VIII. Conclusion	56
Chapitre II. Relation Banque Entreprise En Vue de l'Octroi d'un Crédit : Banque Islamique Versus Banque Conventionnelle	58
I. Introduction	59
II. Les théories de structure de capital	59
III. Les différents types de crédits offerts aux entreprises	65
IV. Les objectifs majeurs du diagnostic bancaire de l'entreprise	66
V. Les méthodes et les outils du diagnostic	69
VI. Processus du diagnostic d'une demande de crédit Entreprise	70
VII. Le diagnostic des indicateurs extra financiers	79
VIII. La limitation du risque associé à la demande de crédit	83
IX. Synthèse et décision d'octroi du crédit	88
X. Le recours à la Banque Islamique	91
XI. Conclusion	96

Chapitre III. MÉTHODOLOGIE ET MODELE DE RECHERCHE	97
I. Introduction	98
II. Revue de la littérature	98
III. Hypothèses de recherche et définition des variables	108
IV. Epistémologie, design de recherche et choix méthodologique	118
V. Conclusion:	126
Chapitre IV. ANALYSE EMPIRIQUE ET INTERPRÉTATION DES RÉSULTATS	127
I. Introduction	128
II. Echantillon et données	128
III. Rappel des hypothèses	129
IV. Présentation des résultats	130
V. Discussion des résultats	140
VI. Conclusion	146
CONCLUSION GENERALE	148
I. Rappel de la problématique et synthèse des chapitres	149
II. Les apports de la recherche	152
III. Les limites de la recherche	156
IV. Les pistes de réflexion	157
REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES	159
INDEX	178
TABLES DES MATIERES	180
LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS	186
LISTE DES FIGURES	189
LISTE DES TABLEAUX	191
ANNEXES	Error! Bookmark not defined.

INTRODUCTION GENERALE

Les institutions bancaires sont devenues un acteur incontournable de l'économie dans la mesure où elles agissent en tant qu'intermédiaire entre deux entités : celle qui aspire à un financement et celle qui détient les fonds nécessaires. Ainsi, la première entité est désormais capable de concrétiser ses projets via un crédit bancaire. Ce procédé représente le mode de financement privilégié des entreprises afin de développer leur activité, surtout si nous considérons que la plupart d'entre elles dispose d'une capacité d'autofinancement insuffisante. Toutefois, nous devons préciser que le recours au crédit bancaire implique un risque certain pour la banque : l'insolvabilité. Afin de réduire ce risque qui n'est pas négligeable, elle examine minutieusement les demandes afin de détecter et d'apprécier les éventuels risques.

Tout au long de notre thèse, nous nous donnons comme objectif d'identifier les critères retenus lors de l'examen d'une demande de financement émise par une entreprise : nous effectuerons une étude comparative entre le fonctionnement d'une Banque Islamique et d'une Banque Conventionnelle. Les Banques Islamiques sont complètement différentes de leurs homologues conventionnels : elles répondent aux règles de la Finance Islamique qui a connu un développement fulgurant durant les dernières décennies. Afin de démontrer l'intérêt de notre recherche au lecteur et de favoriser sa compréhension du sujet, nous souhaiterions commencer par établir l'état de l'Art des modes de financement.

I. Historique et évolution des modes de financement

La Finance Islamique est pratiquée par les commerçants des pays musulmans depuis des siècles mais elle a connu une ascension dans les années 50's, grâce aux percées de la propriété intellectuelle et de la publication de « *An Outline of Intérêt moins Banking* » par Uzair Ahmad. Toutefois, c'est dans les années 40's que son histoire a débuté, puis, nous avons assisté à l'apparition de l'économie Islamique. Depuis, elle a beaucoup évolué. En effet, elle s'est toujours érigée contre les inégalités sociales prônant ainsi le partage des ressources. Cette prise de position va à l'encontre des différents courants dominants à cette époque.

L'économie musulmane ainsi que la religion en elle-même ont fait l'objet de nombreuses interrogations à l'aube du 20^{ème} siècle. Le philosophe et poète indien Muhammad Iqbal (1873-

1938) est le premier à s'interroger, en 1902, sur « *le sous-développement des musulmans au regard de la supériorité technique et économique de la puissance coloniale* » (Feillard 2004, Chapra 2004).

Un peu plus tard, nous avons assisté à l'avènement de l'économie Islamique avec l'ouvrage « *The economic Problem of Man and its Islamic Solution* » d'Abul Ala Mawdudi¹. Cet ouvrage a largement contribué à la démocratisation de l'économie Islamique à travers une mise en exergue de certains versets du Coran ; ces derniers portent sur l'obligation d'acquérir des biens de manière licite ainsi que sur la notion de propriété.

D'une part, l'économie Islamique repose sur une religion qui place l'Homme et l'ensemble de ses intérêts en première ligne ; d'autre part, elle propose une nouvelle vision de l'économie. Une vision autre que celle proposée par les capitalistes ou les communistes.

Dans les années 70, la Finance Islamique s'est développée à l'image de l'économie Islamique. En effet, ses techniques aisément modélisables lui ont valu une rapide intégration au cœur de la finance mondiale. Par conséquent, un corps de métier spécialisé en Finance a participé à la mise au point et à la diffusion de pratiques bancaires basées sur les textes sacrés de l'Islam. Aussi, ces spécialistes ont-ils veillé à la bonne intégration de ces dernières aux rouages de la finance mondiale. Nous évoquerons les expériences du Pakistan dans les années 50's et d'Egypte en 1963. En effet, l'établissement d'une banque d'épargne à Mit Ghamr constitua le point de départ.

Le choc pétrolier des années 70's et le problème de la surliquidité, consécutif au développement de l'industrie pétrolière, ont rendu nécessaire la création d'institutions financières spécifiques dans la région. Ainsi, en 1974, fut créée la Banque Islamique du Développement à l'initiative de l'Arabie Saoudite, de la Libye, des Emirats Arabes Unis, du Koweït, ce qui a marqué l'histoire du système financier Islamique.

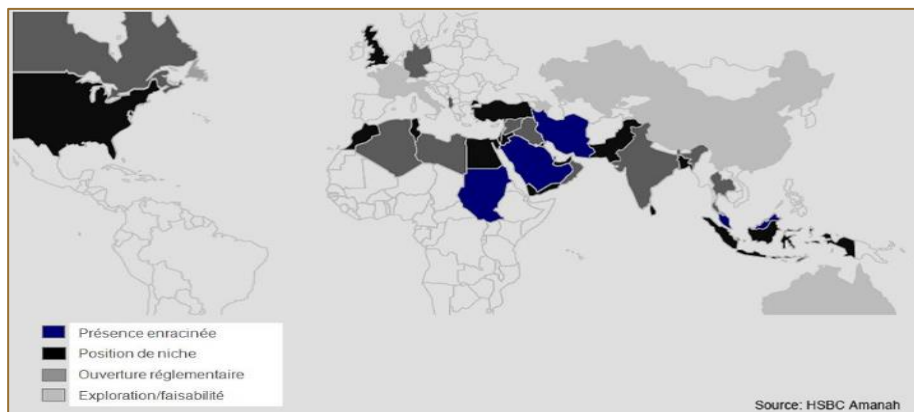
En 1981, la Banque Islamique Dar Al Mal Al Islami fut fondée à Genève. Il s'agit du premier établissement bancaire Islamique dans le monde occidental (Causse, 2009). Parallèlement, les

¹ Abul Ala Mawdudi : un intellectuel et militant d'origine indienne (1903-1979)

Banques Islamiques ont été quasiment absentes du système financier des pays du Maghreb et le monde de la Finance Conventiionnelle l'assimilait d'ailleurs à une niche de marché peu compétitive (Causse, 2009).

Suite à l'attaque du 11 Septembre 2001, les revenus des investisseurs du Moyen-Orient ont été rapatriés d'Occident par crainte de les voir gelés. Ce phénomène a entraîné une accumulation de liquidités, qui fut à l'origine du progrès de la Finance Islamique. La multiplication d'établissements répondant à la Finance Islamique témoigne de son fulgurant succès. En effet, environ 75 pays accueillent, de nos jours, des établissements bancaires Islamiques. Aussi, nous en recensons 300 actuellement, contre un seul en 1975².

La taille du marché de la Finance Islamique est estimée entre 600 et 800 milliards de dollars avec un taux de croissance à deux chiffres compris entre 10% et 15% ; un taux largement supérieur à celui de la Finance Conventiionnelle (Causse, 2009).



Carte 1 : La Finance Islamique dans le monde, d'après Toumi (2011)

Les pays occidentaux, notamment ceux affichant une proportion élevée de musulmans, s'intéressent de plus en plus près aux banques Islamiques. « *Nous allons développer sur le plan réglementaire et fiscal tout ce qui est nécessaire pour rendre les activités de la Finance Islamique aussi bienvenues ici à Paris qu'à Londres et sur d'autres places* ». (Ch. Lagarde, 2008).

² Sources : l'agence de notation Standard & Poor's

II. La Finance Islamique dans le système financier global

La Finance Islamique s'est considérablement développée pour devenir un véritable système financier ; elle affiche effectivement une moyenne de croissance pouvant atteindre 30% sur la dernière décennie, ce chiffre varie selon les actifs considérés. Malgré la récente récession mondiale, le secteur atteint de nouveaux sommets. A cet égard, Moody's estime le potentiel de ce marché à plus de 5000 milliard d'USD. Les pays qui agrément cette Finance se situent principalement dans la région du Golfe Arabo-Persique, en Asie et, dans une proportion moindre, au Maghreb, en Afrique et en Europe.

Alors que certains estiment que les Banques Islamiques ne représentent qu'un champ limité d'activités n'occupant qu'une place insignifiante sur la scène internationale, d'autres pense que la Finance Islamique ambitionne de révolutionner le monde de la Finance traditionnelle. Somme toute, il est indiscutable que la Finance Islamique hisse ses voiles et commence à intéresser les experts de la Finance Conventionnelle, notamment depuis la dernière crise financière internationale.

Ainsi, la Finance Islamique se mondialise et semble fasciner l'occident et exciter la curiosité des financiers qui y voient un creuset d'innovations financières.

D'abord concentrée dans la région du Golfe, la Finance Islamique a connu un développement fulgurant suite à l'explosion du prix du pétrole. Ainsi, des autorités financières ont été créées pour gérer l'excès de liquidités selon les principes de la Finance Islamique. Les évènements du 11 septembre 2001 ont également été un déclencheur de son expansion car les investisseurs de la région du Golfe ont rapatrié leurs fonds par crainte de les voir geler. Aussi, force est de constater que ce sont les failles et les dérives de la Finance Conventionnelle qui ont mis en évidence les atouts de la Finance Islamique. Par ailleurs, nous assistons, depuis quelques années, à l'émergence de principes visant à instaurer une finance éthique impliquant des notions de responsabilité sociale et sociétale, etc., ce qui rejoint les principes moraux de la Finance Islamique. En effet, selon Belabes (2010) la Finance Islamique est une « *Finance éthique, participative, socialement responsable, équitable, alternative, profondément ancrée dans*

l'économie réelle ». Forget (2009) cite dans une étude portant sur le développement durable dans la Finance éthique et la Finance Islamique : « *La Sharia propose un ensemble de directive qui rejoignent ce que nous appelons aujourd'hui le développement durable* ».

Le système financier islamique regroupe des Banques Islamiques, des compagnies de *takaful* (assurance mutualiste Islamique), des fonds d'investissements respectueux des principes de l'Islam financier, etc. Ces derniers diffèrent de ceux du système conventionnel au sein duquel le rapport entre le risque et le rendement est primordial dans le processus de prise de décision. En revanche, dans la Finance Islamique, d'autres paramètres entrent en compte ; des considérations spirituelles et morales peuvent, en effet, influencer les décisions des différents acteurs économiques.

La banque est, avant tout, un intermédiaire entre différentes entités. Parmi ses prérogatives, nous retrouvons la collecte et la régulation des dépôts des agents qui sont en excédent de ressources et le prêt à ceux qui ont des besoins de financement.

L'entreprise a recours à un crédit pour financer ses projets destinés à accroître ses capacités de productions, ses performances, etc. De son côté, la banque s'intéresse davantage à la création d'emplois et donc à l'accroissement des revenus générés par le financement. En outre, la banque utilise le crédit comme un catalyseur d'entreprises afin de capter les flux et services qui y sont associés ; entre autres les avances de trésoreries, les placements, les virements, les abonnements et services divers (Tariant, 2011).

Le crédit représente la contractualisation entre l'entreprise et la banque : il est le garant du risque supporté par l'établissement bancaire. Bien entendu, ce dernier mène, au préalable, une analyse minutieuse des demandes de financement. La décision finale dépend ainsi des conclusions de ladite analyse qui prend en considération les éléments tangibles du projet.

La banque dispose ainsi de différents outils et méthodes lors de l'évaluation des éléments du dossier ; elle s'emploie à déterminer le risque encouru ainsi que la santé de l'entreprise. L'étude de dossier passe, en premier lieu, par l'analyse et l'interprétation des documents comptables,

financiers et économiques, l'analyse de l'exercice en cours, des états financiers prévisionnels et, éventuellement, des deux ou trois derniers exercices.

En deuxième lieu, la banque s'intéresse au fonctionnement et à la stratégie adoptée par l'entreprise : il s'agit d'anticiper l'insolvabilité, voire une faillite éventuelle de l'entreprise. Elle applique des méthodes fondées sur l'étude du bilan (analyse statique) et des méthodes qui s'appuient sur les tableaux de financement (analyse de flux) ; méthodes que nous retrouvons également sous le nom de méthodes dynamiques. La banque s'intéresse également à l'ajustement entre les engagements contractés et les liquidités que l'entreprise espère dégager. La banque accorde une importance particulière à la rentabilité à travers, notamment, l'étude du compte de résultat destinée à rendre compte de la formation des soldes de gestion afin de les comparer aux flux d'activité ou aux moyens engagés par l'entreprise. Dans ce cas, l'utilisation des ratios et des indicateurs est déterminante lors de l'octroi du crédit.

Dans le cas des Banques Islamiques, les outils et méthodes de prise de décision diffèrent, notamment au sujet de la question de l'intermédiation. Le fleurissement de la Finance Islamique et ses exigences nous incitent à nous interroger sur le rôle des Banques Islamiques vis-à-vis des entreprises, plus précisément sur les éléments qui influencent leur décision relative au crédit. L'obligation de restituer les prêts impose qu'elles se prémunissent contre d'éventuels risques³ financiers. Par ailleurs, les différents modes de financement proposés par les Banques Islamiques sont encore méconnus des Banques Conventionnelles.

Qu'elles soient théoriques ou empiriques, toutes les études portant sur les déterminants de l'endettement s'intéressaient à la Finance Conventionnelle, uniquement. Nous avons choisi de revoir ces contributions dans un contexte islamique. Notre intérêt pour les Banques Islamiques se justifie par la récente émergence de la Finance Islamique, qui, en outre, se différencie nettement de son homologue conventionnel. De plus, les deux systèmes de financement ont rarement fait l'objet d'une comparaison au cours de travaux de recherche. De même, les théories financières conventionnelles ont rarement été mobilisées lors des études sur les Banques Islamiques. Pour les raisons sus-évoquées, nous sommes convaincus qu'une étude comparative

³ Nous entendons par risque la possibilité qu'un événement nuisible se produise dans un futur partiellement prévisible, cela à l'aide de calculs.

favoriserait la compréhension des rouages de la Finance Islamique qui gagne du terrain à l'international. Cela nous mène à une question concernant le processus de décision relatif à une demande de crédit émanant des entreprises, avec une attention particulière accordée aux facteurs déterminant la prise de décision. Ainsi, notre question de recherche est la suivante :

Quels sont les déterminants d'endettement appliqués aux entreprises par les deux banques, Islamique et Conventionnelle, et quelles sont les différences et les similitudes dans leur mode de fonctionnement ?

III. Architecture de la thèse

Dans le cadre de notre recherche, nous avons divisé notre thèse en quatre chapitres. Nous présenterons tout au long de ces **quatre chapitres** des contributions théoriques et empiriques en vue d'analyser les points de divergence des Banques Islamiques et Conventionnelles en ce qui concerne les déterminants d'octroi du crédit.

Notre **premier Chapitre** s'intéressera à présenter les différences de fonctionnement entre les Banques Islamiques et Conventionnelles. Ces différences sont mises en évidence au niveau des principes fondamentaux, de l'intermédiation spécifique joué par les Banques Islamiques, ainsi que les caractéristiques principales du système financier Islamique. Enfin, ce chapitre définira les principales familles de risque auxquelles les banques sont exposées.

Le **deuxième Chapitre**, quant à lui, sera dédié aux théories relatives à la structure du capital : la théorie de Trade Off et la théorie de Pecking Order. Ces dernières seront également transposées aux principes de la Finance Islamique. Cet exercice de transposition nous permettra de révéler les critères et les indicateurs clés permettant la prise de décision relative à la demande de crédit.

Le troisième Chapitre fera l'objet d'une revue de la littérature destinée à corroborer les conclusions, relatives aux déterminants d'endettement, que nous avons émises précédemment. Cela nous permettra d'identifier les variables pertinentes que nous testerons tout au long de notre étude. Aussi, nous dévoilerons, dans ce chapitre, notre positionnement épistémologique et nous exposerons la méthodologie suivie.

Enfin, le dernier Chapitre, sera consacré à l'étude empirique comparative, réalisée sur un échantillon d'entreprises financées par des Banques Islamiques et Conventionnelles, en vue d'identifier les variables qui influencent la prise de décision des Banques Islamiques et de les comparer aux conclusions de la revue de la littérature.

Chapitre I.
Les Banques Islamiques :
Quelles Différences Avec
Les Banques Conventionnelles?

I. Introduction

La crise des Subprimes de 2008 marqua le début de questionnements sur la responsabilité et les dérives des marchés financiers. Cette prise de conscience a interpellé les institutions financières et les gouvernements qui ont été les instigateurs d'études sur les risques inhérents aux marchés financiers ayant engendré la proposition de projets de réforme.

Cette crise a propulsé sur devants de la scène les marchés financiers émergents des pays du Golfe et de certains pays de l'Asie du Sud-Est, notamment la Malaisie. Ces marchés ont la particularité d'opérer selon les préceptes moraux de l'Islam : La Sharia.

La Sharia est l'ensemble des lois et des ordonnances spirituelles visant à encadrer le couple agents économiques - argent. La prohibition de l'intérêt dans toute transaction financière est la base de la Finance Islamique. Toutefois, d'autres principes régissent la Finance Islamique telle que le partage des pertes et profits ; nous notons ainsi que les notions d'équité et de moralité sont au cœur de la Finance Islamique et de ses instruments.

Les marchés financiers dits islamiques connaissent un développement fulgurant, que ce soit au niveau du volume ou de la valeur, des transactions financières. Ils se développent au-delà de leurs frontières naturelles pour conquérir les pays développés de l'Occident où règne la Finance Conventionnelle, à l'instar de l'Allemagne et de la Grande Bretagne.

Le marché conventionnel n'est pas resté sans s'adapter à cette tendance croissante de la demande : il opère des réformes significatives dans le but de se rendre attractif aux yeux d'une clientèle impliquée.

Le secteur des activités bancaires a connu une croissance plus importante, et, actuellement, les Banques Islamiques proposent un très large panel de produits et de services.

Malgré le développement notable de ce secteur, le marché présente encore des faiblesses structurelles et réglementaires significatives. En effet, nous ne disposons pas de référentiels

unifiés en matière de standards et de règles de bonnes pratiques. Chaque pays ou union économique dispose de son propre système financier et de ses propres institutions de contrôle et de régulation. Les efforts sont certes orientés vers une homogénéisation des référentiels et des règles de bonnes pratiques, mais ils restent insuffisants. Aussi, le marché souffre d'importantes lacunes en Ressources Humaines compétentes. Cet état de fait expose les institutions bancaires à des profils de risques opérationnels, juridiques et financiers particuliers.

Comprendre les fondements de la Finance Islamique et ses instruments permet une meilleure compréhension des risques auxquels les Banques Islamiques peuvent être exposées lors de leurs opérations financières.

Les efforts fournis par les praticiens et les académiciens sont très variés. Pour ces derniers, il importe d'identifier les risques inhérents à leur activité. C'est dans cette perspective que s'inscrit l'objet du présent chapitre : tout d'abord, nous exposerons les fondements de cette doctrine particulière. Puis, nous nous attarderons sur les spécificités des Banques Islamiques ; à savoir leur rôle d'intermédiaire et leurs instruments propres. Enfin, nous nous proposerons de définir les principales familles de risques auxquelles les praticiens tentent de faire face.

II. Les Fondements de La Finance Islamique

Il est inapproprié de considérer la Finance Islamique comme la résultante d'une orientation éthique ou spirituelle avec comme norme la religion musulmane : s'il est vrai que la prohibition de la pratique de « l'usure » découle directement de l'Islam, nous admettons que les bases de la Finance Islamique ont des origines bien plus vastes. C'est la raison pour laquelle certains voient la Finance Islamique comme l'expression de pratiques et d'opérations tolérables au sein d'un univers économique "*juste et équitable*". D'autres la qualifieraient de Finance Éthique.

Afin de mieux exposer certaines particularités des marchés Financiers liées aux Banques Islamiques, nous identifions, au préalable, les principes fondamentaux qui régissent les opérations financières.

1. La prohibition de l'intérêt (Riba)

Il semblerait que, seul le Coran, interdise catégoriquement la pratique de l'intérêt lors de la conclusion d'un prêt, quelle que soit la durée dudit prêt. En effet, le temps ne peut faire l'objet d'une rémunération. Quant au Judaïsme, la pratique de l'intérêt est prohibée, uniquement, si les deux parties impliquées dans la transaction sont juives. Les Catholiques, en revanche, tolèrent des taux dits "*raisonnables*" et appellent au respect d'une limite morale.

Mais, l'interdiction de l'usure ne se limite pas aux opérations de prêt : selon les jurisconsultes musulmans, « *le Riba ne se limite pas à l'usure, mais aux intérêts payés sur les prêts de toutes sortes quels qu'en soient le volume et l'usage auxquels ils sont destinés (prêts à la production ou prêts à la consommation) sont également assimilés à la définition du Riba* » (Chaar, 2008b).

Le Riba est défini comme tout intérêt ou bénéfice convenu en fonction d'une durée connue, stipulé contractuellement ou non, suite à la réception d'un capital initial. L'interdiction du Riba est le principal point de différence conceptuelle entre la Finance Conventionnelle et la Finance Islamique.

L'interdiction du Riba peut trouver une justification dans la différence substantielle qui existe dans la conception de la Notion de l'Argent. Adam Smith a recouru à la métaphore de la roue chargée de déplacer les richesses réelles pour défendre sa conception de l'argent. Selon lui, il s'agit d'un moyen qui permet le transfert de la propriété, l'échange de biens ou le louage de services. Ce principe a été défendu auparavant par Aristote⁴ et Platon⁵. « *L'argent ne fait pas de petits* », Aristote. Cette métaphore renvoie à la notion de l'intérêt, qui est vu comme de la monnaie créée à partir d'elle-même. La monnaie ne peut donc être considérée comme un bien ; de même, l'argent issu de l'intérêt n'étant pas le fruit du travail, il est moralement illégal et est considéré comme un détournement.

⁴ Aristote (384, m.322 av. J.C.)

⁵Platon philosophe de la Grèce antique (428/348 av. J.C.)

Ainsi, le Riba symboliserait et accentuerait les inégalités entre les agents économiques dans la mesure où l'emprunteur est exploité par le prêteur. En effet, l'ensemble des risques est supporté par l'emprunteur qui doit, en plus de la somme empruntée, rémunérer son créancier en fonction du montant et de la durée de l'emprunt.

En revanche, la justice sociale et économique, concrétisée par le partage des pertes et des profits, s'inscrit dans les principes fondamentaux de la Finance Islamique; cela se concrétise à travers la prohibition de toute forme d'injustice ou d'abus.

2. Le partage de perte et de profit (3P)

Assumer les risques de perte du Capital investi est une condition sine qua none pour la perception d'une rémunération. Selon KHAN (1984), ce « *mécanisme [...] lie le capital financier à l'industrie et au commerce* » et permet la multiplication des échanges grâce à au témoignage d'un plus grand intérêt de la part des investisseurs soucieux de voir leurs investissements pérenniser. En réalité, ce principe ne s'applique pas uniquement aux opérations d'investissement, mais à tous types de contrats. Toutefois, il existe des contrats faisant supporter à l'investisseur l'ensemble des risques avec une promesse de rémunération, si le projet rencontre le succès escompté. Un large panel de contrats financiers répondant aux principes de la Finance Islamique, notamment les contrats de type Musharaka, ou Mudharaba, ont vu le jour. Une exposition plus détaillée de ces principaux contrats sera faite ultérieurement.

Ce mode de financement s'oppose à celui connu des Banques Conventionnelles. Ces dernières opèrent selon le critère de la solvabilité du demandeur de fonds et non selon la pertinence du projet pour lequel les fonds seront alloués. Dès lors que les banquiers ont la garantie que le demandeur des fonds restituera le principal de l'intérêt contracté, l'issue du projet pour lequel le financement est accordé n'a pas d'effet immédiat sur les intérêts de la banque.

Par conséquent, Banque Islamique s'expose davantage aux risques que la Banque Conventiionnelle. En effet, la banque ne sera pas payée si le projet n'est pas rentable ; en d'autres termes, elle risque de perdre une partie, voire la totalité de son argent. C'est pourquoi, elle doit faire preuve de sérieux lors de l'étude de rentabilité du projet à financer.

Le principe de 3P instaure une toute nouvelle relation entre l'investisseur et l'entrepreneur. Celle-ci apparaît comme une relation de partenariat ayant un objectif commun qui est la réussite de l'opération. L'investisseur semble agir comme un Capital Risque impliqué dans une opération à la fois financière et entrepreneuriale.

3. L'exigence de la transparence et l'interdiction de la spéculation et de ses dérivés.

La transparence dans les relations contractuelles et commerciales constitue un autre élément fondamental qui régit les principes fondateurs de la Finance Islamique. Une transaction ne doit comporter d'aléas ou d'incertitudes dans ses termes.

3.1 L'interdiction du Gharar

Les praticiens de la Finance Islamique qualifient de *Gharar* le fait d'émettre des obligations portant sur un événement incertain, un prix incertain ou dans des conditions et délais ambigus et, de manière générale, toute situation où l'information est incomplète (El Gamal, 2010). Cette exigence de transparence est couplée d'une interdiction de (*Maysir*).

3.2 *L'interdiction du Maysir*

L'interdiction du Maysir (la spéculation) est ferme. Elle concerne toute opération où le droit des parties dépend d'un événement aléatoire. Cette interdiction englobe les spéculations financières, leurs dérivées et les contrats d'assurance conventionnels. Dans ce cas précis, les principes de la Finance Islamique sont incompatibles avec ceux de la Finance Conventionnelle. C'est pourquoi, certains acteurs des marchés financiers essaient d'adapter leurs services bancaires de manière à proposer des produits financiers spécialement destinés aux investisseurs désireux de respecter les principes de la Finance Islamique. Les contrats d'assurance conventionnels sont les plus concernés par l'interdiction dès lors que l'objet même du contrat porte sur l'occurrence d'un événement aléatoire (le sinistre). La Finance Islamique propose, en matière d'assurance, toute une gamme de contrats dont l'objet porte sur la prévention contre des événements pouvant constituer une menace constatée d'avance et selon des modalités bien définies.

La crise de 2008 constitue une des manifestations macroéconomiques de la spéculation financière de 2008. Celle-ci se résume, du point de vue de la Finance Islamique, en une création fictive de richesse. Nous constatons une correspondance entre l'opinion d'Adam Smith et les principes de la Finance Islamique, à savoir que la Finance a la vocation unique de favoriser l'échange de biens et de services par le biais de flux d'investissement.

4. L'interdiction de financer des secteurs immoraux et non éthiques

Les conditions de transparence et de justice imposées par la jurisprudence musulmane s'intègre dans un plus grand paradigme économique qui fait de l'éthique et de la morale la finalité de l'activité économique. La Finance Islamique ne déroge pas à ce paradigme et elle interdit le financement de secteurs d'activités englobant des produits ou des services illicites d'un point de vue moral ou spirituel, comme l'industrie des boissons alcoolisées, la pornographie, l'armement de destruction massive, etc.

On retrouve cette variante de l'économie responsable et éthique dans ce que les spécialistes qualifient de développement durable. En effet, la loi Islamique vise à « *promouvoir le bien-être de tous les hommes, bien être qui repose sur la sauvegarde de leur foi, de leur être, de leur intellect, de leur postérité et de leur richesse* »AL-Ghazali⁶. Cette définition rejoint celle formulée par la commission mondiale sur l'environnement et le développement de l'Organisation des Nations Unies selon laquelle la réponse aux besoins du présent ne doit pas compromettre les besoins des générations futures à répondre aux leurs.

Selon Forget (2009), la notion de Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) focalisée, d'un point de vue pratique, sur les effets « *d'une posture socialement responsable* » diffère totalement de l'approche de la Finance Islamique qui associe la prospérité des entreprises au respect des directives éthiques et morales. Selon l'auteur, « *l'accomplissement des objectifs de la Sharia requiert des interactions dynamiques entre les processus socio-économiques et les priorités environnementales. La Sharia propose ainsi un ensemble de directives qui rejoignent ce que nous appelons aujourd'hui le développement durable. Plus spécifiquement, la Sharia propose aussi un modèle de responsabilité sociale des entreprises [...] les principes moraux et éthiques issus du Coran et de la Sunna, sont plus durables et absolus. Ils constituent ainsi, du point de vue Islamique, de meilleures directives pour les sociétés qui veulent prospérer tout en se montrant socialement responsables* ».

C'est dans cette optique que les Institutions de la Finance Islamique se sont dotées d'une autorité morale et religieuse garantissant ainsi la conformité des investissements à réaliser aux principes de la Finance Islamique. Par conséquent, est prohibé tout investissement portant sur une activité illicite, du point de vue Musulman, telle que l'industrie des boissons alcoolisées, les produits financiers avec intérêt, etc. Le Sharia Board se présente comme un conseil d'administration ayant pour fonction de filtrer les opérations financières et de s'assurer du respect des règles et des principes sus évoqués par les bénéficiaires du Financement Islamique.

⁶AL Ghazali (1058-1111), est un philosophe perse qui s'est intéressé à la philosophie Islamique et la psychologie Islamique.

La notion de Filtrage correspond au processus via lequel la banque peut vérifier la conformité des investissements avec la Sharia. Ce processus est fondé sur deux mécanismes distincts : le Filtrage Financier et le Filtrage Extra Financier.

Le Filtrage Islamique est au cœur des activités financières et il n'a cessé de se développer. Il permet la construction des fonds Islamiques et l'élaboration de certains indices de marché (Dow Jones Islamic Market indexes, S&P Islamic indexes, etc.).

Cekici (2009) est à l'origine d'un schéma permettant de différencier le Filtrage Financier du Filtrage Extra-Financier pour aider les investisseurs soucieux de répondre aux exigences de la Finance Islamique, dans leurs choix de titres.

4.1 Le filtrage extra-financier

Le Filtrage Extra-Financier détermine si les activités de l'entreprise répondent aux principes de la Sharia. En effet, toutes les activités en relation directe avec les secteurs suivants sont interdites :

- Les loisirs (jeux du hasard, érotisme, pornographie, cinéma ...)
- L'industrie du Tabac, bien que le Dow Jones Islamic Market ne l'exclut pas (Guide to the Dow Jones Islamic Market Février 2007) ;
- L'alcool ;
- Les armes et munitions ;
- L'industrie des viandes non Cacher ou non Hallal ;
- Les services financiers et bancaires non Islamiques (interdiction de taux d'intérêt).

Il est aussi possible, pour les entreprises qui ne se conforment pas aux principes de la Finance Islamique, de bénéficier d'un seuil de tolérance de non-conformité. Ce dernier est, normalement, calculé par rapport au Chiffre d'Affaires ; il doit être inférieur à 5% du CA. Le Conseil de la Sharia, ou Sharia Board, précise ce qui est acceptable de ce qui ne l'est pas.

4.2 Le filtrage financier

Ce filtrage élimine les entreprises selon leurs caractéristiques financières. Pour ce faire, il s'intéresse à leur structure de capital impliquant l'utilisation d'un certain nombre de ratios. Ainsi, définit-on des seuils au-delà desquels les titres émis sont réputés non conformes et, par conséquent, le financement est rejeté.

Le Ratio d'endettement correspond au quotient Dette Totale/ Actif ou Dette Totale/Capitalisation Boursière. Ce ratio ne doit pas dépasser 0,33.

Le Ratio de Liquidité correspond, selon le cas au :

- Quotient Trésorerie Disponible / Valeur Moyenne de la Capitalisation Boursière ; celui-ci a pour limite supérieure 0,33 ; au-delà la Société est réputée non conforme à la loi musulmane.
- Quotient Trésorerie et Actifs générant des intérêts / Capitalisation Boursière ; celui-ci a pour limite supérieure 0,33 ; au-delà la Société est réputée non conforme à la loi musulmane.
- Quotient Créances Clients/ Actif qui ne doit pas dépasser 50%.

La question du Filtrage est au cœur des préoccupations des spécialistes de la Finance Islamique et il ne cesse de se développer. Le comportement de l'entreprise vis-à-vis de l'environnement et de la société entre désormais en compte dans le Filtrage ; cela traduit l'importance des notions d'éthique et de morale pour la Finance Islamique. En effet, les problématiques relatives à la préservation des ressources naturelles, aux taux de CO₂ émis par les entreprises, aux ressources humaines, etc. sont récurrentes. Les titres de préférences font actuellement l'objet d'interrogations quant à leur légalité et leur légitimité dans la mesure où ils confèrent à leur détenteur certains avantages vis-à-vis des autres investisseurs.

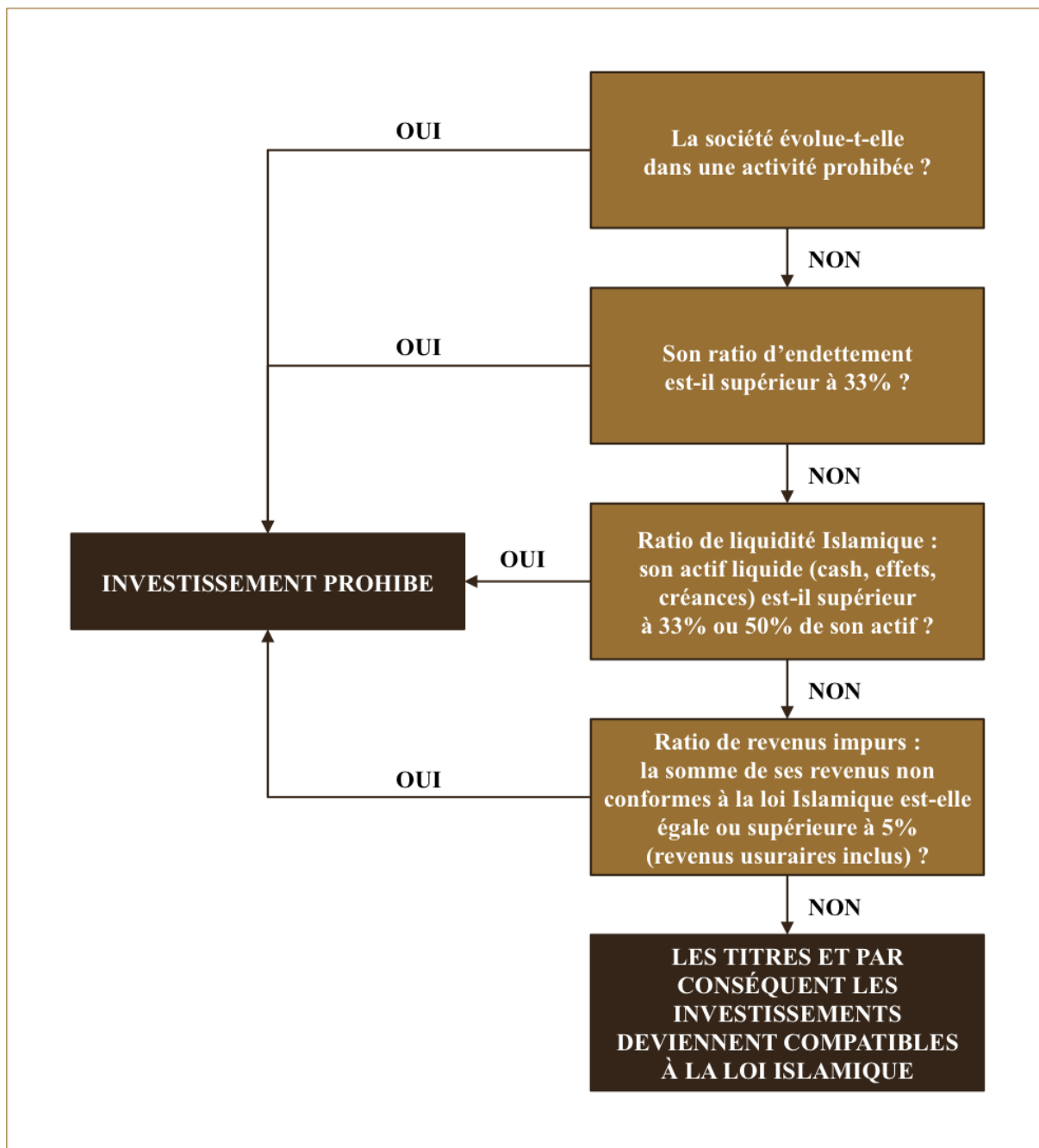


Figure 1 : Le filtrage Islamique, figure réalisée par l'auteur d'après Cekici, 2009

5. L'exigence de la traçabilité et l'adossement des contrats à un actif tangible

La Finance Islamique dispose d'une autre exigence qui constitue un autre principe de l'industrie financière musulmane, à savoir l'adossement des contrats à un actif tangible. Cette exigence permet la traçabilité des richesses (argent). Celles-ci ne peuvent avoir d'origines suspectes ou illicites.

C'est cette particularité qui distingue les marchés financiers Islamiques des marchés conventionnels, à savoir la correspondance entre les transactions financières et l'économie réelle. On peut résumer les principes évoqués ci-hauts comme suit :

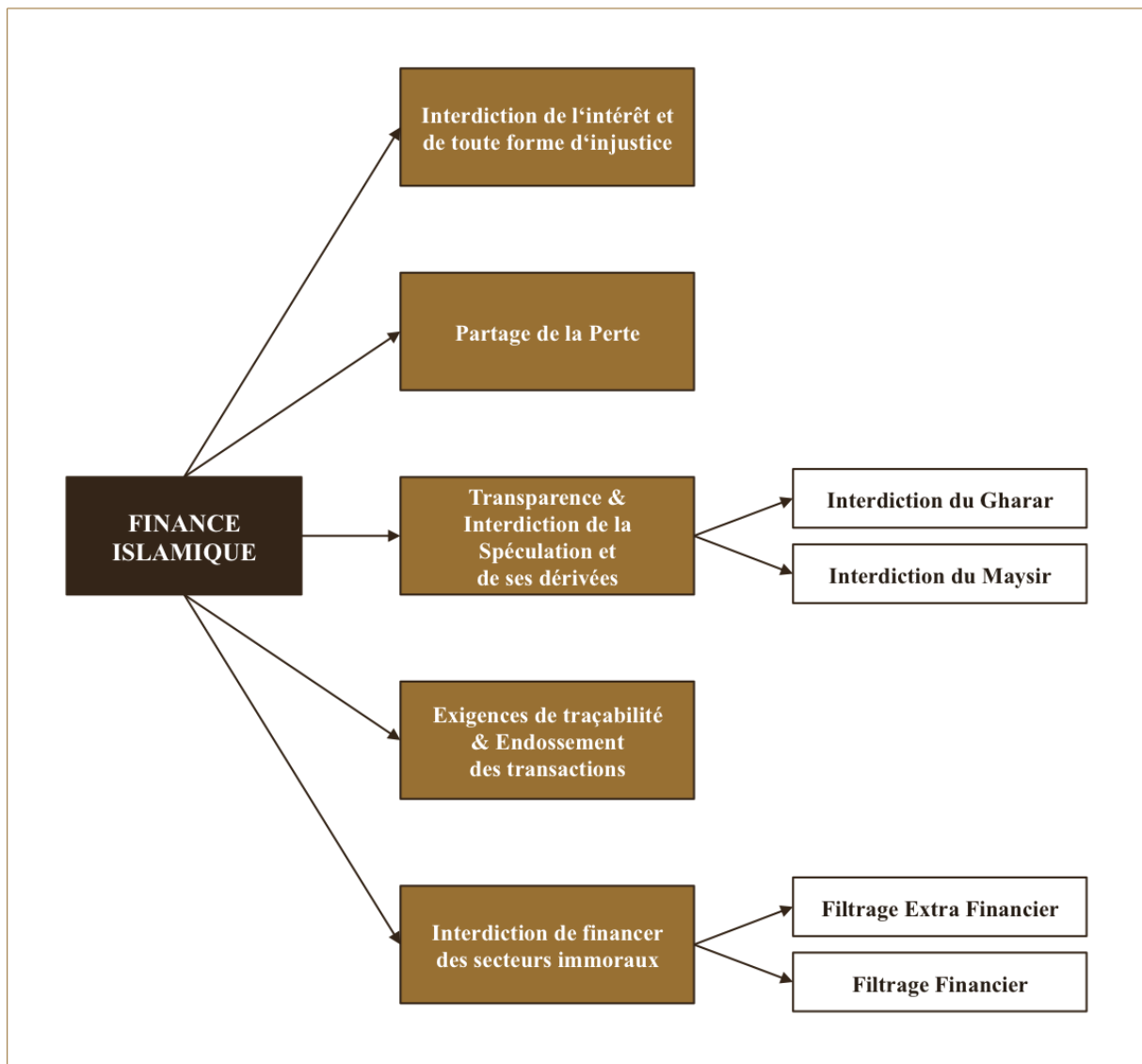


Figure 2 : Les principes de la Finance Islamique, figure réalisée par l'auteur

III. L'intermédiation bancaire.

Dans le système financier conventionnel, les banques collectent des fonds à la base des dépôts garantis et rémunérés à un taux fixé d'avance. Elles disposent également d'un ensemble de produits et services. Elles sont le point de rencontre entre les investisseurs et les demandeurs de crédit. L'octroi d'un financement est soumis, quant à lui, aux exigences très strictes qui résultent de l'optimisation du couple Rendement/Risque, en l'occurrence celle de la profitabilité et de la solvabilité. Ces dernières influencent fortement la décision finale et engendrent la création d'un schéma de gestion des risques.

La Finance Islamique présente, en revanche, un modèle distinct et une approche de l'intermédiation dans lesquels la banque est aussi impliquée dans le partage de la Perte et du Profit. Les instruments financiers utilisent des techniques particulières de collecte de fonds, de mobilisation et d'affectation des ressources. Ces dernières sont conçues afin de répondre aux directives et aux principes de la loi Islamique.

Le développement des marchés Financiers Islamiques et l'émergence de nouvelles opportunités, notamment des services "*Sharia Friendly*", dans les sociétés occidentales se traduisent par la multiplication des Islamic Windows. Il s'agit de structures proposant des produits et des services financiers répondant aux standards de la Finance Islamique.

Le rôle d'intermédiation, joué par les Banques Islamiques, est au cœur du mécanisme des institutions financières et il se distingue nettement de celui qu'entretiennent les Banques Conventionnelles, dès lors que leur rémunération est subordonnée au rendement des activités financées. La prohibition de l'intérêt, de la spéculation, ainsi que de toutes les obligations qui résultent du processus de Filtrage, influencent considérablement leur fonctionnement, leurs ressources et la structure même de leur Bilan (Actif/ Passif).

Les ressources d'une Banque Islamique proviennent des fonds déposés sur des comptes spéciaux dédiés à cet effet. Ces derniers sont mobilisés et régis par la banque, elle-même selon

un contrat établi, afin de financer des investissements. En effet, le simple fait de déposer des fonds n'autorise pas forcément la banque à en faire un quelconque usage, ni ne procure au dépositaire un quelconque droit à rémunération. Les comptes de dépôts sont, en effet, de deux types : d'un côté les comptes courant et, de l'autre côté, les comptes d'investissement participatif. La première catégorie permet au titulaire du compte de profiter de services de type dépôt à vue. La deuxième catégorie de comptes correspond aux comptes d'investissement participatif ; c'est-à-dire un compte de dépôt qui autorise la banque à gérer les fonds ainsi déposés dans des conditions bien définies. Ces fonds sont ensuite alloués et servent à financer des Actifs selon deux modes de financement : un financement participatif à revenu aléatoire (Profit and Loss Sharing Investment) et un financement commercial à revenu fixe (Non Profit-Loss Sharing Investment).

Nous allons consacrer la suite de notre étude à l'exposé des principaux traits distinctifs des Banques Islamiques du point de vue de leur fonctionnement. La lumière sera faite sur les ressources des Banques Islamiques, leurs actifs et leur structure de bilan.

1. Les Comptes d'Investissement Participatif : les comptes de dépôts non garantis.

Les apporteurs de Fonds, qui désirent allouer des fonds pour le financement d'actifs ou de projets économiques, sont titulaires de comptes spéciaux gouvernés par un contrat de type Mudharaba. Ce dernier établit les droits et devoirs de la banque au regard des fonds à gérer et stipule les conditions de répartition des profits voire des pertes. Nous notons ainsi que le taux de rendement est défini à l'avance mais nous ne pouvons pas parler de taux d'intérêt ; en effet, ce taux permet de définir la part de chacune des parties dans les profits générés par les projets ainsi financés.

Dans les contrats de Type Mudharaba (association dans le profit), on distingue deux catégories de contractants : l'Investisseur (Apporteur de Fonds/Rab El mal) et l'Entrepreneur (Mudarib/ Gestionnaire des fonds). Selon le Financial Accounting Standard n°3 de l'AAOIFI⁷ la

⁷ AAOIFI: Accounting & Auditing Organization of Islamic Financial Institutions.

répartition des gains se fait selon un ratio préétabli. De même, les pertes endossées sont proportionnelles aux apports de chacun. L'investisseur assume l'intégralité des pertes financières, le gestionnaire, quant à lui, perd sa rémunération et le temps consacré à son activité. La banque, dans ce système, joue un rôle dual. En effet, en gérant les fonds des dépositaires, la banque agit en tant que Mudarib⁸. D'un autre côté, elle est considérée comme étant un investisseur pour les entreprises désireuses de trouver un financement afin de réaliser leur projet. Ce type d'accord est encadré par un contrat stipulant les modalités de gestion des fonds et la répartition des profits entre les différents acteurs.

Les comptes d'investissement participatif représentent la première source d'alimentation des banques islamiques. Leur fonctionnement est régi par deux modes d'affectation des fonds déposés : un mode restrictif (ou affecté) et un mode non restrictif (non affecté). En ce qui concerne les comptes d'investissement restrictif (Restricted Profit Sharing Investment Accounts), ils confèrent à leur titulaire la possibilité de choisir le projet financé ; la responsabilité de la banque étant toujours limitée. Les dépositaires des fonds assument les résultats de ces investissements, pertes comme profits. Les fonds déposés dans ce type de comptes sont distincts des fonds de la banque. Quant aux comptes d'investissement non restrictif (Non Restricted Profit Sharing Investment Accounts), la banque dispose d'une responsabilité illimitée sur les fonds ; en d'autres termes, elle prend toutes les décisions relatives à la gestion des fonds et au choix des projets d'une manière unilatérale.

Le contrat de Mudharaba permet aux parties de convenir librement des proportions sur la base desquelles s'effectue la répartition des profits (Standard 6-Paragraphe 6 AAOIFI (2008)). La part qui revient aux titulaires des comptes d'investissement participatif constitue le Revenu de Mudharaba, ou Mudharaba Share. En contrepartie de ses services de gestion, la banque se rémunère sur le Revenu de Mudharaba en appliquant un ratio prédéfini.

Bien que les fonds déposés sur les Comptes d'Investissement Participatif ne soient ni garantis, ni rémunérés, la banque engage sa responsabilité et supporte les pertes résultant d'une mauvaise gestion ou du non-respect des termes du contrat. C'est de sa part de profits que les pertes sont

⁸ Mudarib : Gestionnaire de fonds agissant dans le cas du contrat Mudharaba

déduites, si elles dépassent cette part, la différence est déduite du capital investi.

La figure suivante illustre le rôle dual que joue la Banque Islamique.

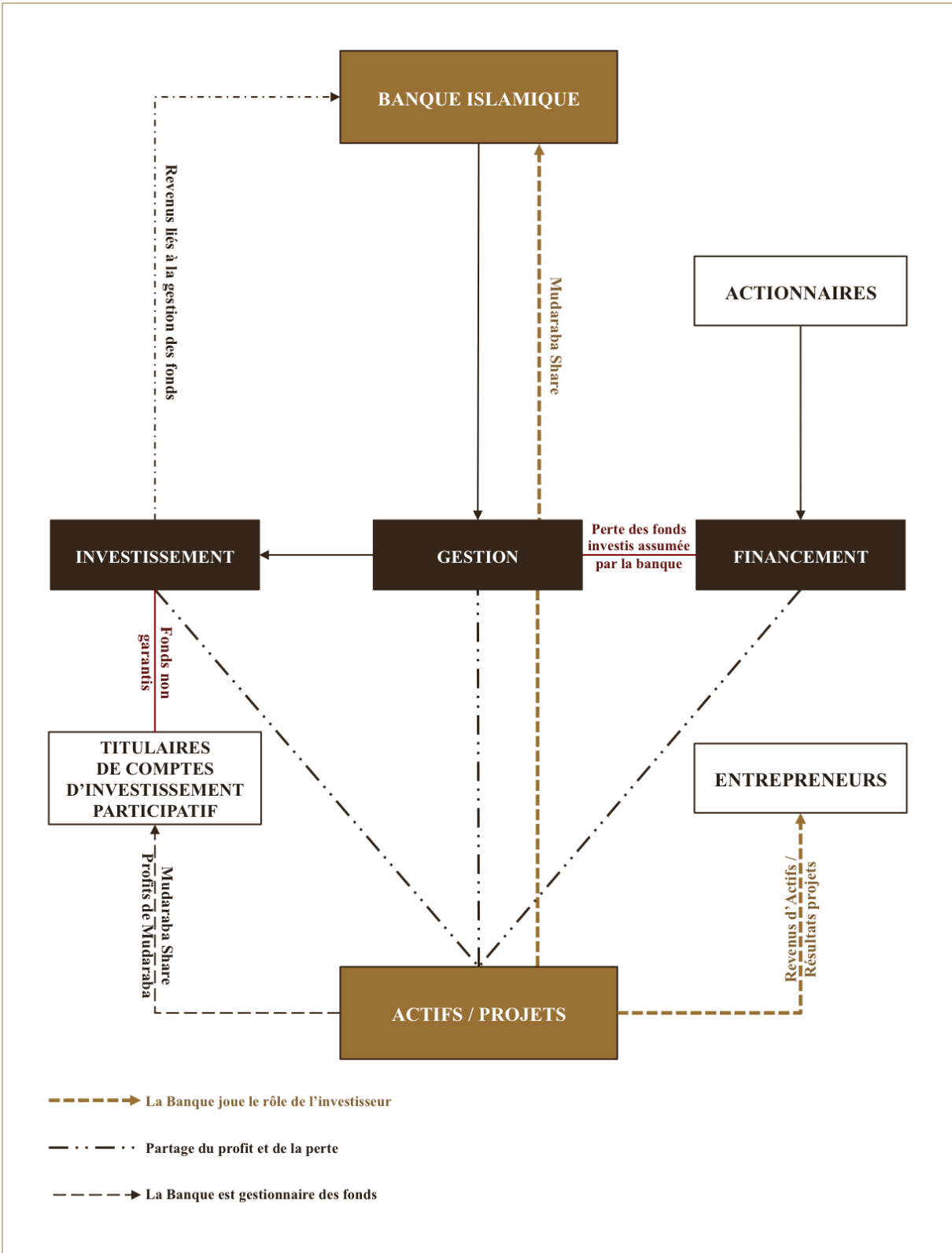


Figure 3 : Intermédiation bancaire : Un rôle dual, figure réalisée par l'auteur

Les Banques Islamiques proposent également des formules des comptes similaires à celles proposées par les Banques Conventionnelles; nous pouvons citer, par exemple, le compte de dépôt à vue qui remplace le compte courant.

IV. Les Instruments de Financement de l'Actif

La Finance Islamique définit des exigences strictes en matière de conformité, tant sur le plan Technique et Opérationnel que sur le plan éthique. La traçabilité des fonds et des titres financiers assure une correspondance entre l'économie réelle et les transactions financières. Ces exigences font naître des procédés particuliers de l'activité bancaire. Le rôle d'intermédiation que jouent les Banques Islamiques se fait par l'intermédiaire d'un ensemble d'instruments financiers et de services bancaires, ayant fait l'objet d'un contrôle méticuleux de conformité. Les institutions financières islamiques ont développé, avec le concours de certains gouvernements, des structures dédiées à la définition des normes et des règles de bonnes pratiques en matière de contrôle, d'audit et de gouvernance.

Nous distinguons, en Finance Islamique, deux modes de financement de l'Actif. Il est important de garder à l'esprit que la Finance Islamique exige des titres financiers l'adossement à un Actif tangible. Ainsi, on utilise indifféremment le mot Actif pour désigner aussi bien les titres financiers que les projets financés ou tout autre Actif conforme aux lois de la Finance Islamique (marchandises, biens mobiliers et immobiliers...).

Il existe deux types de financement classés selon que le revenu est, soit aléatoire et fonction de la performance de l'actif financé, soit fixe et correspondant à une marge résultant d'une opération commerciale.

Ainsi, on définit le Non Profit Sharing Investment comme l'ensemble des opérations financières régies par des contrats de financement dont les revenus sont constants. Certains praticiens les définissent comme des contrats de dettes portant sur des transactions commerciales. En revanche, le Profit Sharing Investment implique nécessairement un financement participatif, relatif à des actifs réels, cela en vertu du principe des 3P. Lorsque les deux parties prenantes

sont dans une relation de type investisseur-entrepreneur, il s'agit d'un *equity financing*. Nous remarquons, de ce fait, que dès lors qu'elle est impliquée dans ce type de relation, la banque fait preuve d'un plus grand intérêt pour l'objet de l'investissement ; d'autant plus que ses revenus dépendent directement des résultats dudit investissement. Ce rendement, quoique prévisible (au sens mathématique du terme), reste aléatoire. Cet aspect aléatoire des revenus caractérise le mode de financement participatif et présente un intérêt moindre pour les apporteurs des fonds qui sont naturellement averses au risque, et affichent une préférence pour les instruments à revenus constants.

La préférence pour les instruments à revenus constants découle de considérations liées au risque que présentent les contrats participatifs et aussi à la nature des opérations financières régies par les contrats de dette. En vertu de ce contrat, la propriété du bien n'est effective que lorsque l'emprunteur s'est acquitté de l'ensemble de ses échéances et de la marge commerciale retenue par la banque. Quoique dans sa forme, le contrat de dette ressemble à un crédit à taux d'intérêt, l'application de la marge n'est pas fonction du temps mais plutôt d'un commun accord préalable prenant la forme d'une vente à crédit. Parmi les contrats de dettes les plus répandus, on cite le contrat Murabaha (Achat-Revente avec marge commerciale), le contrat Ijara (Crédit-Bail), le contrat Salam (contrat de Vente à Terme), le contrat Istisna (Vente en l'état futur d'achèvement) et le Qard Hassan (prêt sans intérêt).

1. Les instruments de financement à revenus fixes

1.1 Le contrat Murabaha

C'est l'instrument le plus utilisé par les Banques Islamiques (El Hawary et AL 2007). L'origine du concept vient du mot arabe "Ribh" qui veut dire profit. Cet instrument porte sur un Actif ou sur un portefeuille d'Actifs Tangibles et repose sur un procédé particulier de transfert de la propriété en deux étapes : tout d'abord, la banque en tant qu'intermédiaire, acquiert le bien auprès du fournisseur puis, elle revend ledit bien l'emprunteur. Il s'agit donc d'une transaction tripartite. Cependant, dans certain cas, il se peut que la transaction implique la banque et son client uniquement. Bien que la banque finance initialement l'Actif, et que la jouissance de la

propriété dudit Actif revient au client final, leur relation relève davantage d'un partenariat commercial que d'une relation investisseur-entrepreneur.

La figure suivante schématise le mode de financement dans le cadre du contrat Murabaha :

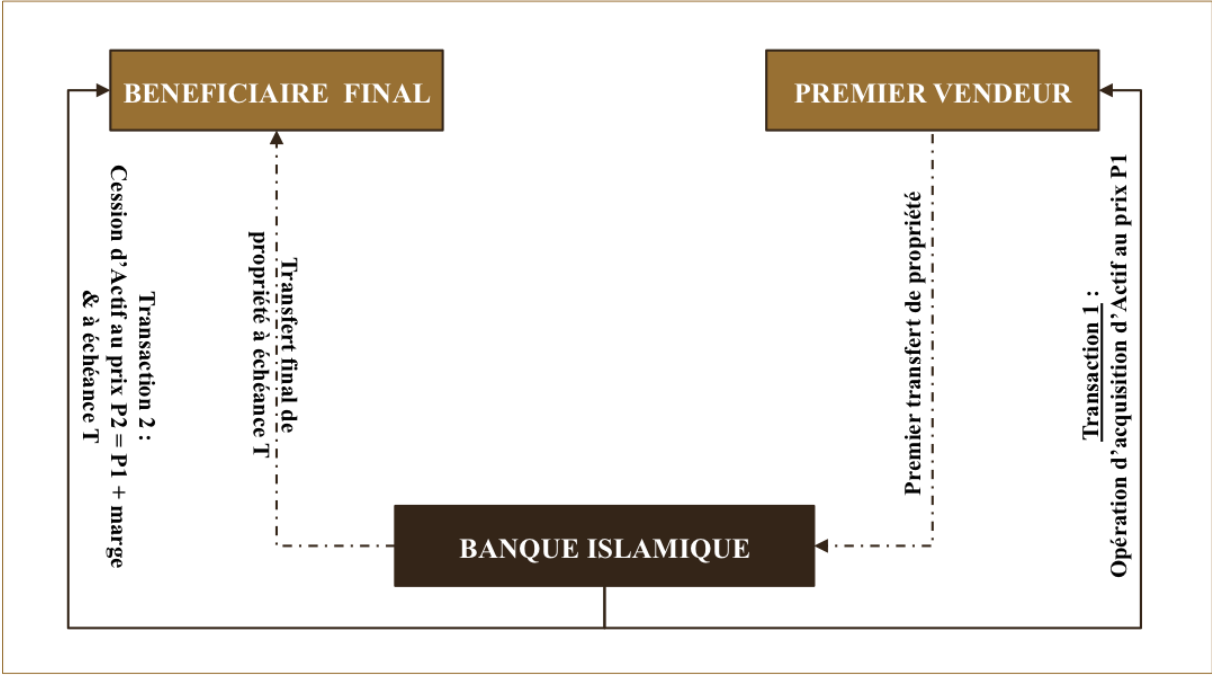


Figure 4 : Le contrat Murabaha 1 : La transaction tripartite, figure réalisée par l'auteur

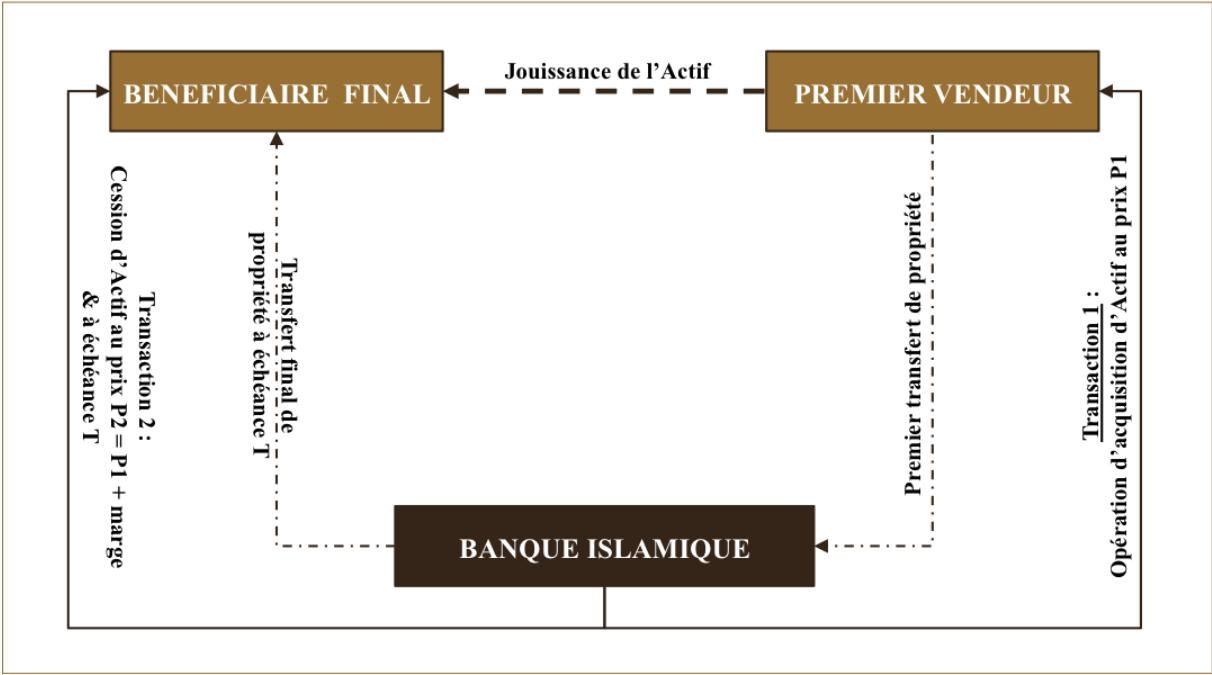


Figure 5 : Le contrat Murabaha 2 : La transaction directe, figure réalisée par l'auteur

Le financement Murabaha assure à la banque des revenus constants tout en permettant aux entrepreneurs de bénéficier de la jouissance de l'Actif financé avant le remboursement intégral des dettes nées du contrat.

1.2 Le contrat Ijara

Une autre forme de financement à revenu fixe consiste en la mise à disposition de l'Actif objet de l'opération de financement au profit du Client, en contrepartie, ce dernier s'engage à verser un loyer dont le montant et la durée sont connus d'avance ; il s'agit du contrat Ijara ; on distingue deux classes principales de ce type de financement : Ijara Simple et Ijara avec option d'achat. La banque agit à l'égard de son client comme un bailleur. Ce mode de financement est analogue au contrat de crédit-Bail. Le client signe avec la banque un contrat Ijara (Location) qui porte sur un Actif tangible ou sur l'usufruit dudit Actif. Ce contrat peut être assorti d'une promesse de vente ou une option d'Achat distinctes de celui-ci. Dans un contrat Ijara, la durée du contrat et les modalités de règlement sont clairement définies et sans ambiguïté. Le loyer couvre le prix de l'Actif et la rémunération du banquier.

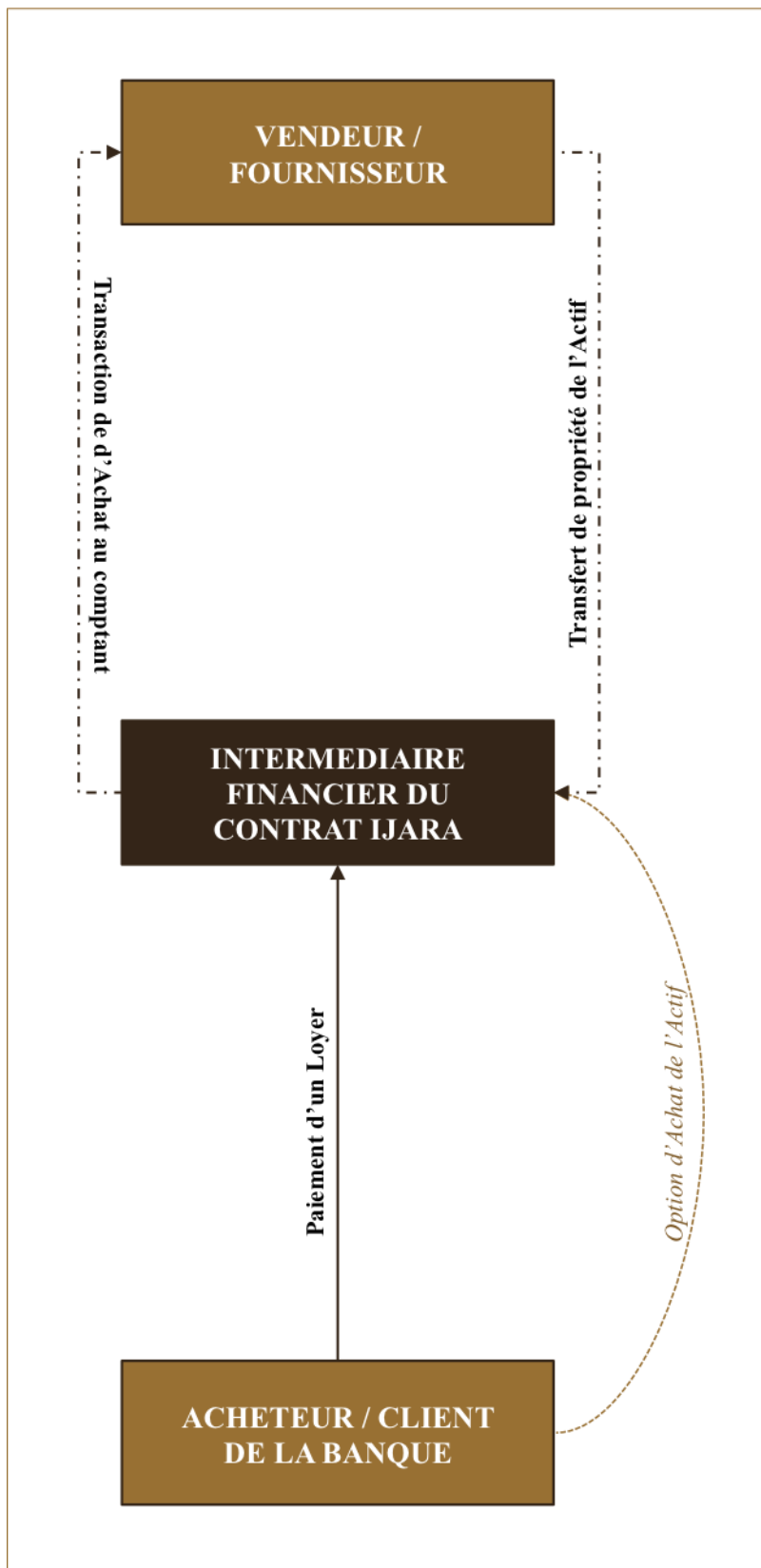


Figure 6 : Le contrat Ijara, figure réalisée par l'auteur

1.3 Le contrat de Vente à terme : Contrat Salam

Le Contrat Salam est une forme de vente dont le paiement est différé et, en vertu duquel un vendeur s'engage à livrer une marchandise ou un bien à une date future connue en échange d'un paiement au comptant. Lorsqu'il s'agit de financer l'achat des moyens de production, ce contrat est privilégié. La Jurisprudence Islamique admet que ce type de transaction présente un risque significatif de Gharar (Tromperie, non-respect des conditions d'exploitation de l'Actif financé.) (Jouini et Pastré, 2008). Il en résulte une particularité intéressante des contrats Salam, à savoir l'attention particulière accordée à la définition des biens ou marchandises à livrer. Leur description doit être précisément et clairement mentionnée par les clauses du contrat. En effet, une transaction commerciale ne doit pas être adossée à un Actif inexistant au moment de l'accord.

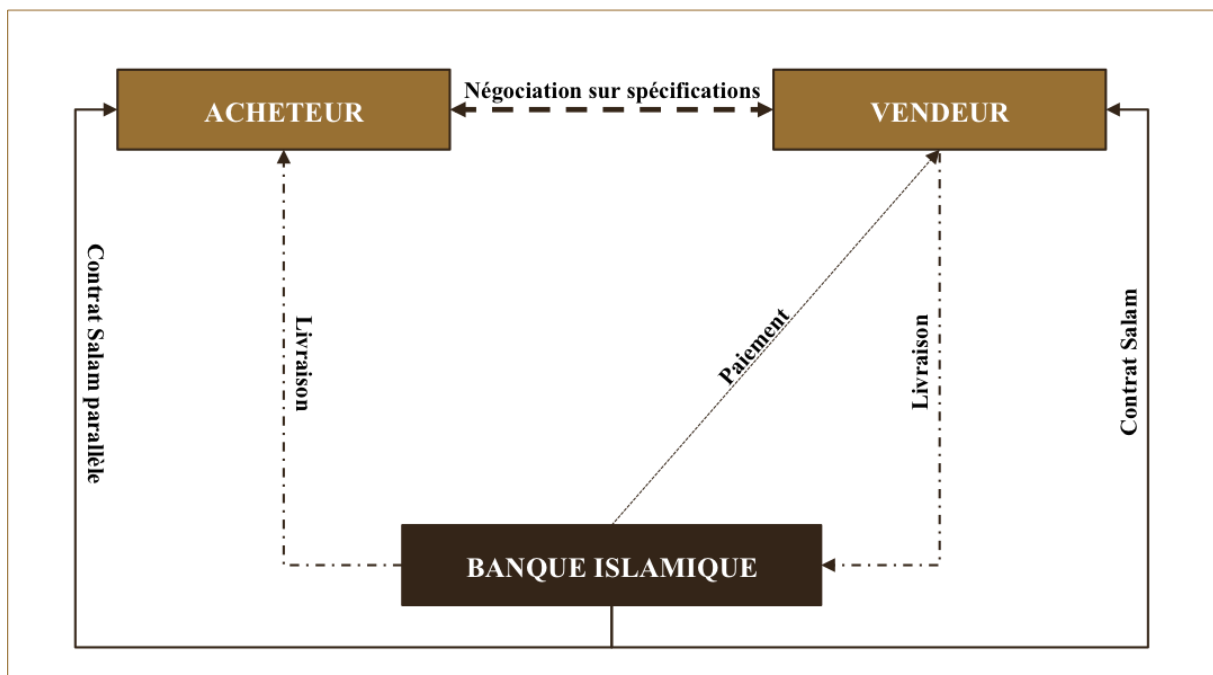


Figure 7 : Le contrat Salam, figure réalisée par l'auteur

1.4 Le Contrat Istisna : Vente en l'état futur d'achèvement.

Généralement utilisé pour le financement des infrastructures ou des équipements lourds (Aviation, Industries lourdes) ou des œuvres Immobilières, l'Istisna est similaire au contrat de vente en l'état. Il s'agit de définir, en fonction de conditions préétablies, une date future à laquelle sera fourni l'objet du contrat par le fournisseur qui recevra un paiement au comptant ou en différé. Ce type d'arrangement est irrévocable d'après une décision de l'Académie du Fiqh Islamique.

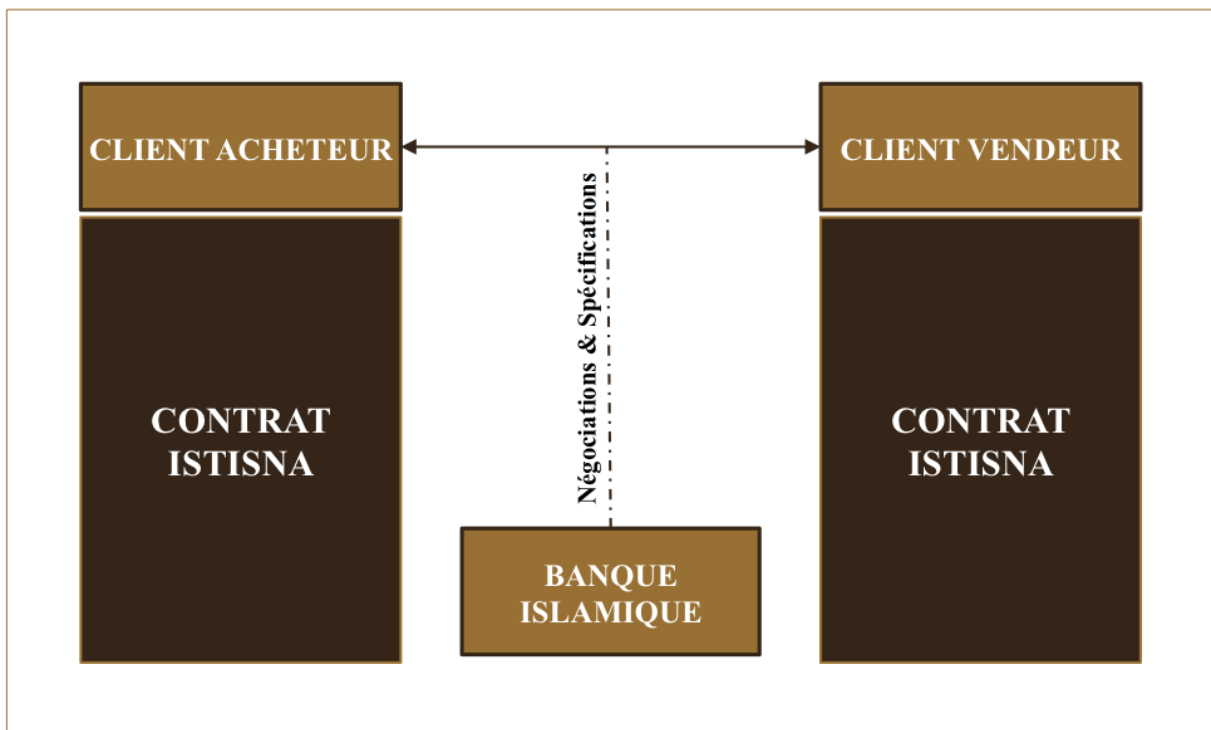


Figure 8 : Le contrat Istisna, figure réalisée par l'auteur

1.5 Prêts Sans Intérêt : Qard Hassan

Dans la mesure où cette technique est moins commerciale que sociale, elle ne représente pas un grand intérêt pour les banques. Toutefois, les banques y ont recours afin de soutenir des personnes physiques ou morales qui se trouvent dans une situation financière délicate, voire de contribuer à l'essor de nouveaux secteurs d'activité (Aloui et Daly, 2010).

1.6 Le marché du financement obligataire : le marché des Sukuk

Cette technique est assez récente dans les pratiques de la Finance Islamique, cela-dit l'AMF a publié dans un rapport de 2009 une prévision de la croissance de l'encours mondial de Sukuk à 200 milliards \$ en 2010. La croissance de ce marché est soutenue par l'Abu Dhabi Islamic Bank, la National Bank of Abu Dhabi, l'Emirates NBD capital et le NCB Capital. Ce marché est analogue à celui des obligations. En effet, les Sukuks sont des titres financiers portant sur des Actifs tangibles tels que les souscripteurs qui sont rémunérés en fonction de la performance dudit Actif ou de son usufruit (Jouini et Pastré, 2009). Cette performance se traduit par les profits générés.

2. Les instruments de financement à revenus aléatoires.

Les instruments de financement à revenus constants sont systématiquement couplés à des transactions commerciales portant sur des Actifs tangibles, existant en état futur de livraison ou d'achèvement. Ces instruments sont très utilisés par les Banques Islamiques dès lors qu'ils assurent des revenus réguliers malgré le caractère aléatoire du rendement des opérations d'investissement réalisées.

Une autre catégorie d'instruments de financement caractérise les marchés de la Finance Islamique, celle-ci se distingue des contrats de dettes exposés ci-haut. Les contrats de cette catégorie régissent les modalités d'association de Capitaux entre agents économiques avec le concours des institutions la distribution des profits financières. Ces dernières se chargent de la gestion des fonds levés ainsi que du bon déroulement du projet concerné par les investissements réalisés.

On distingue deux classes importantes d'instruments participatifs à revenus aléatoires : les contrats de partenariat nommés contrats Musharaka et les contrats d'association dans le profit nommés Contrats de Mudharaba.

2.1 Les financements régis par le contrat Musharaka : Joint-Venture

La Musharaka est un accord entre différents agents économique ayant pour objet la définition des conditions d'une association de capitaux afin de financer un projet donné. L'origine étymologique du mot Musharaka, signifie l'association. Le principe qui régit ce contrat ressemble à celui de la Joint-Venture ; les associés apportent les fonds nécessaires au financement d'un projet porté par un Entrepreneur. Quoique la relation qui les lie est de type Investisseur-Entrepreneur, les associés investisseurs sont directement concernés et impliqués dans l'achèvement du projet selon le principe de Partage du Profit et de la Perte. En effet, les contractants apporteurs de fonds sont propriétaires du Projet financé dans les proportions de leurs apports. Les contractants porteurs du projet et bénéficiaires du financement résultant de l'accord conservent leurs droits de propriété et bénéficient de l'implication active des investisseurs. L'accord définit clairement la répartition des gains entre les parties prenantes. Les Ratios appliqués pour la mesure des parts de profit ne sont pas nécessairement proportionnels aux ratios de leurs apports. En d'autres termes, le montant des gains attribués à chacune des parties dépend de leur accord préalable, en revanche, les pertes sont réparties de manière équitable : elles sont proportionnelles aux apports initiaux comme le prévoit le Standard 11 paragraphe 4 de L'AAOIFI(2008).

On distingue deux principales classes de contrat Musharaka : la Musharaka Permanente et la Musharaka Dégressive (Diminishing Musharaka). Cette dernière prévoit une implication limitée de la banque la gestion de l'objet du financement. Autrement dit, le contrat de Musharaka Dégressive stipule que les investisseurs cèdent leurs parts progressivement au profit des associés entrepreneurs jusqu'à se retirer complètement du projet. On considère, dès la conclusion du contrat, que l'investisseur n'est partenaire de l'entrepreneur que pour une durée déterminée. La Musharaka permanente est, en revanche, une participation complète et entière au projet du projet ou à la valorisation de l'Actif, objet du contrat.

Grâce à cet instrument financier, les entrepreneurs bénéficient non seulement de la collaboration de la Banque mais aussi de la mutualisation des risques inhérents au projet. Ce type de contrats est très utilisé dans les opérations financières du secteur immobilier.

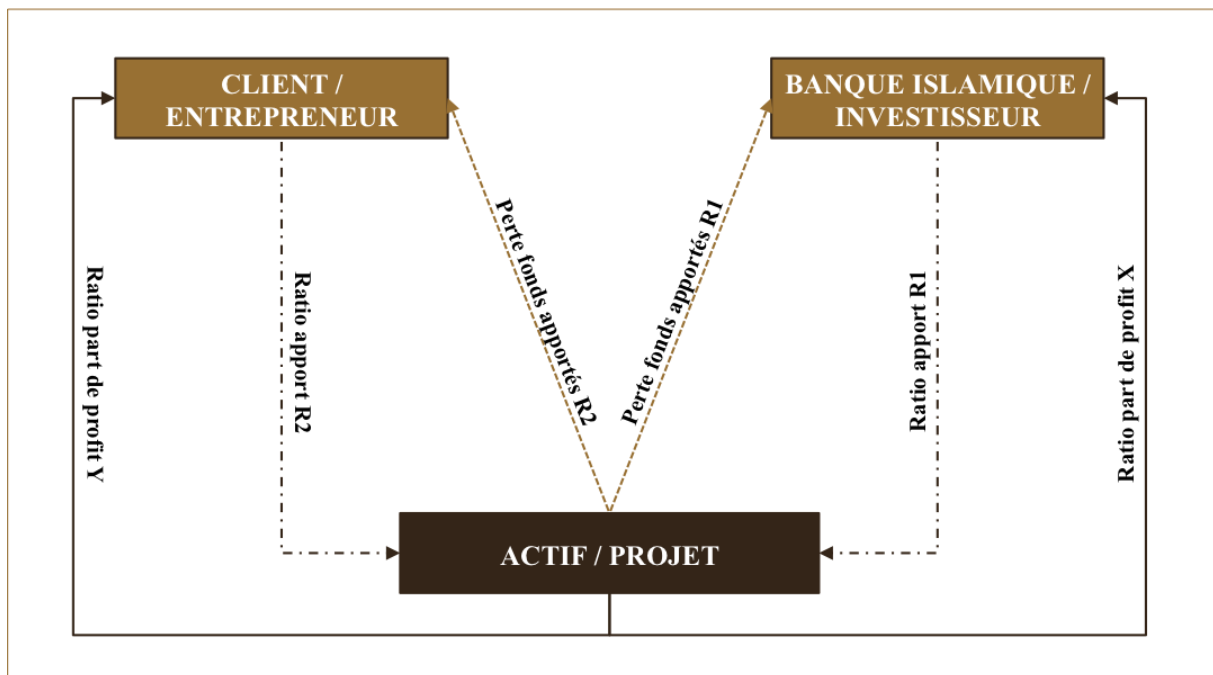


Figure 9 : Le contrat Musharaka, figure réalisée par l'auteur

2.2 Le Contrat Mudharaba : L'association dans le profit.

Selon les termes du Profit Sharing and Loss Bearing Investment, l'apporteur des fonds (Rab El Mal) assume la totalité du risque inhérent au capital. Il recevra néanmoins, un revenu dont le montant est lié au rendement et aux performances du projet (FAS14 n°3 de l'AAOIFI (2008)). L'entrepreneur, en plus de sa part du profit, bénéficie d'une rémunération en contrepartie de son rôle de gestionnaire de projet (Mudarib). En cas de perte, l'entrepreneur risque son apport initial, à savoir le temps et l'énergie dépensés pour l'achèvement du Projet.

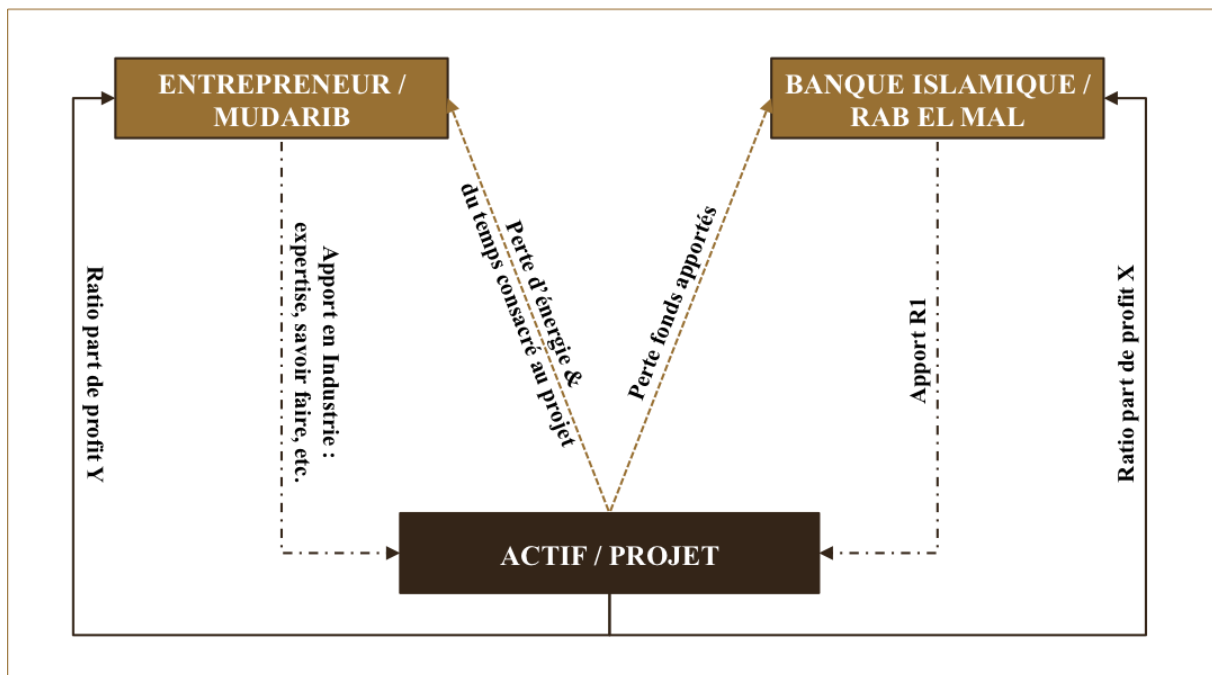


Figure 10 : Le contrat Mudharaba, figure réalisée par l'auteur

V. La Banque Islamique et La Structure du Bilan.

Les différents modes de financement que suggère la Finance Islamique impliquent une structure spécifique des Actifs de la Banque Islamique (Chong et Liu, 2009). En effet, pour les investissements à court et à moyen terme, on a souvent recours aux instruments de financement à revenus constants, à l'instar des contrats de Murabaha (Achat-Revente avec marge), Salam (contrat de vente à terme), Ijara (crédit-bail), Istisnaa (Vente en l'état futur d'achèvement). En revanche, en ce qui concerne les investissements à long terme, ce sont les financements participatifs qui conviennent davantage.

Les Actifs de courte maturité tels que les Asset Based Instruments (Murabaha, Ijara) présentent moins de risques et génèrent des revenus plus certains que les investissements participatifs. Ces derniers présentent, en effet, des problèmes d'agence et d'asymétrie informationnelle (par exemple le risque qu'un entrepreneur soit tenté de déclarer à la banque un profit moins élevé que le profit réel. (Muljawana et al. 2004). Cette préférence des contrats de vente (instruments de financement à revenu constant) caractérise la structure du bilan des Banques Islamiques. Les

contrats de Murabaha et d'Ijara (Crédit-Bail) sont les principaux contrats dont résulte la composition du portefeuille d'Actifs des banques Islamiques.

The Accounting and Auditing Organization of Islamic Financial Institutions est désormais un acteur incontournable du monde de la finance. Sa mission contribue significativement à l'harmonisation des pratiques en matière de comptabilité, d'audit et de gouvernance. À terme, les Banques Islamiques devraient disposer de directives communes en matière de présentation des comptes de résultat, des bilans, des activités fiduciaires et autres informations à publier.

VI. Les règles de Gouvernance.

La conformité aux règles et aux préceptes de la loi Islamique n'est pas l'unique préoccupation des Banques Islamiques. Ces dernières sont aussi soumises aux règles de Gouvernance Actionnariale (Shareholders' Governance) et Partenariale (Stakeholders' Governance) au même titre que les Banques Conventionnelles. Ce sont les règles de gouvernance religieuse qui rendent la question de la conformité sensiblement plus complexe (Zied et Pluchart, 2006), comparaison faite avec le système conventionnel. A titre d'exemple, nous pouvons citer les processus liés au Filtrage Islamique qui nécessitent une organisation et des ressources humaines qualifiées avec des compétences en ingénierie financière et des compétences en Jurisprudence Islamique. Chaque opération doit faire l'objet d'une étude minutieuse car tous les investissements nécessitent un suivi rigoureux et une implication totale. La nature des contrats de financement et la particularité du financement Islamique impliquent une approche de la gestion des risques différente de celle du marché conventionnel.

Ainsi, les institutions financières qui désirent se positionner dans les marchés Islamiques se doivent de respecter rigoureusement les principes et les règles qui régissent leur fonctionnement. Pour ce faire, les praticiens ont imaginé des modèles de gouvernance qui intègrent des structures spécifiques. Ces dernières sont organisées en comité d'experts financiers avec des compétences en jurisprudence Islamique. La Sharia Board désigne cette instance de contrôle de conformité. Deux conceptions en matière de gouvernance sont les plus populaires : un modèle développé essentiellement en Malaisie qui a opté pour une organisation

centralisée relevant de la Banque Centrale Malaisienne, et un modèle dans lequel chaque institution dispose de son propre Comité ou Sharia Board. Ce dernier caractérise bien les marchés financiers du Golfe Persique. En dépit de son caractère décentralisé, les membres des comités de Sharia Board siègent, en général, dans plusieurs comités et collaborent entre eux afin de donner plus d'harmonie et d'homogénéité entre les différents agents financiers.

Les Banques Conventionnelles se sont aussi adaptées à ce marché à forte croissance et ont développé leurs propres structures financières islamiques et leurs gammes de produits financiers. Les Fenêtres Islamiques (Islamic Windows) sont des structures "isolées" où les fonds sont d'une provenance conforme au Filtrage Islamique. Les instruments et les contrats financiers sont régis par la loi Islamique. Afin de permettre le développement de ces marchés, les gouvernements occidentaux ont pris des initiatives audacieuses en matière de réformes réglementaires et fiscales. La fondation de structures de formation en Finance Islamique permet à terme de satisfaire les besoins de plus en plus grandissants en Ressources Humaines qualifiées.

VII. Les Banques Islamiques face au Risque

Les risques inhérents aux activités de financement constituent une préoccupation majeure tant pour les Banques Conventionnelles que pour les banques Islamiques. Néanmoins, du fait de ses spécificités, la Banque Islamique est exposée à des risques supplémentaires (Khan et Ahmed, 2001 ; Grais et Kulthunga, 2007). En effet, le système dual de gouvernance les expose à des risques particuliers nécessitant le recours à des techniques adéquates afin d'y remédier (Causse et Hideur, 2010).

En ce qui concerne les risques dits classiques, les Banques Islamiques ont été dans l'obligation de mettre en place des nouveaux outils et instruments de gestion de risque puisque ceux déjà utilisés par les Banques Conventionnelles ne sont pas conformes aux principes de la Finance Islamique (instruments à taux, dérivés de crédits, etc.). Les risques classiques sont : le risque de contrepartie, de marché, opérationnel et de liquidité. Nous les étudierons plus en détail ultérieurement.

Enfin, il est à préciser que la notoriété de la Banque Islamique est un aspect primordial pour cette dernière. En effet, son intervention, dans les domaines tant économiques que sociaux, la contraint à constamment contrôler son image.

1. Le risque de Contrepartie

Une Banque Conventionnelle est confrontée dès lors qu'un débiteur tenu par un engagement envers la banque se trouve en situation de défaillance, quels que soient le débiteur et la forme de son engagement. Le risque de contrepartie se traduit par l'incapacité du contractant de recouvrer partiellement ou totalement les fonds prêtés. Il peut se manifester sous diverses formes ; nous pouvons citer, par exemple, le risque de règlement-livraison défini par le fait d'honorer la livraison de la marchandise sans recevoir le paiement.

Pour couvrir certains risques apparentés au risque de contrepartie, les contrats sont assortis de différentes garanties et de titres, détenus dans le cadre des métiers d'une banque commerciale ou d'une banque de marché, ainsi que des engagements hors bilan. L'intensité du risque du crédit est proportionnelle à l'envergure du capital investi.

Le risque de contrepartie comprend, pour la Banque Islamique, toute défaillance aux engagements établis dans le cadre, soit d'une opération commerciale, soit d'une opération de financement participatif. Le risque de défaillance est subordonné à la nature du contrat et au rôle assigné à la contrepartie. En effet, en fonction de l'opération, la contrepartie présente un profil de risque spécifique. Aussi, nous identifions les différents types de contreparties selon le contrat choisi et les particularités des opérations dudit contrat :

- Les opérations de Vente/Achat de biens (Murabaha, Salam) impliquent des engagements de type Vendeur/ Acheteur.
- Les opérations de Crédit-Bail (Ijara) et les engagements qui en découlent pour le Vendeur-Bailleur et pour le Preneur.
- Les opérations de Construction/Acquisition de biens mobiliers et immobiliers, de biens industriels (Istisnaa) créent des obligations pour le Constructeur Livreur d'une part, et de l'acquéreur final d'autre part.

- Enfin les opérations commerciales de type Musharaka et Mudharaba créent des relations contractuelles multipartites entre partenaires.

Le risque de Contrepartie se traduit par l'occurrence d'une perte résultant de la défaillance d'un individu ayant convenu un accord de financement avec la banque. Beaucoup de facteurs peuvent affecter le risque de contrepartie. Le fait, par exemple, que la Banque Islamique soit dans l'incapacité de rééchelonner le paiement de ses créanciers ou de renégocier la marge commerciale (opération non permise par la Sharia qui pourrait inciter la contrepartie à être volontairement défaillante). Afin de se protéger contre le risque, la Banque Islamique exige de ses clients des garanties comme les dépôts de liquidité ou la garantie d'une tierce personne en lieu et place des dérivés de crédit. (Chapra et Khan (2002), Khan et Ahmed (2001)).

Un autre facteur fournit aux Banques Islamiques une garantie additionnelle pour se prémunir du risque de contrepartie : l'adossement des contrats de financement à des actifs réels. Aussi, le principe des 3P réduit fortement l'exposition au risque et permet à la Banque Islamique d'avoir une vision claire quant à l'allocation des fonds et à la gestion de son portefeuille Client.

2. Le risque de Marché

Il s'agit de la probabilité d'essuyer des pertes engendrées par le dérapage des conditions économiques et financières du marché. Un certain nombre de facteurs influe sur le risque du marché ; nous pouvons citer, à titre d'exemple, la volatilité des taux de change et de rendement, de la valeur des titres et de l'évolution des prix des actifs.

Le marché conventionnel est exposé aux mêmes risques et possède des techniques et des instruments afin d'y faire face. Or, ces instruments à taux ne sont pas admis par la Finance Islamique. Les Banques Islamiques, quant à elle, sont plus exposées à ce type de risques de par la nature des contrats et les engagements qui en résultent : le recours aux instruments de financement participatif et aux instruments de crédits à long terme (Ijara, Istisnaa) augmente l'exposition aux risques du marché.

L'exigence de matérialité des opérations financières implique un adossement obligatoire des titres financiers à des actifs physiques, ces derniers peuvent subir des variations de prix, due à divers facteurs. C'est cette variation de prix qui est à l'origine du risque de prix auquel s'expose les Banques Islamiques (Grais and Kulathunga, 2007 ; Akkizidis et Khandelwal, 2008), ce dernier, est particulièrement élevé dans le cas des contrats à long terme et des contrats de financement à revenu fixe tels que Murabaha, Salam, Ijara, Istisnaa. En effet, la probabilité de la variation de la valeur du portefeuille d'Actifs est d'autant plus grande que la durée entre la date d'acquisition des titres par la banque et la date de cession au Client final est longue.

Le risque inhérent au taux est un autre profil de risque auquel font face les institutions financières, aussi bien conventionnelles qu'islamiques. Le risque de taux englobe les pertes potentielles qui résultent des variations de taux bancaires, comme le taux d'intérêt ou encore le taux de change. Ces variations peuvent avoir des origines diverses. Dans les marchés conventionnels, une exposition mal maîtrisée au risque de taux ou une mauvaise anticipation du changement de la conjoncture économique et financière, peuvent constituer une menace pour la stabilité financière des institutions de crédit.

L'évolution du taux d'intérêt peut avoir une influence au niveau microéconomique et des conséquences macroéconomiques importantes. Cela est à l'origine de la préoccupation des praticiens et des financiers au regard de la surveillance et du contrôle de risque (Bâle II). Le rôle d'intermédiation bancaire, que jouent les institutions financières, les expose structurellement au risque de taux. En effet, les investissements à long terme sont financés par des dépôts ou des financements à court terme.

Plusieurs facteurs influent sur l'exposition des Banques Islamiques aux risques de taux. Les opérations de financement à revenu constant, tels que les contrats *Murabaha* et *Salam*, sont de nature à exposer les Banques Islamiques à ce risque, tout comme les comptes d'investissement participatif. La définition du taux de revenus ou du contrat de financement se réfère aux indicateurs conventionnels de marché tel que le LIBOR. L'absence de standards et d'indicateurs islamiques pertinents explique le recours aux indicateurs conventionnels par les praticiens de la Finance Islamique. Les Banques Conventionnelles réévaluent le taux d'intérêt appliqué aux

dépôts pour s'adapter aux fluctuations du marché. Cette technique de couverture n'est pas envisageable en Finance Islamique. Pour les Banques Islamiques aussi, il s'agit d'un risque que l'on doit considérer avec un grand intérêt (Khan, Ahmed, 2001). Or, le recours aux instruments classiques n'étant pas autorisé, il n'est pas possible de réajuster certains taux de rendement ou de profit, puisque la marge de profit sur les actifs est fixée d'avance au moment de la conclusion de l'opération financière. Toutefois, certains contrats, conclus sur le long terme, prévoient le recours au re-pricing ; une technique permettant la réévaluation des paiements initialement établies en fonction de la valeur d'un élément du marché.

3. Le risque Opérationnel

Le risque opérationnel caractérise le risque de dommages ou de pertes causés par l'occurrence d'une anomalie ou d'une défaillance liées soit à la procédure, au personnel ou au système interne de la banque. Ce risque comporte aussi le risque juridique. Ce dernier constitue le plus important des risques opérationnels liés à l'activité des banques.

Il est encore plus ardu à apprécier par les Banques Islamiques, vue la nature spécifique des opérations que ces dernières réalisent. En effet, la complexité économique des opérations réalisées par les intervenants de la Finance Islamique est à l'image du caractère pointu des contrats. Les procédures à suivre sont très sensibles à l'erreur d'appréciation. Ainsi, d'importants dommages sont le résultat d'une défaillance du personnel ou du système interne. Par ailleurs, Causse et Hideur (2010) insistent en présentant le risque juridique comme un risque spécifique aux Banques Islamiques.

La majorité des instruments de la Finance Islamique augmente l'exposition au risque opérationnel, du fait de la complexité liée à leur gestion. Cela contraint les Banques Islamiques à se doter de systèmes d'information adéquats, ce qui expose les banques aux risques liés au recours à la technologie ; risque qui s'ajoute à la complexité du système comptable et des techniques liées à l'investissement participatif (Akki Zidi et khandelwal 2008).

L'absence d'un système unifié de standardisation et de contrôle augmente l'exposition des Banques Islamiques au risque opérationnel. Ce dernier s'amplifie avec la multiplication des opérations à l'échelle internationale.

Le comité Bâle, définit le risque opérationnel comme : *«résultant de carences ou de défaut attribuables à des procédures, personnel et systèmes internes ou à des événements extérieurs»*. La dimension humaine n'est pas moins significative dans l'appréciation du risque opérationnel. En effet, les Banques Islamiques souffrent d'une carence en personnel et le manque de standards et de normes homogènes, peut être un facteur de risque significatif.

4. Le risque de Liquidité

Les Banques Islamiques opèrent dans un système financier qui présente plusieurs faiblesses structurelles, notamment au regard de la régulation, du contrôle et de la surveillance. Cela se traduit par l'absence de marchés monétaires et interbancaires. Le potentiel défaut de solvabilité des Banques Islamiques et, par voie de conséquences, leur forte propension au risque de liquidité sont directement liés à leur mode de financement atypique (Arab et Elmalki, 2008).

En effet, elles s'exposent principalement au risque de maturité qui résulte de la transformation des échéances liées au financement CT de prêts à LT. On parle de gaps de maturité dès lors que le refinancement des opérations d'investissement est à court terme. Ce processus génère des problèmes sérieux de gestion de la structure Actif/Passif (Hassoune 2003).

La gestion du risque de liquidité est un processus plus complexe pour les Banques Islamiques que pour les Banques Conventiionnelles. Cela est dû à leur incapacité à se réapprovisionner d'urgence par le biais d'instruments de taux conventionnel. En optant pour les contrats CT en guise de couverture contre le risque de maturité, les Banques Islamiques nuisent à leur rendement et à leur développement (Khan et Ahmed, 2001)

L'excès de liquidité dans les Banques Islamiques, résulte généralement de la pénurie d'instruments de placement financier à LT compatibles avec la Finance Islamique (Khan et Bhatti, 2008), on estime que celles-ci disposent, en moyenne, de 40% de liquidité de plus que les Banques Conventionnelles.

L'incapacité des Banques Islamiques à lever des fonds à coûts raisonnables vient du faible taux de rendement des comptes participatifs. Cela a pour conséquence d'inciter les dépositaires à retirer massivement leurs dépôts et à rechercher des propositions mieux rémunérées.

Le risque de liquidité pour les Banques Islamiques peut être vu sous trois formes : risque d'excès de liquidité, risque de non disponibilité des actifs liquides pour faire face à des engagements du passif, et des coûts élevés de levée de fonds, (augmenter le taux de rendement des comptes participatifs).

5. Des risques spécifiques aux Banques Islamiques

Les Banques Islamiques sont exposées, outre les formes de risques évoquées précédemment, à des risques spécifiques qui leur sont propres. Ceux-là résultent principalement de la nature même des modes de financements et des instruments de la Finance Islamique.

Le risque de non-conformité et le risque fiduciaire figurent parmi les plus fréquents. Ces derniers se manifestent par une crise de confiance de la part des clients vis-à-vis de leur banque. En effet, ils doutent de la conformité des activités financées ou de la bonne gestion de leurs fonds, ce qui engendre la récupération desdits fonds. La régularisation de certaines anomalies peut engendrer des pertes financières importantes.

A ceux-là s'ajoute le risque de réputation ou le risque commercial déplacé, qui correspond à l'incapacité de la banque à faire face au marché concurrentiel, aussi bien conventionnel, qu'islamique (Sundararajan, 2007).

Certains contrats ont la particularité d'être tripartite, exposant alors, inévitablement, la banque à deux risques simultanés : le risque de contrepartie et de marché. Dans certain cas, il se peut

qu'ils interviennent de manière consécutive (Hassoune, 2008, Akkizidids et Khandelwal 2008). Pour exemple, nous évoquons le contrat Murabaha qui contraint la banque à acquérir d'abord l'actif, puis à le revendre au client. Dans ce processus, il y a deux transferts de propriété. La banque est confrontée, d'une part, au risque du marché en sa qualité de propriétaire (volatilité du prix de l'actif, le risque de taux, etc.), d'autre part, elle s'expose au risque de contrepartie (risque de crédit) en tant que vendeur.

Les instruments financiers islamiques sont aussi exposés à la transformation et à la combinaison des risques. En général, le système comptable des Banques Islamiques ne permet pas d'identifier, ni d'isoler les classes de risques (Hassoune, 2008).

Parmi tous les risques susceptibles d'affecter les institutions financières islamiques, le risque juridique est indéniablement le plus redoutable. Il résulte de la complexité économique et juridique des contrats de financement et des opérations d'investissement participatif.

VIII. Conclusion

Les Banques Islamiques ont une double fonction en matière d'intermédiation bancaire. D'une part, elles jouent le rôle d'apporteur de fonds, d'autre part, elles jouent le rôle de gestionnaire. Les 3P représentent la pierre angulaire des préceptes de la Finance Islamique qui connaît une ascension fulgurante ces dernières années.

La Finance Islamique est devenue une alternative légitime de la Finance Conventionnelle en accordant une protection accrue face aux risques relatifs à la spéculation et à la contrepartie notamment. Les Banques Islamiques accordent une attention particulière à tous les déterminants du risque. Toutefois, malgré ses précautions, elles ne sont pas à l'abri du risque de perte quelle qu'elle soit.

Le succès de la Banque Islamique dépend de la manière dont elle gère les risques inhérents à la nature de ses opérations. En effet, la Banque Islamique s'est dotée d'instruments uniques élaborés afin de répondre aux préceptes de la Finance Islamique. Ainsi, nous avons assisté à la création de tout un environnement économique, juridique et commercial qui, par voie de conséquences, est exposé à un ensemble de risque qui lui est propre.

Les instruments financiers et les ressources des Banques Islamiques font l'objet d'un contrôle de conformité minutieux et la gouvernance des banques est caractérisée par la présence d'instances de contrôle de conformité qui interviennent dans toutes les opérations réalisées.

Certains instruments présentent de manière intrinsèque une exposition à certains nombres de risques. Parmi les plus fréquents, figurent le risque juridique et le risque opérationnel. Ceux-là font l'objet de l'intérêt des praticiens et des institutions de normalisation et de régulation.

Il existe un risque auquel la banque accorde une grande importance : le risque de contrepartie qui correspond au risque de crédit dans la Banque Conventionnelle. Ce dernier, permet d'établir les critères de solvabilité et d'estimer le profit escompté avant de s'engager dans un financement participatif.

En dépit de la croissance importante des marchés financiers dits Islamiques, les marchés monétaire et interbancaire restent très peu développés, voire inexistant, le marché connaît une importante tension en ressources humaines compétentes. Le système bancaire connaît des faiblesses en matière de normes et de règles de bonnes pratiques. Afin de remédier à ces lacunes en vue d'améliorer les échanges interbancaires et de garantir une meilleure maîtrise du marché, il serait judicieux de mettre en place un référentiel commun instaurant des standards et des instances de contrôle et de surveillance tels que ceux que nous connaissons déjà dans la Finance Conventionnelle.

Les experts de la Finance Islamique se sont concentrés sur la problématique de la gestion du risque relatif aux activités bancaires. Les efforts réalisés dans ce domaine par la Malaisie sont significatifs et certains pays de l'occident ont suivi l'exemple. En effet, la France et l'Allemagne tentent de créer un environnement propice au développement de la Finance Islamique sur leurs territoires, à travers un ensemble de réformes juridiques et fiscales. Les actions des états occidentaux s'étendent aussi à l'enseignement afin de former, d'ores et déjà, les futurs acteurs du monde de la finance à un marché qui connaît un fort potentiel de croissance.

Chapitre II.

**Relation Banque Entreprise En Vue de
l'Octroi d'un Crédit : Banque Islamique
Versus
Banque Conventionnelle**

I. Introduction

Les entreprises le moteur de la croissance économique et du développement social, dans la mesure où elles génèrent des emplois et des revenus. Leurs contributions à l'essor économique est un fait. Par ailleurs, les entreprises ont, dans la plupart des cas, besoin de financements particuliers au cours de leur évolution. Ces besoins varient en fonction de leur cycle d'investissement et d'exploitation. En outre, les entreprises sont en permanence confrontées à des obligations de solvabilité et de rentabilité. Elles sont donc sous pression permanente pour maintenir leur développement économique, à travers l'investissement.

Cependant, les entreprises ont le choix entre s'autofinancer ou bien s'endetter auprès des banques. En effet, plusieurs théories financières ont cherché à comprendre et expliquer le choix des entreprises. Parmi ces théories, nous trouvons la théorie de Trade Off et la théorie de Pecking Order. Chacune d'elles présente des variables capables d'identifier la structure financière d'une entité.

La spécificité de la Banque Islamique nous pousse à poser des questions quant à l'adaptation de ces théories dans un contexte Islamique. Ainsi, c'est dans cette perspective que s'inscrit notre premier objectif de ce chapitre qui consiste à analyser les théories financières de structure de capital ainsi que leur application dans un contexte islamique. Le deuxième objectif sera dédié au recensement des éléments qui influencent la prise de décision dans le cadre d'une analyse de demande de crédit.

II. Les théories de structure de capital

Modigliani et Miller (1958) ont été les premiers à avoir mené une étude portant sur la structure financière. Toutefois, celle-ci n'a pas fait l'unanimité au sein de la communauté scientifique ; ce qui a donné naissance à de nouvelles théories dont la théorie de l'agence (Jensen et Meckling, 1976), la théorie de signal (Stephen, 1977), la théorie du ratio optimal d'endettement (Myers, 1984) et la théorie de financement hiérarchisé (Myers, 1984 ; Myers et Majluf, 1984). La plupart des théories modernes de la finance est principalement développée dans le but d'expliquer et

de justifier le choix entre le recours au financement par les dettes et le financement par des capitaux propres. Chacune de ces théories propose des mécanismes et des variables qui permettent de déterminer la structure de capital des firmes.

1. La théorie du ratio optimal d'endettement (Trade-Off Theory)

Comme nous l'avons vu précédemment, Modigliani et Miller (1958, 1963) ont jeté les bases du principe de l'analyse de la structure financière de l'entreprise en introduisant le recours à l'arbitrage sur le marché financier. En effet, selon eux la valeur de l'entreprise ne dépend pas de sa structure financière si et seulement si le marché financier est parfait et aucune fiscalité n'est établie. La conséquence positive de l'effet de levier caractérisé ici par l'endettement est modérée par un effet négatif lié à l'augmentation du risque financier. Toutefois, l'endettement reste un atout pour la valeur de l'entreprise dans la mesure où les intérêts de l'emprunt sont déduits de la fiscalité de l'entreprise ; de plus les parties prenantes bénéficient d'avantages fiscaux (Modigliani et Miller, 1963). Une structure financière idéale est alors celle d'une entité fortement endettée, et voir même ne possédant que des dettes comme moyen de financement. Néanmoins, nous devons garder à l'esprit que le recours à l'endettement n'est pas nécessairement bénéfique : un endettement disproportionné engendre des dépenses liées au risque de défaillance susceptible de mener l'entreprise à la faillite.

Ainsi, la combinaison des économies fiscales avec les coûts de disfonctionnement offre à l'entreprise une structure financière très satisfaisante caractérisée par un ratio d'endettement minimale (Myers, 1984). Schwartz et Aronson (1967) estime que la théorie de la structure optimale de financement est vérifiée s'il existe une corrélation entre le secteur d'activité auquel appartient l'entreprise et son levier d'endettement : ce dernier est optimal si nous sommes en présence d'une corrélation négative entre le ratio d'endettement et le potentiel de croissance du marché (Long et Malitz, 1985 ; Smith et Watts, 1982). Marsh(1982) suggère de réviser l'endettement à partir d'un ratio cible ; celui-ci étant obtenu par la valeur moyenne observée sur un laps de temps déterminé. Opler et Titman (1994) affirment ces observations en effectuant une modélisation transversale du ratio-cible utilisé par Marsh plus tôt. La théorie du ratio d'endettement optimal a été confirmée à plusieurs reprises et, à travers leurs travaux, Taggart

(1977), Jalilvand et Harris (1984) et Auerbach (1985) l'ont également vérifiée. Parallèlement, d'autres études convergent vers d'autres explications. Le ratio d'endettement frôle son niveau optimal lorsque le levier financier dépasse le levier optimal influençant ainsi positivement la valeur de l'entreprise.

La littérature dévoile les déterminants de l'endettement des entreprises telles que la taille la rentabilité et la garantie. D'après la théorie de Trade Off, la taille de l'entreprise influence positivement sa capacité d'endettement ; les grandes entreprises sont donc moins exposées au risque de faillite.

En ce qui concerne la rentabilité, on admet qu'elle est liée au niveau d'endettement. En effet, plus l'entreprise réalise des bénéfices importants, plus elle s'endette afin d'obtenir une réduction fiscale. De plus, la considération de la rentabilité historique comme un bon indicateur de la rentabilité future facilite l'accès au crédit en vue d'une capacité de remboursement plus importante.

La présence de garanties, selon la théorie de Trade Off, favorise l'endettement. En effet, avec une proportion importante d'actifs corporels, les entreprises peuvent demander plus de crédits sécurisés par ces actifs ; la possession d'immobilisations corporelles facilite l'accès au crédit dans la mesure où le créancier devient plus confiant.

2. La théorie du financement hiérarchique (Pecking Order Theory)

Nous avons vu précédemment que la théorie de Trade Off insiste sur la nécessité pour l'entreprise d'atteindre un ratio d'endettement optimal, contrairement à la théorie du financement hiérarchique. Les problèmes d'asymétries d'informations relatifs aux financements externes nous amène à établir une hiérarchisation du financement. Cette dernière se traduit par la favorisation du financement interne au préjudice du financement externe. Or, lors du recours au financement externe, un avantage est attribué à l'endettement en termes

d'augmentation de capital. Dans ce genre de situation, le ratio d'endettement optimal n'est plus perçu comme un ratio-optimal cible mais plutôt comme la résultante des décisions hiérarchisées passées. Les entreprises qui trouvent des difficultés à se financer, principalement en raison d'un faible autofinancement, ont prioritairement recours à l'endettement.

Ils existent divers facteurs expliquant une capacité de financement insuffisante : il s'agit principalement de l'investissement, de la distribution des dividendes, et du besoin en fond de roulement plus important. Pour couvrir ce manque de financement, la théorie de Pecking Order préconise tout d'abord le recours à l'autofinancement, suivi par la mobilisation des flux de trésorerie résultant de l'activité de l'entreprise. Ce n'est qu'après avoir épuisé toutes les possibilités de financements internes que l'entreprise pourra envisager de recourir au financement externe, sous forme d'une augmentation de capital ou d'un emprunt. Afin d'éviter de divulguer des informations capitales aux concurrents sur les marchés, les dirigeants des entreprises optent plutôt pour l'endettement à long terme, en l'absence de coûts de défaillance⁹, qu'à l'émission de capitaux. Dans certain cas, les entreprises sont dans l'obligation d'émettre des capitaux pour se désendetter ou pour financer leurs investissements.

Le raisonnement sus évoqué nous confirme que l'endettement est inversement proportionnel à la rentabilité puisque lorsque l'entreprise atteint un haut niveau de rentabilité elle n'est plus encline à recourir à l'endettement.

Nous souhaiterions évoquer la taille qui est, également, selon la théorie de Pecking Order, une variable déterminant l'accès au crédit. Les grandes entreprises seraient effectivement moins susceptibles d'user de l'asymétrie informationnelle vis-à-vis de leurs créanciers ce qui inciterait les banques à répondre favorablement à leur demande de financement.

De même que la taille, l'étendue des garanties est prise en considération lors de la prise de décision relative à l'endettement ; en dépit d'une potentielle asymétrie informationnelle, les actifs tangibles de l'entreprise constituent une sécurité vis-à-vis de remboursement de la dette et du risque moral.

⁹Pour une présentation détaillée des coûts de faillite, se référer à Malécot (1984) : « La mesure empirique des coûts de faillite : le cas français »

3. Les théories de la structure financière dans un contexte Islamique

Il est entendu, selon les théories financières, que l'endettement dépend d'un certain nombre de variables tels que les coûts de transactions et de défaillance, la fiscalité et les conflits entre les différents acteurs du fait de l'asymétrie d'information.

Les théories financières exposées précédemment ont été analysées dans un contexte conventionnel car, jusqu'aujourd'hui, la littérature lui a été consacrée exclusivement. Nous tentons de comprendre comment la structure financière des entreprises financées par la Banque Islamique est déterminée, en prenant en considération les principes fondamentaux de la Finance Islamique. Nous essayons d'appliquer le raisonnement suivi par les Banques Conventionnelles et fourni par les différentes théories.

Tout d'abord, la Finance Islamique exige l'engagement dans l'économie réelle. En effet, la Banque Islamique impose l'adossement des contrats à des actifs réels en guise de garantie complémentaire, lui permettant ainsi de surveiller leur risque. De plus, selon la Finance Islamique il est préférable que l'entreprise possède un grand nombre d'actifs tangibles car cela implique un coût de défaillance moindre.

Les Banques Islamiques, de par leurs principes, sont plus à même à maîtriser l'asymétrie informationnelle et ses conséquences néfastes ; l'interdiction de Maysir figure parmi les exemples significatifs. Il s'agit en effet de l'interdiction de spéculer, voire de prendre un risque excessif ce qui est une pratique courante dans les Banques Conventionnelles. A ce propos, cette interdiction est validée par Sharia Board.

Si l'exigence de la tangibilité des actifs dans les contrats utilisés par la Banque Islamique , diminue les problèmes de risque moral, la Banque Conventionnelle, quant à elle, peut faire face au risque de détournement d'argent lorsqu'un emprunteur n'utilise pas le crédit pour acquérir le bien sujet du crédit et s'engage sans prévenir dans des activités risquée, ce qui est presque inexistant dans la Banque Islamique.

Les solutions de financements participatifs proposées par les Banques Islamiques, réduisent le hasard moral. Le fait de participer dans le capital des projets, comme le cas du contrat Musharaka, autorise la banque à contrôler l'entrepreneur. Aussi, le partage de profit prévu dans le contrat Mudharaba, encourage l'entrepreneur à bien gérer les fonds de la banque car les bénéfices ainsi dégagés sont directement liés à la qualité de gestion des fonds et ses compétences professionnelles. La rémunération de l'entrepreneur dépend de sa collaboration avec la banque ; il doit adopter un comportement optimal exigé par la banque et lui révéler les informations exactes sur l'état de l'ensemble de ses activités. Par conséquent, la Banque Islamique peut éviter le risque des asymétries et des inconvénients informationnels dus, essentiellement, à la difficulté de suivre les activités des entrepreneurs.

Par le biais de ces principes, la Banque Islamique espère contrôler tout comportement opportuniste des entrepreneurs et évite d'éventuels problèmes liés aux asymétries d'informations. A cet effet, elle se dote d'instruments de contrôle destinés protéger le capital investi ; le but étant de s'assurer de la rentabilité du projet objet du financement, les résultats des précédents projets n'ayant pas d'importance. Sur ce dernier point, elle partage la vision de la théorie de Pecking Order.

En outre, nous pouvons conclure, d'après la théorie de Trade Off, que les coûts de défaillance sont moins importants pour les banques Islamiques, car cette dernière impose la tangibilité dans les transactions financières. Toujours d'après cette théorie, nous prévoyons que la présence de garanties ouvre l'accès aux crédits. Aussi, après l'analyse des asymétries d'informations dans un contexte islamique, nous pouvons retenir que ces asymétries minimales grâce à la clarté des informations, protégé par la Finance Islamique, et aux autres revendications de la loi Islamique (interdiction de la prise de risque excessive, exigence de la tangibilité, etc.).

Nous avons déjà remarqué que dans les firmes de grande taille l'asymétrie d'information est moins importante vis-à-vis des investisseurs. Toutefois, elle est quasi inexistante lorsque l'une des deux parties de la relation prêteur-emprunteur est une Banque Islamique, cela indépendamment de la taille de l'entreprise. De ce fait, il serait tout à fait légitime de penser que, conformément à la théorie de financement hiérarchique, les Banques Islamiques financent

des entreprises présentant un risque plus faible, comparativement aux Banques Conventionnelles.

III. Les différents types de crédits offerts aux entreprises

Le crédit peut se définir comme une assistance financière du banquier à l'entreprise. Actuellement, il existe plusieurs formes de crédits offerts par les banques ; il serait donc très fastidieux de toutes les détailler ici. Ainsi, nous ne pouvons faire ici qu'une présentation d'ensemble de ces types de crédits.

Deux principales formes sont bien connues : le crédit direct qui permet une mise à disposition des fonds (crédit par décaissement) et le crédit indirect qui donne lieu à un engagement du banquier d'honorer la signature de son client en cas de défaillance de ce dernier (crédit par signature). Pour le premier type de crédit, ils sont classés selon la durée, on distingue ainsi :

- Le crédit à court terme : la durée est inférieure à deux ans. Il sert à financer les opérations d'exploitation de l'entreprise telles que la production et la commercialisation ;
- Le crédit à moyen terme : sa durée est comprise entre deux et sept ans. Il correspond aux crédits d'investissement. D'un point de vue historique, il faut distinguer deux sortes de crédits à moyen terme : les crédits mobilisables et les non mobilisables. Les crédits à moyen terme mobilisables représentent, de nos jours, la part la plus importante des financements ;
- Le crédit à long terme : la durée dépasse sept ans. ce sont des crédits d'investissement destinés à l'acquisition d'immobilisations de longue durée de vie.

IV. Les objectifs majeurs du diagnostic bancaire de l'entreprise

1. Le diagnostic économique et financier

Pour la banque, le besoin de réaliser un diagnostic économique et financier de la firme s'impose. C'est d'ailleurs un préalable à toute décision d'octroi d'un concours financier à une entreprise ; le but étant d'obtenir une image fidèle de l'entreprise sur le plan financier et économique. La banque adapte son évaluation, et par extension la mobilisation des critères, en fonction de la relation qu'elle entretient avec l'entreprise et les caractéristiques du crédit. Elle cherche surtout à établir les conditions de solvabilité, de liquidité et de rentabilité futures qui permettront à l'entreprise de respecter ses engagements ou de pouvoir faire le recouvrement par contrainte judiciaire.

1.1 L'analyse de la structure financière de l'entreprise

1.1.1 L'appréciation de la solvabilité

La propension de l'entreprise à honorer ses dettes dans le respect des délais détermine sa solvabilité ; cette dernière est au centre des préoccupations de la banque dans le cadre de l'identification des risques de défaillance ou de non recouvrement d'un emprunteur. En effet, l'insolvabilité peut mener une entreprise à la faillite.

Afin de prévoir et de se prémunir contre le risque de faillite, la banque établit un diagnostic financier censé estimer la variation financière et le développement de l'entreprise dans son ensemble.

Évaluer la solvabilité de l'entreprise implique de déterminer si cette dernière est capable d'honorer ses engagements. Ainsi, le banquier établit son jugement en utilisant deux stratégies majeures. Dans un premier temps, il se livre à une étude du bilan via une confrontation entre le

passif et l'actif afin de trouver un équilibre dans son anticipation des paiements obligatoires et des résultats futurs. Puis, l'évaluation de l'évolution des recettes dans le passé et de la situation financière permet de comprendre les tendances lourdes avec la probabilité d'une prolongation dans le temps.

1.1.2 1.'appréciation de la liquidité

L'entreprise doit disposer de liquidités pour régler ses dettes, en tenant compte de ses échéances. Elle ne doit cependant pas créer une rupture de trésorerie qui l'obligerait à être dans un état de cessation de paiement. Selon le jugement de la banque, les possibilités de remboursement du prêt expriment la santé économique et financière de l'emprunteur. L'entreprise cherchera donc à déterminer la capacité de remboursement et d'endettement de l'emprunteur. L'insuffisance de liquidités conduit inexorablement à un problème de recouvrement. Le défaut de liquidité de l'entreprise se définit par son incapacité à dégager suffisamment de fonds dans le cadre de son exploitation, ce qui la met dans une situation d'incapacité à honorer ses échéances. C'est la raison pour laquelle il est important de bien maîtriser le risque de liquidité qui est surtout dû à l'incertitude face au bénéfice de l'exploitation future.

1.1.3 L'appréciation de la rentabilité de l'entreprise

Après avoir répondu aux préoccupations relatives à la solvabilité et la liquidité, le banquier étudie minutieusement la capacité de l'entreprise à dégager des bénéfices, que ce soit dans le présent ou le futur ; en effet c'est un aspect qui revêt une importance majeure pour la banque. Aussi, l'appréciation du degré d'autonomie de l'entreprise est un point à ne pas négliger. Nous entendons par autonomie, la capacité de l'entreprise à financer sa croissance et à assumer ses dettes grâce aux bénéfices réalisés. Ainsi, générer un résultat positif s'avère être une nécessité pour l'entreprise pour atteindre un équilibre financier, ce que la banque s'efforcera de trouver lors de son analyse.

Nous mesurons la rentabilité à l'aide des soldes intermédiaires de Gestion et du compte de résultat. Le premier outil analyse la situation sous deux angles différents : la rentabilité

économique et financière. Il doit tenir compte de la question suivante : « *comment l'entreprise produit-elle son résultat et selon quels critères évaluer cette rentabilité ?* ».

Quant au compte de résultat, il mesure les flux de trésorerie de l'entreprise, sur une période déterminée. Il a pour but de valoriser les variables explicatives du profit généré ou de la perte subie.

Toutefois, afin de leur donner tout leur sens, les résultats doivent être confrontés aux chiffres de référence du secteur auquel appartient l'entreprise ; ce procédé nous permettra d'établir la valeur monétaire des moyens investis qui ont permis l'obtention desdits résultats, ou alors de quantifier les opérations réalisées par l'entreprise. Nous ajouterons, néanmoins, que la banque ne doit pas se contenter des critères sus évoqués. En effet, elle doit inclure des caractéristiques propres au secteur d'activité de l'entreprise, à savoir : la conjoncture technique et économique de l'exploitation et de la structure des coûts, ainsi que les lois qui influencent les choix stratégiques de l'entreprise dans le domaine commercial et social ; l'ensemble de ces éléments contraignent par conséquent la structure financière de l'entreprise.

1.1.4 L'appréciation du risque économique

L'ensemble des informations recueillies par la banque, sur le plan comptable et le plan financier, ne suffit pas à comprendre une entreprise dans son intégralité et ne fournit pas, par ailleurs, de garanties vis-à-vis des engagements futurs quelle que soit la durée.

La succession des causes qui peuvent aboutir à une difficulté financière démontre la nécessité de compléter l'étude financière par une analyse économique visant à apprécier son degré d'exposition au risque économique. A ces fins, la banque s'intéresse aux indicateurs économiques pouvant exercer une influence négative sur la compétitivité de l'entreprise et, par extension, perturber sa stabilité financière et son activité. Il s'agit ici de recenser et de mobiliser les variables présentes dans l'environnement de l'entreprise, tels que le capital, la production, les ressources humaines, le cadre juridique et l'estimation de croissance sur le long terme.

2. Le diagnostic stratégique et psychosociologique

Au-delà des diagnostics financier et économique, la banque témoigne un grand intérêt envers la politique de l'entreprise dans son ensemble, son management et son environnement. Il s'agit de cerner la stratégie de développement menée par les dirigeants et son impact sur les performances de l'entreprise.

Ainsi, la banque établit un diagnostic interne et externe à l'entreprise. Dans un premier temps la banque s'intéresse à la situation juridique, au climat social, à la relation avec les parties prenantes, aux compétences du dirigeant et à la politique commerciale, d'approvisionnement et de communication. Dans un second temps, son jugement porte également sur la méthode dont les objectifs, menant à la pérennité et aux finalités de la firme, sont fixés et sur la méthode dont les différentes fonctions de celle-ci sont coordonnées.

V. Les méthodes et les outils du diagnostic

L'analyse effectuée par la banque mobilise des méthodes et des outils différents en fonction d'une part, de la relation qu'elle entretient avec son client et, d'autre part, de type de crédit.

Le diagnostic est donc fondé simultanément sur l'étude et l'interprétation des documents comptables, économiques et financiers de l'entreprise de l'exercice en cours, des états financiers prévisionnels et, le cas échéant, des deux ou trois derniers exercices. Il s'agit du bilan, des tableaux, des flux de trésorerie pour la période couvrant le prêt, des comptes courants, des comptes de résultats présents et prévisionnels. L'étude porte également sur les données stratégiques et fonctionnelles de l'entreprise. Une étude orientée vers l'appréciation du risque de faillite ou de solvabilité s'applique le plus souvent aux méthodes fondées sur l'analyse du bilan (étude statique) et aux méthodes qui s'appuient sur les tableaux de financement (étude de flux). Aussi, une étude de la rentabilité s'applique principalement à l'analyse du compte de résultat destinée à comparer les soldes de gestion aux moyens engagés ou aux flux d'activités réalisés par l'entreprise.

C'est à partir des états financiers que la banque réalise son étude : elle en extrait des éléments cohérents ou corrélés afin de déterminer et d'établir des ratios. Ce procédé est une manière rapide et efficace pour lever le voile sur les atouts et les handicaps de l'entreprise en termes d'autonomie financière, de capacité de remboursement, de rentabilité et de performance. Concrètement, la banque compare les ratios obtenus lors de l'analyse de l'entreprise avec les ratios de références des années précédentes et de même secteur d'activité.

Les étapes du processus du diagnostic peuvent se résumer de la manière suivante :

1. La recherche d'informations : il est très important de disposer d'informations sûres et pertinentes. En effet, les données quantitatives et qualitatives représentent la matière première de l'analyste ;
2. L'étude de la situation financière, économique et stratégique de l'entreprise : l'utilisation des outils d'analyse et la détermination des forces et faiblesses de l'entreprise ;
3. La synthèse des paramètres d'analyse les plus pertinents. Elle met en exergue les principales forces et faiblesses. Vient ensuite la formulation d'une opinion sur la situation globale ;
4. Enfin, la banque prend une décision.

VI. Processus du diagnostic d'une demande de crédit Entreprise

Diagnostiquer une entreprise, lors d'une étude de demande de crédit, constitue une étape importante au cours de laquelle la banque acquerra une vision complète de l'état de l'entreprise et des risques auxquels elle est exposée. Cette analyse n'est pas systématique ; en effet si l'entreprise fait partie du portefeuille client de la banque, elle est dispensée de tout ce processus. Toutefois, il existe une exception si l'entreprise n'a pas respecté ses engagements lors d'un précédent contrat ou si les mouvements sur son compte bancaire sont faibles.

Dans le cas où la demande proviendrait d'un nouveau client ou d'un client dont les caractéristiques ne seraient pas aussi favorables, une analyse approfondie de la situation du demandeur s'impose. Une telle analyse concerne généralement les points suivants :

1. La recherche d'information

La banque se doit d'apprendre à connaître l'entreprise et son métier avant d'en établir un diagnostic. Dans le cas où les conditions d'accès au crédit ne sont pas réunies, il serait risqué pour le banquier de prendre une décision dans la mesure où son diagnostic s'avèrerait incomplet, voire non pertinent. Ainsi, il est indispensable que le banquier se dote d'informations pertinentes, sûres et vérifiables afin de réaliser un bon diagnostic. Les visites sur le terrain et les entretiens avec les parties prenantes font également partie du processus de collecte d'informations qui intervient avant l'évaluation. Deux types de problème se posent quant à la collecte d'informations : le choix des sources, qui constitue une première étape, est primordial. La seconde étape est caractérisée par un tri des informations afin de ne retenir que les plus utiles.

1.1 Les différents types d'informations

Il existe deux catégories d'informations : les informations internes et les informations externes.

1.1.1 Les informations internes

Les informations internes sont relatives à l'entreprise elle-même. Elles sont de deux types :

a. Les informations financières et économiques

Les informations financières sont disponibles dans les documents comptables et financiers de synthèse (le bilan, le compte résultat, les tableaux de flux). Quant aux informations économiques, il s'agit principalement d'informations portant sur la détention du capital, le contexte juridique et historique dans lequel évolue l'entreprise. Les produits et services de l'entreprise ainsi que ses marchés, sa structure de production, son personnel, sa gestion

prévisionnelle, ses perspectives et ses prévisions de croissance à long terme constituent également les informations économiques.

b. Les informations extra financières

Les informations extra financières d'une entreprise regroupent l'ensemble des renseignements sur son management et son organisation. Plus particulièrement, ces informations concernent la stabilité sociale de l'entreprise, sa situation judiciaire, la personnalité et la qualité du dirigeant, sa politique commerciale et d'approvisionnement, sa politique de communication et ses rapports avec les différentes parties prenantes.

1.1.2 Les informations externes

L'environnement est à l'origine des informations externes de l'entreprise ; il s'agit principalement de l'évolution du marché et de la concurrence.

1.2 *Les sources d'informations*

Parmi les sources d'informations, nous distinguons les sources internes des sources externes.

1.2.1 Les sources internes

Les états financiers et comptables de synthèse (bilan, comptes de résultat, tableaux de flux et annexes) et les documents non financiers (business plan, rapport d'activité, les statistiques commerciales, techniques, sociales, plans de développement, études prévisionnelles commerciales, techniques, etc.) constituent les sources internes d'informations

1.2.2 Les sources externes

La presse, les revus et les études sectorielles, documents administratifs, etc. composent les sources externes.

2. La nature de l'information

Les banques ont la possibilité de minimiser le risque d'asymétrie d'information à travers la collecte d'informations privées au cours de sa relation avec son client (Steijvers et Voordeckers, 2009). Toutefois, l'accès à ce type d'information n'est pas systématique.

Les banques se spécialisent dans les technologies de l'information « *hard* » mais cela n'exclut pas l'octroi de crédits à des emprunteurs opaques (Jayaratne et Wolken, 1999 ; Berger et al. 2007b). L'utilisation de ces technologies engendre une recrudescence des garanties (Inderst et Mueller, 2007). D'ailleurs, lors d'une demande de crédit, les entreprises sont contraintes de disposer d'une garantie personnelle du fait de l'utilisation, par les banques, des technologies de prêt fondées sur le principe des scores (Steijvers et Voordeckers, 2009). A cet égard, une nouvelle question émerge : la collecte d'informations pertinentes et l'obtention de garanties de la part du client sont-elles complémentaires ou la seconde se substitue-t-elle à la première ?

En effet, le comité Bâle II va permettre une utilisation plus large des garanties puisqu'il exige des banques qu'elles réévaluent le montant du capital mis en réserve au risque des crédits, en vue d'un problème éventuel. Par conséquent, nous pouvons affirmer que le montant bloqué par les banques est proportionnel au risque. Ainsi, les banques préservent leur solvabilité et leur stabilité (Von Thadden, 2004). Un crédit accordé contre une garantie est moins risqué qu'un crédit similaire accordé sans garantie. Les banques optent donc pour les crédits garantis, ce qui leur permet de bloquer un capital moins important.

3. L'analyse de la structure financière et de l'équilibre financier de l'entreprise

Afin de s'assurer que l'entreprise est solvable et d'apprécier au plus juste sa liquidité, la banque s'intéresse à sa structure financière ainsi qu'à son équilibre financier via une analyse du bilan retraité. Les ratios et les indicateurs constituent la base de l'analyse. Ils ont, en effet, un rôle déterminant dans le processus de décision relatif à l'octroi du crédit.

3.1 L'analyse de la rentabilité de l'entreprise

Tout d'abord, le banquier analyse les résultats antérieurs et actuels de l'entreprise. Aussi, il anticipe les tendances pouvant influencer les résultats futurs. Ce procédé permet d'estimer les niveaux, l'évolution et la volatilité des résultats.

La rentabilité détermine le volume des bénéfices produits par l'entreprise. Les résultats ainsi générés contribuent à la production de ressources nécessaires au financement des investissements eux-mêmes indispensables au développement de l'entreprise et au remboursement de ses dettes. C'est pourquoi la question de la rentabilité revêt une importance capitale pour le banquier qui s'intéresse de près à la capacité de l'entreprise à pérenniser grâce au maintien d'un équilibre financier.

Ainsi, la rentabilité demeure un pilier sur lequel la banque se repose lors de l'étude de la fiabilité de l'entreprise. Nous notons toutefois que cette analyse n'est pertinente que si elle permet une comparaison avec les principaux concurrents de l'entreprise concernée. En effet, une entreprise tout à fait rentable peut finalement révéler une rentabilité inférieure à celle constatée dans son secteur d'activité. Cela traduirait alors un manque de compétitivité vis-à-vis de ses concurrents directs. Une étude des états financiers viendra compléter l'analyse précédente ; elle portera principalement sur l'étude d'indicateurs significatifs et des principaux ratios : le Chiffre d'Affaires, la Production de l'Exercice, la Marge Commerciale, la Valeur Ajoutée, l'Excédent Brut d'Exploitation, le Résultat d'Exploitation, le Résultat de l'Exercice et la Capacité d'Autofinancement. L'analyse sera complétée par l'évaluation du risque d'exploitation.

3.1.1 Les principaux ratios de rentabilité

Différents types de ratios permettent de calculer et d'analyser la rentabilité d'une entreprise :

a. La rentabilité économique

La rentabilité économique se définit par l'aptitude de l'entreprise à réaliser des bénéfices sans que les décisions financières aient un impact sur celle-ci. Concrètement, nous confrontons le montant investi au résultat dans le but d'apprécier les excédents générés afin de s'assurer que l'entreprise est en mesure d'assumer les coûts d'investissement et les risques inhérents ainsi que d'honorer ses engagements envers ses associés.

Le ratio de la rentabilité économique peut être calculé de différentes manières :

- Résultat d'exploitation/capitaux propres + dettes ou,
- EBE/capitaux investis ou,
- EBE/production de l'exercice.

Il est possible d'obtenir un taux de rentabilité économique à partir du ratio suivant : résultat net / investissement total ; ici la rentabilité est calculée par rapport aux actifs immobilisés inclus au processus de production.

b. La rentabilité financière=résultat net/capitaux propres

Il s'agit d'un ratio privilégié pour les actionnaires et le banquier car il les informe sur le rendement de leur investissement.

Un autre ratio soulignant le rapport entre les dividendes distribués et les capitaux propres complète l'analyse. Nous distinguons ainsi deux catégories de rentabilité financière, l'une du point de vue de l'entreprise (résultat net/capitaux propres) et l'autre des actionnaires (dividendes distribués/capital social ou personnel).

3.1.2 L'analyse du risque d'exploitation et la structure des coûts

Le risque d'exploitation est étroitement lié à la structure des coûts. En effet, la manière dont les coûts fixes et variables sont répartis a un impact sur la façon dont le résultat réagit face aux variations de la production et des ventes. Des charges fixes ou des coûts de structures importants impliquent une certaine volatilité des résultats et, par conséquent, une augmentation des risques : si nous considérons que l'entreprise affiche un faible niveau de production, il lui sera difficile de lisser ses coûts fixes sur sa production et elle déplorera de lourdes pertes. En revanche, l'entreprise affichera des marges conséquentes si l'augmentation de sa production est une réponse à une plus forte demande ; ainsi l'entreprise sera en mesure de couvrir ses charges fixes.

Nous réaffirmons qu'il existe un lien entre la rentabilité et la répartition des coûts fixe et variable de l'entreprise. A cet égard, c'est l'étude de la structure des charges qui nous indique ce que nous appelons « *seuil de rentabilité* » ou « *point mort* » ; il définit le niveau de production auquel aucun bénéfice n'est réalisé et aucune perte n'est non plus constatée. Ainsi, un niveau de production inférieur au « *point mort* » implique que les coûts sont supérieurs au Chiffre d'Affaires et donc que l'entreprise essuie des pertes. Par contre, un niveau de production supérieur au « *point mort* » traduit une compensation des coûts par les ventes et, par conséquent, la réalisation de bénéfices.

Toutefois, la structure des coûts engendre un risque spécifique que nous nommons « *risque d'exploitation* ».

4. L'analyse du risque économique

Malgré l'utilité d'une analyse financière, cette dernière ne suffit pas à appréhender l'entreprise dans son ensemble et, par conséquent, elle n'expose pas la totalité des risques et des enjeux auxquels elle fait face. Une analyse économique viendra alors compléter l'analyse financière dans le but d'évaluer le risque économique, via la mobilisation d'indicateurs spécifiques : son statut juridique, son histoire et la structure de son capital.

Le banquier se concentrera sur des aspects spécifiques à travers différentes interrogations :

- ✓ La structure de propriété (actionnaires) et/ou de pouvoir (dirigeants) de l'entreprise a-t-elle connu des changements significatifs ? L'entreprise a-t-elle créé un nouveau produit ou service ? L'entreprise est-elle à la conquête d'un nouveau marché ou a-t-elle, au contraire, décidé de recentrer son activité ? L'entreprise a-t-elle réalisé des investissements majeurs (nouvelle usine, lancement d'une marque, etc.), une augmentation de capital ou des emprunts importants ? Y a-t-il eu d'importantes modifications au niveau de l'effectif (licenciements ou embauches massives) ou de l'organisation (bouleversement de l'organigramme, nomination de nouveaux responsables fonctionnels ou opérationnels, arrivées ou départs de dirigeants, etc.) ?
- ✓ Qui est l'actionnaire majoritaire ? S'il s'agit d'une entreprise à actionnariat dispersé, quelle est la répartition de l'actionnariat ?
- ✓ Comment s'organisent les relations entre l'actionnariat et le management ? S'agit-il d'une :
 - Entreprise entrepreneuriale : la propriété et le pouvoir appartiennent-ils à un ou plusieurs entrepreneurs ?
 - Entreprise familiale : la propriété appartient-elle à une ou plusieurs familles ? La direction est-elle assurée par un ou plusieurs membres de la famille ?
 - Entreprise managériale : le management et la propriété sont bien distincts.
- ✓ L'entreprise peut-elle envisager une augmentation de capital grâce à son actionnariat actuel ?
 - L'étude des produits et/ou services.

Si nous partons du principe que l'objectif premier d'une entreprise est de vendre les biens et/ou services qu'elle produit afin de générer des bénéfices, alors, le risque économique est, pour elle, d'une importance capitale. Aussi, nous devons garder à l'esprit que la qualité des produits et/ou services de l'entreprise influence positivement sa rentabilité.

Toutefois, l'appréciation de la qualité doit être complétée par une étude du marché ainsi que d'une analyse des prix. En effet, indépendamment de la qualité de gestion de l'entreprise, celle-ci ne prospérera pas si ses produits ou services ne répondent pas à la demande du marché, si ses prix sont trop élevés par rapport à ceux pratiqués par la concurrence ou si le marché sur lequel elle est positionnée disparaît. Par conséquent, la vérification des trois points sus cités s'avère indispensable car une entreprise sans produits ou services cesse d'exister.

L'analyse du banquier sera axée sur les points ci-dessous :

- ✓ Les produits sont-ils destinés à un marché en développement ou sont-ils novateurs ?
- ✓ Quel est le positionnement du produit vis-à-vis du marché ? de la concurrence ?
- ✓ Est-ce que le produit s'impose de lui-même de par ses qualités ou son prix ?
- ✓ Quel est le positionnement de l'entreprise vis-à-vis du prix ?
- ✓ Les produits ont-ils du succès ? Dans quelle mesure contribuent-ils à la marge bénéficiaire (produit rentable) ? Quelle est leur part dans le Chiffre d'Affaires ?
- ✓ L'entreprise possède-t-elle des sous-traitants ? Une stabilité est-elle prévue à terme ?
- ✓ l'entreprise peut-elle réaliser les investissements nécessaires au maintien du positionnement du produit ou service sur le marché, tout en conservant un niveau de rentabilité acceptable ?
- ✓ Y a-t-il des risques inhérents à la réglementation ?
- ✓ L'entreprise détient-elle des brevets, des licences ou des droits de distribution exclusifs ?

- L'analyse de la structure de production

La combinaison des moyens de production de l'entreprise (effectifs, immobilisations) forme sa structure de production qui constitue, pour elle, une source de dépenses. L'appréciation de la politique de production incombe au banquier. En effet, l'utilisation de matériels vieillissants, voire obsolètes, est synonyme de dégradation de la situation financière. C'est pourquoi le banquier prêtera une attention particulière aux points ci-dessous :

- ✓ L'outil de production est-il moderne, performant ou obsolète ? répond-t-il aux normes et lois ? confère-t-il à l'entreprise une certaine réactivité ?

- ✓ L'entreprise maîtrise-t-elle l'outil et le système de production ?
- ✓ L'entreprise génère-t-elle des recettes suffisantes pour renouveler l'outil ?
- ✓ Les approvisionnements en matières premières sont-ils stables ?
- ✓ Quel est le niveau de productivité comparativement à celui du secteur ? Des investissements de mise à niveau sont-ils prévus ?
- ✓ Quelle est la capacité de production ? Quels sont les coûts engendrés par la production et l'entretien ?
- ✓ Le personnel : l'entreprise a-t-elle besoin d'une main d'œuvre très qualifiée et rare sur le marché ? Y a-t-il des conflits avec le personnel ?
- ✓ La gestion prévisionnelle : L'entreprise a-t-elle réalisé une prévision des ventes et une simulation du budget ?
- ✓ Quelles sont les perspectives de croissance à long terme ?

Parallèlement à l'analyse du risque économique à court terme, le banquier amorce une réflexion sur les perspectives d'évolution à travers différentes interrogations :

- Le projet envisagé par le dirigeant peut-il évoluer dans le long terme ?
- L'entreprise peut-elle prospérer sur son propre marché ?
- La vente du produit peut-elle être étendue à d'autres marchés ?
- L'entreprise dispose-t-elle d'une expérience industrielle ou commerciale significative lui permettant d'envisager le lancement de nouveaux produits ou la conquête de nouveaux marchés ?

VII. Le diagnostic des indicateurs extra financiers

1. L'environnement de l'entreprise

Le banquier, lors de son analyse, doit déterminer les variables qui ont un impact sur l'activité de l'entreprise et donc son succès en se basant sur un certain nombre de critères :

- ✓ Quelle est la place de l'entreprise sur le marché vis-à-vis de ses concurrents ? Quelle est la tendance du marché ? Est-il porteur ou en régression ?

- ✓ L'analyse de la concurrence révèle le positionnement de l'entreprise ; il est donc indispensable de considérer le couple produit/marché ;
- ✓ La menace de produits de substitution ou de nouveaux produits ;
- ✓ Une bonne gestion de la clientèle est un facteur clé de succès de l'entreprise, elle doit ainsi maîtriser tous les aspects la concernant (sa concentration, sa fidélité et le rythme de son renouvellement).
- ✓ L'entreprise est-elle dépendante de ses fournisseurs ?
- ✓ Quel est l'état du réseau de distribution ? Des équipes de vente
- ✓ Quelles sont les relations de l'entreprise avec les autres établissements financiers ?
- ✓ Quelles les lois et normes en vigueur sur le marché ? Quelle est la réglementation fiscale ?
- ✓ L'évolution des technologies influence-t-elle les produits de l'entreprise ?

2. Le management

Une équipe de gestion dynamique, impliquée et stable est un facteur clé de succès pour l'entreprise, par ailleurs, cela inspire la confiance des investisseurs. La politique de gestion des ressources humaines est un point que le banquier soulèvera via les interrogations suivantes :

- ✓ Quels sont les niveaux de qualification et d'expérience du dirigeant dans le domaine ?
- ✓ Quel sont les degrés de décentralisation et de délégation du pouvoir ? Quelle est la politique de management adoptée par l'entreprise ?
- ✓ Quel est le style de commandement ? Quelles sont les procédures décisionnelles ? Une concertation des responsables précède-t-elle la prise de décision ? Existe-t-il des tableaux de bord de gestion ?
- ✓ La direction est-elle bien informée du fonctionnement des différents services ?
- ✓ Quelle est la réputation des dirigeants ? Un système de contrôle interne efficace a-t-il été mis en place ?
- ✓ Quelle est la stratégie actuelle de la direction ? Est-elle bien définie ?

3. La politique générale de l'entreprise

L'organisation et la vision de l'entreprise sont établies par les dirigeants selon leurs motivations, leurs formations et leurs cultures. La politique générale de l'entreprise se définit par l'ensemble des principes, des normes et des règles qui guident ses actions. Autrement dit, elle expose la finalité de l'entreprise et précise les actions à mener afin d'y parvenir et ainsi de garantir la prospérité de l'entreprise ; elle détermine également les contraintes et les critères à respecter et veille à la bonne coordination entre les différentes fonctions.

Ainsi, le banquier apprécie la stratégie de développement adoptée et en évalue les enjeux.

4. L'appréciation des indicateurs spécifiques au projet

Au regard du banquier, l'évaluation du ou des projets revête une importance particulière. La première interrogation concerne la légitimité du projet, en ce sens, le banquier détermine si l'investissement s'inscrit parfaitement dans la politique de développement de l'entreprise. Puis, le banquier s'intéresse à l'intérêt économique du projet ainsi qu'à ses enjeux en termes de résultats, de rentabilité et d'équilibre financier, il recense également l'ensemble des risques. Si le banquier accorde une attention particulière aux investissements c'est parce qu'ils sont indispensables au développement de l'entreprise. En effet, ils prévoient les capacités et les conditions de production de l'entreprise et par extension, sa compétitivité, ses résultats et son équilibre financier. Toutefois, le fait que les investissements mobilisent des fonds sur une longue durée, représente un risque certain.

Nous comprenons ainsi que lorsque l'entreprise s'engage dans un investissement, ce dernier affecte tant sa politique générale que sa gestion financière. Son engagement représente donc un enjeu essentiel. En effet, l'entreprise doit effectuer un bon choix stratégique qui lui permettra d'accroître son activité sinon elle peut perdre des parts de marché au profit de ses concurrents.

L'appréciation des projets d'investissement ne se fait qu'à travers des critères financiers explicites : taille du projet, cash-flows prévisionnels, taux de rentabilité, plan d'investissement,

risque d'insolvabilité, etc. et de critères économiques et stratégiques : gains de part de marché, gains de productivité escomptés, etc.

Une analyse multidimensionnelle doit également être menée afin de compléter l'évaluation financière. Il s'agit là d'identifier les éventuelles répercussions du projet sur les différents métiers de l'entreprise et d'évaluer sa cohérence avec la stratégie de développement.

5. L'impact des contraintes et des caractéristiques financières et réglementaires de la banque

La pérennité d'une entreprise n'implique pas forcément qu'elle obtienne une réponse favorable à sa demande de crédit ; la décision finale dépendant de la marge de manœuvre de l'établissement bancaire en fonction de ses propres caractéristiques financières. En effet, les banques sont soumises à des réglementations relatives à leur capacité de prêt, cela dans le respect de certaines politiques émises par les autorités monétaires. Par conséquent, il est impossible au banquier de revoir son encours à la hausse, au-delà d'un taux de croissance autorisé, à moins qu'il n'en assume les effets.

Ainsi, un certain nombre de demandes de crédit obtient un avis défavorable. Par ailleurs, le raffermissement des règles de sécurité, dont les banques font l'objet, conduit au même résultat. En effet, dans une optique de stabilisation du système bancaire de la part des instances monétaires mondiales, ces dernières ont imposé une réglementation prudentielle (ratio de solvabilité, le niveau des fonds propres, etc.) ainsi que des normes de gestions (rapport de division des risques, etc.) aux banques. Cette soumission aux nouvelles normes plus contraignantes s'accompagne fréquemment d'une réduction de la croissance des encours d'engagements du fait d'une plus grande « *sévérité* » dans la sélection des clients et d'une plus grande vigilance quant aux volumes prêtés.

Au-delà des exigences et des réglementations externes, la marge de manœuvre du banquier dépend également des finances de la banque elle-même ; c'est pourquoi, la considération de

l'environnement économique immédiat et l'appréciation du niveau de risque des engagements précédemment réalisés sont d'une importance capitale.

VIII. La limitation du risque associé à la demande de crédit

Afin de diminuer le risque client à un niveau acceptable, le banquier se dote de divers outils : la création d'un protocole de contrôle de gestion adapté, l'instauration de directives quant au montant de l'encours alloué à un client, l'obligation pour le client de présenter des garanties et le désir de trouver un partenaire afin de ne pas supporter à elle seule le risque client.

1. La délégation de pouvoir de signature et la qualité des analystes

Dans le cas d'une décentralisation des prises de décision, la délégation de pouvoir indique le montant de crédit maximum qu'une instance de décision pourra accorder sous sa seule signature. Ce type d'organisation présente une large décentralisation des décisions conférant au détenteur de la délégation de signature une grande responsabilité en matière de résultats. La décentralisation repose sur la spécialisation des analystes par types de clientèle afin qu'ils appréhendent au mieux le risque bancaire.

Au regard de la banque, cette organisation permet aux analystes et aux intervenants d'avoir une vision globale de chacune des entreprises qui composent son portefeuille clients ; la connaissance du client étant indispensable lorsque ce dernier dépose une demande de crédit.

2. La division et le plafonnement du risque sur l'entreprise

2.1 La division des risques

Il n'est pas recommandé au banquier d'accorder des crédits à quelques gros clients uniquement. La réglementation bancaire a d'ailleurs fixé des limites à la concentration des risques crédits (rapport de division des risques). L'exposition au risque n'est pas inhérente au volume de la clientèle : si l'ensemble des clients de la banque appartient au même secteur d'activité ou à la même zone géographique, cette dernière accroît son exposition au risque dans le cas où le secteur ou la zone connaîtrait une crise. Le banquier doit donc diversifier les risques afin de minimiser les pertes potentielles.

2.2 Le plafonnement des risques

Les banques sont confrontées à différentes exigences liées à la limitation du risque de crédit vis-à-vis de sa clientèle, du risque total imposé par les actionnaires, du niveau des fonds propres qu'elle possède. Ces préoccupations ont amené les dirigeants à établir une limite maximale du montant de leurs actifs à risque de contrepartie. Puis, cette limite se décline sous forme de plafonds par emprunteur ou groupes d'emprunteurs, par types de crédit ou par zones géographiques. Cela impose donc aux directeurs d'agence le respect de normes plafond lors de l'attribution de nouveaux crédits ou du renouvellement des autorisations de crédit à leur clientèle.

2.3 Analyse et prise de garanties suffisantes

Le banquier requiert que l'entreprise lui fournisse des garanties afin de se protéger d'un éventuel échec. Il existe deux principaux types de garanties : les garanties réelles et les garanties personnelles. Toutefois, le banquier est obligé de vérifier la fiabilité de la garantie avant d'accorder le crédit.

2.3.1 L'inspection des éléments de garantie

Les éléments de garantie, vérifiés avant la conclusion du contrat, font l'objet d'une inspection continue sur la période du crédit par la banque ou par son mandataire. Les nouvelles exigences de la banque engendrées par l'inspection doivent être communiquées au client. En effet, plusieurs biens de l'entreprise seront surveillés et évalués avec sérieux ; il s'agit de l'état des stocks, l'état de l'immeuble et des équipements ainsi que la productivité.

Avant l'acceptation de toute garantie, le banquier est dans l'obligation de réaliser, soit lui-même, soit via les services d'un professionnel, des enquêtes auprès des services compétents de l'Etat (ou privés) afin de s'assurer qu'aucune charge n'affecte ladite garantie.

a. Les garanties réelles

Les garanties réelles constituent des techniques juridiques conférant à un établissement bancaire et financier aidant une entreprise à acquérir un actif, via l'apport tout ou partie du financement nécessaire à ladite acquisition, un droit de préférence sur cet actif ou sur un autre bien jusqu'au complet remboursement du crédit initial. Selon la nature de l'actif en question, il peut s'agir d'hypothèque d'un bien immobilier, de nantissement d'un fonds de commerce, de nantissement de matériel et d'outillage, de nantissement de titres ou de gages, l'actif gagé pouvant être un véhicule automobile (gage automobile), un stock de marchandises ou de matières premières (warrant).

b. Les garanties personnelles

Il s'agit de garanties données par un tiers dans le cadre de cautionnement ou d'aval. Ce sont principalement des cautions personnelles engageant une personne à rembourser l'établissement prêteur à la place du débiteur si celui-ci ne pouvait pas honorer ses engagements. La caution apportée peut être simple ou solidaire :

- Elle est qualifiée de « *simple* », si le banquier doit d'abord tenter de se faire rembourser par son débiteur principal avant de se retourner contre la caution ;

- Elle est qualifiée de « *solidaire* » si le banquier peut demander le remboursement des dettes à la caution directement, sans avoir effectué une première demande au débiteur.

La caution apportée peut, en outre, être limitée ou illimitée :

- Limitée à un montant donné et/ou à une période donnée ;
- Illimitée, si le montant de l'engagement n'est pas plafonné et que celui-ci a une durée indéterminée.

Le recours aux cautions solidaires est relativement fréquent, un banquier pouvant faire dépendre le renouvellement ou l'augmentation de ses concours de trésorerie à une entreprise, de l'apport de cautions personnelles :

- Soit du chef d'entreprise ou de ses proches s'il s'agit d'une entreprise personnelle ;
- Soit du gérant ou des associés s'il s'agit d'une Société à Responsabilité Limitée (SARL) ;
- Soit du dirigeant ou des principaux actionnaires s'il s'agit d'une Société Anonyme.

3. Le nombre des banques en exercice avec le client

Le nombre des banques qui traitent avec l'emprunteur constitue une variable importante dans la détermination de la relation de force entre les deux parties. Les thèses se contredisent au sujet du nombre de banques dans le rationnement : selon Detragiache, Garella et Guiso (2000), le « *multi-banking* » minimise le risque de refus. Toutefois, l'idée la plus développée et la plus soutenue s'oppose à cette dernière. En effet, un nombre élevé de banques qui traitent avec une entreprise engendre une opacité croissante de celle-ci ; elle n'est donc plus en mesure de donner un signal positif sur sa situation. Par conséquent, la banque devient, en quelque sorte, une victime du « *multi-banking* ». En effet, d'un point de vue post décisionnel, le « *multi-banking* » rend difficile la révision des termes du crédit (Bolton et Scharfstein, (1996)) dans la mesure où d'autres banques sont susceptibles de répondre favorablement à la demande de l'emprunteur en cas d'échec des négociations avec la banque en question ; cette situation met ainsi l'emprunteur en situation de force. Afin de renverser cette situation à leur avantage, les banques

font pression sur leur client à l'aide des garanties obtenues au préalable : l'entreprise qui donne une garantie peut difficilement déposer une demande de financement auprès d'une autre institution financière, ce qui crée une position de force pour la banque prêteuse (Mann, 1997).

Aussi, nous pouvons supposer que la négociation des termes d'un crédit avec plusieurs banques signifie que l'entreprise ne possède pas une relation forte avec sa banque principale. Toutefois, selon Steijvers et Voordeckers (2009), le fait qu'une entreprise n'ait pas tenté de négociation avec une seule autre banque ne prouve pas forcément que les deux entités aient une relation solide.

4. L'existence d'un crédit antérieur

Si l'entreprise a déjà sollicité les services de la banque, il serait logique de penser que cette dernière sera plus encline à lui accorder de nouveau des fonds. Nous pouvons remettre en cause cette affirmation car, si par le passé, une mauvaise expérience a été vécue, la banque peut refuser la demande de crédit. Ainsi, l'existence d'une relation n'est pas suffisante, il faut également savoir si un crédit a déjà été accordé. Si le crédit s'est déroulé sans incidents, la relation est renforcée ; si cela n'est pas le cas, la banque ne voudra certainement pas renouveler l'expérience avec l'entreprise. Stiglitz et Weiss (1983) estiment qu'une entreprise peut être rationnée si elle a été défailante lors d'un précédent crédit.

Toutefois, nous pouvons nous interroger sur l'effet du cumul de deux crédits, ou plus, quant à la solvabilité de l'emprunteur et donc la disponibilité des crédits. En effet, le passage d'un seul crédit à plusieurs entraîne un accroissement des coûts de financement et réduit leur disponibilité (Petersen et Rajan, 1994). L'existence d'un crédit en cours, même si l'entreprise demeure solvable, complique la situation et augmente le risque d'insolvabilité de l'emprunteur ce qui réduit ainsi ses chances d'obtention d'un nouveau crédit.

5. La force de la relation mesurée par la durée

Hoshi et al (1991) évoquent la force du lien entre la banque et l'entreprise. La force de la relation se mesure via divers indicateurs, notamment la durée. En effet, si la relation est de longue durée, la banque devrait avoir en sa possession un grand nombre d'informations sur son client. Selon Steijvers et Voordeckers (2009), la force de la relation peut même se substituer à la garantie. Toutefois, les études menées sur l'effet de la durée de la relation sur la garantie ont obtenu des résultats mitigés : Menkhoff et al 2006 n'ont pas trouvé un effet significatif. Hernandez-Canovas et Martinez-Solano 2006 ont trouvé un rapport positif. Finalement, la majorité des recherches menées a confirmé les conclusions de Steijvers et Voordeckers : Berger et Udell (1995), Chakraborty et Hu (2006), Jiménez et al (2006), Brick et Palia (2007).

Durant la relation, l'emprunteur peut accepter des conditions restrictives envoyant un signal positif au prêteur, ce dernier étant conscient de la confiance inspirée par son entreprise et son projet (Smith, 2000 ; Berger et Udell, 2005). La relation favorise la collecte d'informations réduisant ainsi l'asymétrie d'information. En effet, l'emprunteur se trouve dans l'obligation de renégocier les termes du crédit dès que sa situation financière évolue (Smith, 2000 et Berger et Udell, 2005).

IX. Synthèse et décision d'octroi du crédit

L'analyse globale de la demande de crédit donne naissance à une synthèse de l'étude qui sera soumise aux instances de décision. Ladite synthèse présente l'avis du banquier sur la situation financière, économique, stratégique et psychosociologique de l'entreprise.

1. Synthèse du diagnostic

La synthèse du diagnostic diffère de l'analyse dans la mesure où elle se concentre sur les éléments les plus pertinents de l'analyse, c'est-à-dire ceux permettant de saisir l'évolution récente et future de l'entreprise. Elle reprend les principales forces et faiblesses de l'entreprise. La synthèse traduit le jugement du banquier sur l'entreprise et aide celui-ci à la prise de décision. Elle ne doit comporter que très peu de chiffres : seuls les chiffres clés qui illustrent les raisonnements et étayent les jugements portés sur l'entreprise doivent être retenus.

Les éléments suivants non limitatifs peuvent être considérés comme positifs :

- Des ratios de rentabilité convenable tels que les ratios de rentabilité financière, économique et commerciale ;
- Des indicateurs financiers satisfaisants : fonds de roulement, capacité d'autofinancement et trésorerie, etc. ;
- De bons ratios de solvabilité et de liquidité et de bons ratios de rotation des stocks et de délai de paiement ;
- Une baisse du Besoin en Fonds de Roulement par rapport aux ventes ;
- Une réduction du délai de paiement des clients ;
- Un faible taux d'endettement ;
- Une capacité d'endettement élevée ;
- Une stratégie de développement claire ;
- Un secteur d'activité en plein essor ;
- Un développement de l'entreprise sur le marché, accroissement des ventes et du résultat ;
- Une bonne structure de production (outils de production modernes) ;
- La qualité des fournisseurs et une bonne politique d'approvisionnement ;
- Une clientèle de qualité (pas ou peu de clients douteux) ;
- Un bon style de management et une bonne stabilité sociale.

Les éléments suivants non limitatifs peuvent être considérés comme négatifs :

- Un secteur d'activité en régression, une offre de produits ne répondant pas aux attentes du marché ;
- Une concurrence très vive ;
- Une baisse du Chiffre d'Affaires ;
- Un endettement plus important que la moyenne observée sur le secteur ;
- Un financement mal assuré ;
- Un Besoin en Fonds de Roulement élevé ;
- Une trésorerie tendue ;
- Des délais de règlement clients en hausse ;
- Une stratégie mal définie ;
- Des outils de production obsolètes ;
- La dépendance d'un seul gros fournisseur ;
- Quelques très gros clients assurant une forte part du chiffre d'affaires ;
- Beaucoup de clients douteux parmi le portefeuille client ;
- Un climat social délétère et un personnel démotivé ou non qualifié ;
- Une mauvaise réputation des dirigeants et une omniprésence dans la chaîne de décision.

2. La décision à prendre

La synthèse destinée aux organes de décision prévoit obligatoirement une proposition détaillée de l'accord, de l'ajournement ou du rejet de la demande de crédit accompagnée de recommandations, si cela s'avère opportun. Les modalités et les règles de prise de décision sont stipulées dans les directives aux crédits et aux procédures de délégation de pouvoir. Que le décideur soit un exploitant ou un comité d'engagement, il doit impérativement disposer d'une habilitation et d'une délégation de pouvoir adéquate obtenues par les niveaux hiérarchiques supérieurs.

Lorsque la demande de financement est approuvée, le demandeur reçoit, par voie postale, une lettre lui notifiant les caractéristiques du crédit : montant, durée, taux d'intérêt, modalités de remboursement et garanties. Dans le cas contraire, la lettre contient les motifs du refus.

X. Le recours à la Banque Islamique

Si elle désire collaborer avec la Banque Islamique, l'entreprise doit se plier aux recommandations de la charia. Cela implique, d'une part, l'intervention d'un conseiller interne ou externe en la matière, d'autre part l'organisation d'audits afin de s'assurer du comportement conforme de l'entreprise à la charia. En effet, l'entreprise ne peut fabriquer ou vendre que des produits jugés licites, de même, ses locaux ne peuvent abriter des activités prohibées. La structure du capital doit également être en adéquation avec la charia. Bien qu'il existe des divergences selon les régions, les entreprises désireuses de traiter avec une Banque Islamique franchissent, néanmoins, les mêmes étapes.

Les procédures relatives aux crédits et aux investissements sont similaires : la banque doit s'assurer que les fonds alloués seront dépensés dans le respect de ses principes. Ces derniers établissent les futures étapes de l'opération et déterminent l'utilisation des fonds et la suite du partenariat. Toutefois, les deux entités sont soumises à la législation locale dans la mesure où, selon le pays, le droit au recours à la Finance Islamique est ambigu.

Le gérant doit redoubler d'efforts afin de se conformer aux préceptes de la Finance Islamique ; à cet égard, les transactions impliquant une Banque Islamique comptent plus d'étapes que celles réalisées avec une banque classique. En outre, la documentation est différente de celle qui est demandée en cas de prêts conventionnels. Par exemple, lorsqu'une entreprise exerce une activité d'export, elle peut conclure un contrat Murabaha qui nécessite que l'entrepreneur fournisse un ensemble de documents précis.

Fort heureusement, une grande partie des opérations réalisées par les Banques Islamiques jouit d'instruments modernes caractérisés par un éventail de contrats et de formulaires associés.

Toutefois, le grand nombre d'étapes composant la transaction engendre des frais considérablement élevés. Ces coûts sont donc inhérents au contrat.

Ces différences impliquent évidemment des changements au niveau du système comptable et financier. Les opérations réalisées avec les Banques Islamiques sont uniques dans le sens où elles présentent des risques qui leur sont propres, elles disposent également d'une comptabilité spécifique. Ces divergences, tant de fond que de forme, traduisent une nette distinction dans le fonctionnement de deux banques. Suite à ce constat sont nés des institutions officielles dans le domaine : l'Organisation de Comptabilité et d'Audit pour les Institutions Financières Islamique (AAOIFI) et l'Islamic Financial Services Board (IFSB).

Durant l'incertitude financière qui régnait au sein des Banques Conventionnelles, les Banques Islamiques, grâce à leurs caractéristiques, ont su résister et elles ont également protégé leur clientèle du climat d'instabilité. En effet, les Banques Islamiques offrent aux micros entreprises et aux PME de nouvelles ressources financières et de nouveaux horizons, envisageant ainsi de nouveaux marchés, alors que les Banques Conventionnelles traversent des périodes troubles.

L'étude d'une demande de crédit par une Banque Islamique dans quelle mesure la Finance Islamique s'éloigne de la Finance Conventionnelle. Ce processus compose de trois étapes :

Etape 1 : Phase antérieure à la demande

- Etablir les besoins de l'entreprise en termes de financement ;
- Opter pour le produit financier approprié ;
- Identifier l'institution financière et le prestataire de service adapté.

Etape 2 : Au cours de la demande

- Présentation des documents et choix de financement

Etape 3 : Acceptation de la demande et phase suivant l'accord

Étape 1 : Phase antérieure à la demande

L'étape relative à la vérification de la demande de crédit est généralement la même indépendamment de la nature du financement sollicité : préparation des documents comptables, réalisation d'un business plan détaillé faisant apparaître également les facultés de gestion et d'adaptation de l'entreprise. Aussi, il est nécessaire que l'entreprise démontre la valeur de ses garanties et de ses activités.

Cependant, la Finance Islamique présente habituellement au moins étape additionnelle :

- La conformité de l'objet du financement aux préceptes de la Charia.
- Le point sus évoqué doit perdurer dans le temps.

Les entreprises doivent convaincre la banque et leur prouver la viabilité de leur projet. Il doit obligatoirement le rester tout au long du financement Islamique ; à ces fins, des contrôles réguliers seront ainsi menés.

Étape 1.1 : Phase antérieure à la demande : Etablir les besoins de l'entreprise en termes de financement

L'entreprise qui demande un crédit auprès d'une Banque Islamique suit la même démarche que quand elle demande un crédit conventionnel. Tout d'abord, elle évalue précisément les financements nécessaires et les avantages qu'elle peut en retirer. Cette étape préalable est indispensable car les outils de la Finance Islamique sont uniques, le demandeur doit donc savoir quel instrument il doit choisir.

Étape 1.2 : Phase antérieure à la demande : Opter pour le produit financier approprié

Il faut se poser les bonnes questions, par exemple : lors de l'acquisition d'un équipement, vaut-il mieux opter pour l'option « location-vente » qui libère des fonds pour le financement d'autres activités.

Lorsqu'une entreprise doit exporter des matières premières, quel contrat doit-elle choisir ; Salam ou Istisna ?

Les réponses aux différentes interrogations qui surviennent lors de la réflexion permettent de déterminer le type de financement le plus approprié afin d'être en parfait accord avec la Banque Islamique en termes de réglementation.

Étape 2 : Au cours de la demande : Présentation des documents et choix de financement

Après avoir sélectionné son instrument de financement, l'exportateur soumet sa demande. Au-delà des commandements de la Finance Islamique, la sollicitation de crédit exige les mêmes éléments pour la Banque Islamique que pour la Banque Conventionnelle. Néanmoins, il faut garantir que les produits objet du contrat ainsi que leur usage ne sont pas interdits par la Sharia; à chaque marchandise correspond un montage unique. Bien que les demandes de financement soient similaires à celles effectuées auprès des Banques Conventionnelles, le montage financier et les préconisations de la Sharia influenceront le contenu de la convention de prêt ainsi que la nature des documents d'exécution.

Certains financements prévoient un contrat type, notamment ceux qui sont également proposés par la BID. Toutefois, le recours à la Finance Islamique étant récent, les contrats feront régulièrement l'objet de négociation et de modification, voire d'adaptation selon les cas, de la part des plus petites structures.

A partir du moment où le contrat exige la production des documents supplémentaires, par conséquent, le coût augmente de manière proportionnelle. Par ailleurs, la production de ces documents peut être soumise à un délai pouvant aller jusqu'à un mois.

Le choix du recours à la Finance Islamique est coûteux et implique un certain nombre de responsabilités pour l'entreprise, c'est pourquoi, son dirigeant doit en mesurer tous les aspects avant de s'engager. Les avantages rendus possibles grâce aux nouvelles ressources financières et aux nouveaux marchés compensent les inconvénients suscités. Aussi, il est judicieux de recourir à un expert confirmé de la Charia. Ainsi, le gérant sera guidé dans ses démarches afin de déposer, dans les meilleures conditions, son dossier de demande de prêt au sein de la banque qu'il aura choisie.

Nous considérons que, lors de la constitution de son dossier, l'entreprise doit être capable de prévoir les points sur lesquels la banque axera son analyse dans le cadre de l'octroi du crédit : le montant des fonds alloués, les risques encourus par la banque, l'estimation des bénéfices à venir, etc. Si les résultats de l'analyse ne sont pas concluants, la banque rejettera la demande de l'entreprise qui pourra retenter sa chance ultérieurement. Dans le cas contraire, les deux parties poursuivent la démarche.

Étape 3 : Acceptation de la demande et phase suivant l'accord

La Murabaha sur commande permet au client de recevoir la marchandise avant de rembourser la banque qui a payé la dite marchandise. A ce moment-là, différents éléments influent sur la transaction et peuvent potentiellement constituer un risque :

Le client respecte ses engagements et honore notamment les paiements.

Le client génère des gains sur un laps de temps inférieur à celui escompté et désire ainsi anticiper le paiement de son échéance. La dette n'étant pas le résultat d'un emprunt mais plutôt d'une vente, selon la Charia, l'établissement bancaire n'est pas dans l'obligation de diminuer le prix. Toutefois, la majorité des établissements islamiques abaisse le prix dans le cas où le client paye avant la date butoir, ce qui peut renforcer la relation avec leurs clients.

Le client n'a la capacité de rembourser ses dettes qu'après l'échéancier. Dans ce cas-là, un rééchelonnement des remboursements est envisageable sans que le client ne soit sanctionné à travers le paiement de pénalités. Nous notons que si le client bénéficie de temps supplémentaire pour régler sa dette, cette dernière ne peut être majorée, par contre elle peut être diminuée.

S'il est certain que le client ne sera pas en mesure d'honorer ses engagements, la banque sera dans l'obligation d'utiliser les garanties, voire d'exiger la restitution de l'actif.

XI. Conclusion

Nous avons essayé, tout au long de ce chapitre, d'analyser dans un premier temps, les théories financières liées à la structure de capital ainsi que leurs applications dans un contexte islamique. Nous avons discuté de la théorie de Trade Off et de Pecking Order. Nous avons essayé de comprendre comment s'articule la structure financière des entreprises, financées par la Banque Islamique, en prenant en considération les principes fondamentaux de la Finance Islamique.

Nous avons essayé d'appliquer le raisonnement suivi dans les Banques Conventionnelles fourni par les différentes théories. La mobilisation desdites théories nous a amenés à la conclusion suivante : les coûts de défaillance, la fiscalité, les coûts de transactions et les conflits d'intérêt, issus des asymétries informationnels entre l'entreprise et la banque, déterminent l'endettement de l'entreprise.

Dans un deuxième temps, nous nous sommes attardés sur les principaux facteurs qui interviennent dans la décision concernant une demande de crédit. Nous avons constaté que la décision du banquier est déterminée par l'appréciation d'indicateurs spécifiques et par l'impact de contraintes et de caractéristiques financières et réglementaires de la banque. L'éventail des méthodes et des outils exposés ici, traduit la complexité du processus de décision. Nous avons distingué une famille financière, une famille économique, une famille stratégique et psychosociologique ; nous ne saurons minimiser l'impact d'aucune d'entre elles.

Chapitre III.
MÉTHODOLOGIE ET
MODELE DE RECHERCHE

I. Introduction

Le présent chapitre étudie l'approche méthodologique adoptée dans notre recherche. Il présente la méthodologie utilisée afin d'instruire les déterminants d'octroi de crédit aux entreprises, d'une part, par les Banques Conventionnelles et d'autre part les Banques Islamiques. En effet, nous présenterons une revue de la littérature afin de formuler nos hypothèses et de définir nos variables en se basant sur les avancées de la littérature et les travaux empiriques précédents.

L'architecture méthodologique sera détaillée dans un premier temps et les hypothèses formulées seront vérifiées empiriquement.

II. Revue de la littérature

Le raisonnement théorique relatif à la structure financière est inspiré par les recherches menées par Modigliani et Miller (1958, 1963), pionniers dans le domaine. Suite aux critiques à l'encontre de leur théorie relative à la neutralité de la structure financière, Modigliani et Miller ont réévalué leur conclusion en intégrant le fait que le marché est imparfait et que les entreprises sont soumises à un impôt sur leur bénéfice. Ainsi, à travers l'exonération fiscale, rendue possible par la déclaration des dettes et charges, l'entreprise voit sa valeur augmentée.

Dès leur publication, les travaux de Modigliani et Miller ont fait l'objet de tentatives d'amélioration à travers la multiplication d'études. En négligeant l'hypothèse de détresse financière, plusieurs chercheurs (Baxter 1967, Stiglitz 1969, Kraus et Litzenberger 1967, Kim 1978) n'ont pas ignoré la présence des coûts de faillite dans le cadre d'une situation financière stable. Ces coûts de faillite conjugués aux avantages fiscaux relatifs à l'endettement déterminent l'endettement optimal et son ratio-cible. De la même manière, le fait de mettre de côté les coûts d'agence, nous permet aussi d'observer une structure de capital optimale ; cela toujours dans la théorie (Jensen et Meckling 1976). Ces travaux s'inscrivent dans la lignée de Trade Off Theory (TOT) fondée sur l'accomplissement d'un arrangement entre les coûts divers et les avantages de l'endettement. La TOT a été sujette à différentes recherches empiriques comme celle de Bradley, Desai et Han Kim (1984), Long et Malitz (1985), Titman et Wessels

(1988), Rajan et Zingales(1995), Leary et Roberts (2005), Flannery et Rangan (2006). Depuis la parution des résultats de recherches de Myers et Majluf (1984), plusieurs chercheurs ont douté de l'optimisation de la structure financière ; surtout si nous considérons la présence d'une deuxième théorie : La Pecking Order Theory (POT).

La POT, contrairement à la TOT, n'envisage pas l'existence d'un ratio d'endettement optimal. D'après l'étude de Myers et Majluf (1984), l'équipe dirigeante de l'entreprise ne doit pas se préoccuper du maintien d'un niveau bien défini d'endettement ; ses décisions relatives aux diverses options de financement sont prises, essentiellement, en fonction de l'importance de l'asymétrie informationnelle. Effectivement, la présence de cette dernière ex-ante, lors du processus décisionnel dans le cadre du financement, engendre l'exclusion du recours au ratio cible d'endettement. Pour sa part, Molay (2006) énonce pareillement que le manque de transparence vis-à-vis des parties prenantes débouche sur des difficultés liées à la sélection adverse qui influencent les demandes de financement externe.

« Contrastons la théorie reposant sur un arbitrage statique avec la vision populaire concurrente reposant sur un ordre lexicographique (Pecking Order) : les entreprises préfèrent se financer de manière interne, [...] si le financement externe est nécessaire, alors l'entreprise émet d'abord les titres les plus sûrs ; aussi, elles commencent avec l'endettement, avant de continuer avec des titres hybrides comme les obligations convertibles, et enfin en dernier ressort avec les actions. Dans cette histoire, il n'existe aucun levier d'endettement bien défini, parce qu'il y a deux types de financement sur fonds propres, l'un interne, l'autre externe, l'un débutant l'ordre lexicographique du financement, l'autre la terminant » (Myers 1984).

Un grand nombre d'études a eu la vocation à déterminer, parmi les théories que nous venons de présenter, celle qui explique au mieux le choix de financement réalisé par les entreprises. Si nous nous basons sur les résultats du tableau 1, nous observons un désaccord au sein de la communauté scientifique. Ainsi, les théories financières sont devenues le point de départ dans le sens où de nombreux travaux empiriques leur ont succédé afin de déterminer les éléments qui influencent les décisions des entreprises en termes de financement. Ces études sont récapitulées dans le tableau 1.

<p>Rajan & Zingales (1995)</p>	<p>Leur étude montre que l'endettement (mesuré en termes de valeurs comptable et marchande) est positivement corrélé à la tangibilité des actifs.</p> <p>Cette constatation contredit les préceptes de la POT (plus une entreprise dispose d'actifs tangibles, moins elle présente, pour les investisseurs potentiels, de risques liés à l'asymétrie informationnelle, ce qui favoriserait donc l'émission d'actions).</p>
<p>Titman & Wessel (1988) ; Rajan & Zingales (1995) ; Booth et al. (2001) ; Abimbola (2002)</p>	<p>Le niveau de l'endettement serait affecté par certaines caractéristiques des entreprises comme par exemple la profitabilité, la taille, les options de croissance, la valeur de liquidation des actifs, cela conformément aux prédictions de la TOT.</p>
<p>Hovakimian et al. (2001)</p>	<p>Ajustement de la structure financière vers un ratio-cible d'endettement. Les entreprises s'endettent lorsque leur niveau d'endettement est inférieur au ratio-cible et se désendettent dans le cas contraire.</p>
<p>Fama & French (2002)</p>	<p>Les auteurs concluent à l'existence d'une relation négative entre la profitabilité et l'endettement, ce qui tend à valider la POT et à invalider la TOT.</p> <p>Cependant, il semble que la POT ne s'applique pas aux petites entreprises à haut potentiel de croissance ; celles-ci se financent essentiellement par émission d'actions et ce, malgré leur faible ratio d'endettement.</p>
<p>Lemmon & Zender (2003)</p>	<p>Les entreprises émettent des dettes si leur capacité d'endettement n'est pas contrainte ; dans le cas contraire, elles émettent des actions.</p>
<p>Benito (2003)</p>	<p>La POT permet d'expliquer la structure financière des entreprises espagnoles. Cette constatation est également vérifiée par Duran & Ubeda (2005) pour les entreprises multinationales espagnoles.</p>
<p>Frank & Goyal (2004)</p>	<p>Leur étude a montré que l'autofinancement n'était pas la source de financement la plus importante dans les années 1980 et 1990 mais bel et bien le financement externe.</p>

<p>Agca & Mozumdar (2004)</p>	<p>La problématique régissant la validation de la POT naît des différences de pratiques financières entre les petites entreprises et les grandes entreprises.</p> <p>Effectivement, la POT ne s'applique que rarement au sein des petites entreprises étant donné leur faible capacité d'endettement. Ces entreprises sont, dès lors, forcées de recourir à l'émission de capital pour pouvoir se financer.</p> <p>Cette constatation apporte un autre éclairage au fait que les petites entreprises à haut potentiel de croissance se financent presque exclusivement par émission d'actions et ce malgré le faible niveau d'endettement (voir Fama & French, 2002).</p> <p>Agca & Mozumdar expliquent ce phénomène via le recours à la notion de capacité d'endettement. Ces petites entreprises en forte croissance ont recours au marché des capitaux car elles ne peuvent pas faire autrement ; leur capacité d'endettement étant très faible. Par conséquent, il existe bel et bien un ordre hiérarchique de financement même au sein de ce type particulier d'entreprise.</p> <p>Par contre, la POT permet de mieux expliquer les choix de financement des grandes entreprises et des entreprises au sein desquelles il existe une notation de la dette.</p> <p>Cependant, ces auteurs parviennent à réconcilier la POT et la TOT dans le sens où la capacité d'endettement est déterminée par les facteurs conventionnels prédits par la TOT.</p> <p>En conséquence, TOT et POT ne seraient pas deux modèles concurrents mais bel et bien deux modèles complémentaires.</p>
<p>Fama & French (2004)</p>	<p><i>“Financing decisions seem to violate the central predictions of the Pecking Order model about how often and under what circumstances firms issue equity”</i> (p. 1).</p> <p>Remise en question de l'importance de la capacité d'endettement et de la POT. En effet, certaines grandes entreprises se financent par l'émission de capital alors que leur capacité d'endettement est loin d'être contrainte.</p>

Galpin (2004)	La présence d'asymétries informationnelles ne semble pas pousser les entreprises à hiérarchiser leurs préférences de financement.
Autore & Kovacs (2004)	Ils montrent que les coûts de sélection adverse affectent effectivement les choix de financement des entreprises comme le prévoit la POT. Ainsi, les entreprises font appel aux sources externes de financement quand les coûts de sélection adverse associés à ces sources de financement sont faibles
Halov & Heider (2005)	Leurs principales conclusions sont : <ul style="list-style-type: none"> • Les entreprises sembleraient éviter de s'endetter si les investisseurs externes ne connaissent pas le niveau de risque de l'entreprise ; • Le rating semblerait combler le manque d'informations au niveau du risque de l'entreprise pour les investisseurs externes.
Leary & Roberts (2005)	Les entreprises ne respectent pas souvent la hiérarchie proposée par la POT soit en émettant des capitaux alors que leur capacité d'autofinancement paraît suffisante soit en émettant des capitaux à la place de s'endetter.

Tableau 1 : Etudes sur les conclusions de la POT et de la TOT, d'après Colot et Croquet (2007)

Néanmoins, il n'existe finalement aucun consensus quant au rôle joué par ces facteurs sur le ratio d'endettement (Godbillon-Camus et Weill 2001). Par conséquent, la taille de l'entreprise représente un critère illustratif de l'endettement fréquemment utilisé lors des travaux empiriques. Toutefois, l'influence qu'elle exerce sur le niveau d'endettement n'est pas perçue de la même manière selon les chercheurs : selon Dubois (1985), Shuetrim, Lowe et Morling (1993) et Rajan et Zingales (1995), elle impacte le niveau d'endettement d'une manière positive, ce que confirment Bedue (1997) et Gaud et Elion (2002).

Nous parvenons à ce constat car, contrairement aux petites entreprises, celles de grande taille disposent d'un éventail plus large d'activités, ce qui les rend moins vulnérables au risque de faillite. En effet, les grandes entreprises opèrent en réduisant l'instabilité des flux de trésoreries

qui permet de réduire leur exposition au risque de faillite et d'augmenter la capacité d'endettement.

Comme nous l'avons évoqué précédemment, la relation positive entre la taille de l'entreprise et le niveau d'endettement ne fait pas l'unanimité parmi les chercheurs. A cet égard, il a été démontré, à travers des études empiriques, qu'il existe une corrélation négative : Carpentier et Suret (1999) et Johnson (1997).

Au-delà de la taille de l'entreprise, la littérature retient également la profitabilité et la rentabilité comme facteurs influençant l'endettement. En effet, Harris et Raviv (1991), Nekhili (1994), Mulkay et Sassenou (1995) et Carpentier et Suret (1999) soulignent le lien négatif qui existe entre la rentabilité et l'endettement. La POT peut confirmer ces résultats bien qu'elle estime que la fréquence du choix de l'endettement est inversement proportionnelle au degré de rentabilité de l'entreprise. En effet, le niveau de la rentabilité définit la capacité d'autofinancement. La présente conclusion est en opposition avec celle de la TOT dans la mesure où elle préconise le recours à l'endettement, même si l'entreprise est rentable, car elle bénéficie d'avantages fiscaux et d'une déductibilité des dettes. Par ailleurs, une rentabilité importante est synonyme d'un paiement régulier des échéances, ce qui est un aspect non négligeable aux yeux des créanciers. Ainsi, une rentabilité accrue devrait impliquer un accroissement de la capacité d'endettement de (Biais, Hillion and Malecot 1995).

La capacité d'endettement de l'entreprise peut être évaluée à travers divers autres éléments dont les garanties, la tangibilité des actifs et risque opérationnel, etc.

Les principaux travaux empiriques figurent au tableau 2 où l'influence des différentes variables sur le ratio d'endettement est mesurée.

AUTEURS	ECHANTILLONS ET METHODES	TYPE DE FIRMES	VARIABLES DEPENDANTES	VARIABLES EXPLICATIVES
Bourdieu, Colin-Sédillot (1993)	Cylindré de 1309 firmes françaises sur 1986-1990. Méthode des doubles moindres carrés ¹⁰ .	Toutes les firmes de plus de 20 salariés.	1/ Dette totale / Passif 2/ Dette à LT / Capitaux permanents	1/ Secteur (9) 2/ Age 3/ Taille (5) 4/ Cotation 5/ Garantie : immobilisations corporelles / actif 6/ Présence d'une institution financière dans l'actionariat. 7/ Investissement : investissement corporel / VA 8/ Rentabilité : excédent brut / immobilisations corporelles 9/ Autofinancement : capacité d'autofinancement / VA
Biais, Hillion et Malécot (1995)	Cylindré de 2718 firmes françaises sur 1987-1989. Méthode des équations simultanées ¹¹ .	Critères de Sélection : CA > 100M, capitaux propres et VA positifs, pas de contrôle de l'état.	1/ Dette bancaire / Actif 2/ Dette commerciale / Actif 3/ Autres dettes / Actif	1/ Garantie : actifs tangibles / total du bilan ; dépenses salariales / revenu d'exploitation ; frais de R&D / total du bilan 2/ Profitabilité : RE / total du Bilan 3/ Impôt : économie d'impôts non liés à la dette (NDTS) 4/ Dette commerciale / total du Bilan 5/ Participations financières / total du Bilan 6/ Taille (9) et Secteur (24)
Kremp, Stöss et Gerdesmeier (1999) ; Kremp et Stöss (2001)	Cylindré de 2900 firmes françaises sur 1987-1995. Méthode de panels (statique et GMM) ¹² .	Critères de Sélection : effectif et fonds propres > 0 ; Nettoyage selon Kremp (1995).	1/Dette CT + LT + commerciale sans les provisions / total du bilan moins le capital non libéré.	1/Taille(4) 2/Croissance : croissance du total du Bilan et du CA et taux d'investissement (Δ immob / CA) 3/Garantie : (immobilisations corporelles + stocks) / total du bilan.

¹⁰ Sources : INSEE

¹¹ Sources : DIANE

¹² Sources : BDF

				<p>4/Profit : bénéfice net / total du Bilan</p> <p>5/Risque : différence relative au carré entre le bénéfice net / CA et le bénéfice moyen de toutes les firmes</p> <p>6/Coût de financement : dépenses d'intérêt / dettes financières</p>
Carpentier et Suret (1999)	<p>Cylindré de 243 firmes françaises sur 1987-1996. Méthode de régression MCO et logistique et analyse statistique¹³.</p>	<p>Firmes cotées sauf secteurs finance, immobilier et assurance.</p>	<p>1/Dette LT/ total bilan</p> <p>2/Dette Fin. CT/ bilan</p> <p>3/Dette Fin. Totale / Bilan</p> <p>4/Dette CT / Bilan</p> <p>5/Dette totale / Bilan</p> <p>6/Capitaux propres / Bilan</p>	<p>1/Rentabilité : moyenne sur 9 années de la rentabilité économique</p> <p>2/Taille : moyenne sur 9 années</p> <p>3/Croissance : taux de croissance de l'actif total</p> <p>4/Levier : écart entre la dette fin. totale / actif en 1987 et la moyenne sur les 9 années</p> <p>5/BFR : BFR / CA</p> <p>6/Investissement : Taux d'investissement brut (dépenses de capital/ actif brut)</p>
Bédué et Levy (1996)	<p>Cylindré de 629 firmes françaises en 1992-1993. Méthode des MCO¹⁴.</p>	<p>Firmes de plus de 20 salariés sur les deux ans.</p>	<p>1/Coût de l'endettement bancaire : frais financiers / emprunts et dettes auprès des E.C.</p>	<p>1/Taille: taille du bilan</p> <p>2/Rentabilité: bénéfice net / actif total</p> <p>3/Autofinancement: capacité d'autofinancement / valeur ajoutée</p> <p>4/Endettement bancaire : emprunts bancaires / dette à MLT</p> <p>5/Garantie : immob. corp. nettes des amortissements / bilan</p>

¹³ Sources : Worldscope

¹⁴ Source : Diane

				6/Présence d'une institution financière
Nekhili (1994)	Cylindré de 84 firmes françaises sur 1979-1987. Méthode des panels statiques ¹⁵ .	Firmes cotées ayant un endettement positif sur la période.	1/Dette bancaire à plus d'un an / actif 2/Dette bancaire à moins d'un an / actif 3/Dette obligataire / actif	1/Garantie : immob. corp. nettes / actif et dépenses de R&D/ C.A et Q de Tobin (valeur de marché des actifs / coût de remplacement) 2/Autofinancement: taux de croissance du taux d'autofinancement 3/Taux d'investissement 4/Taux de rentabilité 5/Crédit inter-entreprises 6/Taille (2): +/- 2050 employés 7/Structure de propriété
Mulkay et Sassenou (1995)	Enquêtes de conjoncture du CEPME: 5898 obs. de juin 1990 à décembre 1992. Méthode des équations indépendantes et modèles TOBIT.	Firmes de moins de 500 employés	1/Autofinancement 2/Apports d'associés 3/Crédit à long terme 4/Crédit à moyen terme 5/Crédit-bail immob. 6/Crédit-bail mobilier 7/Autres sources de financement.	1/Caractéristiques structurelles (date de l'enquête, secteur d'activité et taille (5)). 2/Rentabilité: opinion des chefs d'entreprises 3/Trésorerie: idem 4/Perspectives: idem 5/Effort d'investissement: investissement / C.A et LOG du taux d'investissement.
Carpentier (1997)	Cylindré de 243 firmes françaises sur 1987-1996. Méthode de régression MCO et logistique et analyse statistique ¹⁶ .	Toutes les firmes présentes deux années de suite.	1/ Δ du passif de CT/besoin de fonds total. 2/ Δ dette LT/BFT 3/ Δ nette du capital action émis / BFT 4/Fonds autogén / BFT	1/Taille : Log des ventes / moyennes des observations en t 2/Garantie : Δ actif immob brut / fonds requis totaux. 3/Ratio du dividende versé / bénéfice des actionnaires

¹⁵ Source : Base Sedes de la Centrale des bilans.

¹⁶ Source : Worldscope.

				<p>4/Croissance : Taux de croissance moyen de l'actif total</p> <p>5/Rentabilité : Taux de rendement moyen de l'actif</p> <p>6/Endettement : différence entre le taux d'endettement et la cible sectorielle.</p>
Dubois (1985)	<p>Cylindrée 118 firmes par actions françaises de plus de 1000 salariés fin 1979.</p> <p>Méthode des MCO, analyses uni variées et multi variées et factorielles¹⁷.</p>	<p>Toute firme présélectionnée répondant au questionnaire d'informations envoyé. Taux final de réponse de 38% soit 118 firmes sur 314.</p>	<p>1/Total des dettes / total de l'actif comptable.</p> <p>2/Total des dettes / total de l'actif marchand.</p> <p>3/Valeur de marché de la dette / valeur de marché de l'actif.</p>	<p>1/Taille : total de l'actif comptable, total de la capitalisation boursière et des dettes financières, C.A, V.A.</p> <p>2/Secteur : classification selon la cote officielle.</p> <p>3/Rentabilité : Taux de rentabilité moyen et marge brute d'autofinancement.</p> <p>4/Risque : écart type de la rentabilité et variabilité du C.A et de la marge brute d'autofinancement.</p> <p>5/Croissance : croissance moyenne de l'actif et du C.A et instabilité moyenne de l'actif et du C.A.</p> <p>6/Composition de l'actif : Part d'actifs immobilisés et d'actifs industriels dans le Bilan, intensité capitalistique et intégration de la production (taux de VA).</p>
Bédué (1997)	<p>Cylindrée de 1387 firmes françaises de 1989 à 1993.</p> <p>Méthode des panels statiques et</p>	<p>Firmes avec comptes disponibles, V.A et capitaux propres > 0.</p>	<p>1/Dettes C.T et M.T / total du passif.</p> <p>2/Dettes MLT / capitaux permanents.</p> <p>3/Part des dettes MLT et des dettes bancaires / dettes.</p>	<p>1/Taille : 7 classes selon l'effectif salarié.</p> <p>2/Age : date de création.</p> <p>3/Structure de propriété.</p> <p>4/Cotation.</p> <p>5/Autofinancement : marge d'autofinancement.</p>

¹⁷ Sources : Fichiers Nouvel Economiste, Dun et Bradstreet et l'annuaire Kompass.

	analyses factorielles ¹⁸ .			6/Rentabilité : rentabilité financière. 7/Taux d'investissement. 8/Garanties : part des actifs immobilisés
--	---------------------------------------	--	--	--

Tableau 2 : Études empiriques de l'impact de certaines variables sur le ratio d'endettement, d'après Ydriss ZIANE (2004)

III. Hypothèses de recherche et définition des variables

L'octroi de crédit était appréhendé à travers des études de cas et des études d'entreprises de tailles et de secteurs différents. Notre objectif est de déterminer les variables influençant la décision d'octroi du crédit aux entreprises dans les Banques Islamiques en les comparant avec les Banques Conventionnelles.

Nous pouvons construire nos hypothèses en nous basant sur les résultats de la POT et de la TOT ainsi que sur ceux des études antérieures. Nous pourrions ainsi déterminer dans quelle mesure les déterminants d'endettement influencent le sort du dossier de demande de crédit. Dans cette optique, nous recenserons les recherches qui ont exploré lesdits déterminants.

1. Les hypothèses de recherche

Les différentes options de financement à la portée des entreprises sont évoquées par la POT et la TOT et, ces deux théories ont également la vocation de comprendre leur politique de financement. Chacune de ces théories donne une idée distinctive de la relation qui lie certaines caractéristiques essentielles des entreprises (par exemple, la rentabilité, la garantie, la taille, etc.) et leur structure financière. A cet égard, nous comparerons le processus décisionnel de la Banque Conventionnelle à celui de la Banque Islamique dans le cadre d'une demande d'accès au crédit émise par l'entreprise.

¹⁸ Sources : Diane

Plusieurs études empiriques se sont intéressées à la recherche de facteurs influençant l'octroi du crédit. Certains d'entre eux sont présents de manière répétitive dans la plupart des travaux mobilisés, sans donner le même degré d'influence au niveau de l'endettement.

Nos hypothèses, destinées à établir dans quelle mesure ces variables agissent sur l'endettement, seront construites sur la base des conclusions de deux théories.

Selon la POT, les entreprises rentables préfèrent s'autofinancer plutôt que de recourir à la dette. Néanmoins, sur ce point, les conclusions de la POT et de la TOT divergent. En effet, selon la TOT, plus la santé financière de l'entreprise est bonne, plus cette dernière aura recours à l'endettement afin de bénéficier d'avantages fiscaux. Ainsi, la rentabilité de l'entreprise se définit par sa capacité à honorer ses échéances ; il s'agit là d'un aspect non négligeable pour les prêteurs de fonds mais également pour le marché tout entier. L'entreprise renvoie donc une image positive à l'ensemble des parties prenantes. Nous pouvons en conclure que l'endettement de l'entreprise devient proportionnel à sa rentabilité.

A l'inverse de la TOT, la majorité des travaux empiriques a révélé une corrélation négative entre la rentabilité et l'endettement : Dubois (1985) ; Nekhili, (1994) ; Mulkay et Sassenou (1995) ; Biais et al, (1995) ; Bédué, (1997) ; Titman et Wessels (1998) ; Carpentier et Suret, (1999) ; Booth et al, (2001) ; Huang et Song (2006) ; Colot et Croquet (2007).

Dans le cadre de notre étude, nous supposons qu'il existe une influence positive de la rentabilité sur la décision d'octroi de crédit émise par la Banque Conventiionnelle. Quant à la Banque Islamique, nous supposons que la rentabilité de l'entreprise n'influence pas sa décision.

D'où la formulation de nos premières hypothèses :

H1 : La rentabilité de l'entreprise influence positivement la décision de la Banque Conventiionnelle pour accorder un crédit.

H2 : La rentabilité de l'entreprise n'influence pas la décision de la Banque Islamique pour accorder un crédit.

Bien qu'un grand nombre de chercheurs, notamment Bradley et al (1981) ; Long et Malitz, (1985) ; Harris et Raviv, (1991) ; Rajan et Zingales, (1995), estime que la taille est un facteur clés de décision dans le cadre du financement de l'entreprise, son degré d'influence n'est pas nettement défini.

La TOT a prouvé l'impact positif de la taille sur l'endettement sous prétexte que les grandes entreprises diversifient l'étendue de leurs activités. En effet, la diversité des activités minimise le risque de défaillance grâce à une stabilité des cash flows. Ce raisonnement se résume dans l'expression d'Achy et Rigar (2005) « *too big to fail* ». Selon Sheel (1994), la taille de l'entreprise influence aussi les coûts de crédits bancaires dans la mesure où, plus une entreprise est exposée au risque de faillite, plus les coûts liés à l'emprunt sont élevés.

En revanche, la POT, quant à elle, elle croit à l'influence négative de la taille sur l'endettement. D'après Achy et Rigar (2005), « *la taille est aussi un proxy de l'information que les investisseurs ont sur l'entreprise et qui est susceptible de les inciter à vouloir participer dans le capital de l'entreprise au lieu de lui prêter* ». La taille présente une désinformation en la comparant à l'information initiale que l'entreprise a communiquée à ses investisseurs externes. Toutefois, le sens positif de l'influence de la taille a été confirmé par la plupart des études empiriques, à savoir celles de Dubois (1985) ; Titmanet Wessels, (1988) ; Shuetrim et al, (1993) ; Sheel, (1994) ; Rajanet Zingales (1995) ; Booth et al, (2001) ; Adedeji, (2002) ; Huang et Song (2006) ; Fakhfakhet Ben Attitallah, (2006).

Au sein des grandes firmes, l'asymétrie informationnelle est moins importante vis-à-vis des investisseurs. Aussi, le fonctionnement intrinsèque des Banques Islamiques implique une exposition plus faible au risque de l'asymétrie d'information. Par conséquent, si nous supposons l'existence d'une influence positive de la taille de l'entreprise sur la décision de la Banque Conventiennelle, il n'en est rien pour la Banque Islamique.

Les hypothèses seront donc formulées comme suit :

H3 : La taille de l'entreprise influence positivement la décision de la Banque Conventiennelle pour accorder un crédit.

H4 : La taille de l'entreprise n'influence pas la décision de la Banque Islamique pour accorder un crédit.

Au-delà des deux déterminants sus évoqués, la rentabilité et la taille, la garantie intervient également dans le processus de décision relatif à l'endettement. En effet, la possession d'immobilisations corporelles confère à l'entreprise une position confortable vis-à-vis des créanciers, favorisant ainsi son accès au crédit. Il a été vérifié qu'il existe un lien entre la taille de l'entreprise et ses garanties puisque plus une entreprise est importante, plus elle dispose des garanties (Ed ; Andy ; Carter et Tagg, (2007)). De ce fait, la valeur réelle de ces immobilisations corporelles présente une garantie appréciable auprès des créanciers et, en conséquence, l'entreprise peut faire face aux asymétries informationnelles et accéder aisément aux crédits bancaires. Ces conclusions sont confirmées par la POT.

Lorsque l'endettement de l'entreprise atteint des sommets, elle tend à investir davantage. Delcoure (2007) nous confirme que les actifs tangibles détenus par l'entreprise représentent un atout pour celle-ci dans le sens où les créanciers réaliseront la transaction en toute quiétude car le risque de hasard moral sera minimisé.

Les Banques Islamiques, exigent la tangibilité de l'actif dans les transactions financières. Ainsi, nous prévoyons que la garantie agit positivement sur la décision de la Banque Conventiennelle et reste sans influence sur celle de la Banque Islamique

Nous en avons déduit les hypothèses suivantes :

H5 : La garantie présentée par l'entreprise influence positivement la décision de la Banque Conventiennelle pour accorder un crédit.

H6 : La garantie présentée par l'entreprise n'influence pas la décision de la Banque Islamique pour accorder un crédit.

Le tableau 3 récapitule, en fonction de chaque théorie, la manière dont les différents déterminants influencent l'endettement de l'entreprise.

Déterminants potentiels du niveau d'endettement	TOT	POT	Hypothèses	
			Banque Conventiennell e	Banque Islamique
Rentabilité	+	-	+	NS
Taille	+	-	+	NS
Garantie	+	+	+	NS

Tableau 3 : L'influence des déterminants de l'endettement selon les théories TOT et POT et les hypothèses de recherche

Le tableau ci-dessous résume les hypothèses émises à partir des résultats théoriques et empiriques. Nous déterminons les variables susceptibles d'agir sur la décision de la Banque Islamique, lors d'une étude de demande de crédit, en nous basant sur celles mobilisées dans le modèle conventionnel.

H1	La rentabilité de l'entreprise influence positivement la décision de la Banque Conventiennelle pour accorder un crédit.
H2	La rentabilité de l'entreprise n'influence pas la décision de la Banque Islamique pour accorder un crédit
H3	La taille de l'entreprise influence positivement la décision de la Banque Conventiennelle pour accorder un crédit.
H4	La taille de l'entreprise n'influence pas la décision de la Banque Islamique pour accorder un crédit.
H5	La garantie présentée par l'entreprise influence positivement la décision de la Banque Conventiennelle pour accorder un crédit.
H6	La garantie présentée par l'entreprise n'influence pas la décision de la Banque Islamique pour accorder un crédit.

Tableau 4 : Résumé des hypothèses

2. Définition et opérationnalisation des variables

Lors de la présente section, nous allons effectuer une présentation de la variable dépendante, le levier d'endettement (Variables à expliquer), et les variables indépendantes (variables explicatives) représentées par les caractéristiques des entreprises. Certains chercheurs utilisent des indicateurs comptables comme la rentabilité des capitaux propres (Finkelstein et Hambrick, (1988)) ou l'évolution du résultat d'exploitation ou le résultat net (Mc Guire et alii, (1963)).

Le recours aux indicateurs de nature comptable permet d'obtenir une mesure pertinente de la rentabilité de l'entreprise. Les désavantages de ce type d'indicateur demeurent dans leurs prédispositions aux probables manipulations managériales (Oswald et John, (1991)).

Notre recherche ayant la vocation d'établir le type de lien qui existe entre les particularités de la firme et la prise de décision de la banque vis-à-vis de la demande de crédit, nous avons choisi de ne retenir que les indicateurs comptables.

2.1 *La variable dépendante : Le levier d'endettement*

Il existe une multitude de définitions accordées aux variables permettant d'exposer le niveau d'endettement de l'entreprise. Certains auteurs comme (Shuetrim, Lowe and Morling 1993, Bourdieu and Colin Sedillot 1993, Kremp and Stöss 2001) estiment que le ratio d'endettement est une variable dépendante alors que De Jong et Van Dijk (1998) et Tang et Yang (2007) jugent qu'il est plus pertinent de confronter les dettes de long terme à l'actif total.

Une différenciation doit aussi être établie selon le ratio d'endettement que nous retrouvons en valeur marchande ou comptable. De ce fait, dans le cadre de leurs travaux empiriques, Flannery et Rangan (2006), Hovakimian, Opler T et Titman (2001), Fama et French (2002), Welch (2004) ainsi que Huang et Song (2006) mobilisent une variable dépendante représenté par le ratio de dette totale en valeur marchande. Cependant, d'après Rajan et Zingales (1995), le recours à un ratio obtenu à partir de la dette totale, exprimée en valeur marchande ou comptable,

présente un inconvénient de taille : il ne permet pas de fournir une image fidèle de la structure financière de la firme car l'ampleur du risque de faillite n'est pas ici prise en compte.

À partir de cette revue, nous vérifions le modèle que nous avons établi ; il s'agit de tester le ratio obtenu à partir du rapport entre les dettes de long terme et l'actif total. A cet égard, nous nous inspirons de l'étude de Cho et al (2014).

2.2 Les variables explicatives

La littérature évoque particulièrement les variables « *taille* », « *rentabilité* » et « *garanties* » comme variables en constante corrélation avec la structure financière des firmes.

2.2.1 La rentabilité économique (ROA)

Le ROA (Return On Assets) ou rentabilité économique, est obtenu à partir de la confrontation du résultat net et de l'actif net mobilisé dans l'activité (Mc Guire et alii, (1963)). Il s'agit là d'un ratio financier destiné à déterminer la performance financière de l'entité étudiée. Plus précisément, l'utilisation de ce ratio dévoile l'aptitude de l'équipe dirigeante à dégager des bénéfices à partir des actifs de l'entreprise. Autrement dit, il témoigne du bon, ou du mauvais usage des richesses de l'entreprise (Wen, (2010)) ; (Khrawish, (2011)). Suite aux recherches de (Williams, (2003)) ; Hong et John, (2010) ; Dietrich et Wanzanried, (2011)) l'une des variables indépendantes la plus couramment utilisée, pour mesurer la performance des entreprises, est le ROA.

Néanmoins, nous devons interpréter prudemment le ROA du fait d'une possible ambiguïté lors de l'évaluation de la tangibilité des investissements. Par exemple, il se pourrait que l'actif d'une entreprise soit sous-évalué quand les investissements immatériels de cette dernière sont perçus telles des charges au lieu d'être capitalisés. Au sein des entreprises innovantes, si nous considérons les frais de Recherche et Développement comme étant des charges, cela engendrera des ROA plus faibles pour ces entreprises qui possèdent des frais élevés dans ce domaine.

Différentes méthodes comptables s'offrent aux entreprises (méthodes d'amortissements et d'évaluation de l'utilisation de l'actif dans le temps), ces différenciations peuvent engendrer des différences dans leur ROA et dans la détermination de leur ROE¹⁹ qui n'ont incontestablement pas de relation avec les écarts dans leur performance. La viabilité d'un actif est singulièrement productrice de problématique dans le cas où la firme continue à utiliser des actifs qui sont totalement amortis. Ce cas de figure peut constituer un ROA et voir un ROE gonflé, à condition que la mobilisation des anciens actifs n'ait pas entraîné une augmentation des frais d'entretien qui entraînerait une baisse du bénéfice net.

Le ROA est majoritairement une mesure de l'efficacité qui permet à une entreprise d'allouer et de gérer ses ressources. Comme cette variable représente une mesure du rendement de l'actif global de l'entreprise, elle demeure l'outil adéquat pour mesurer la performance financière de l'entreprise ainsi que son analyse stratégique (Dehning & Stratopoulos, (2002)).

La rentabilité est au cœur de la préoccupation de l'entreprise dans le sens où elle reflète ses performances et, par extension, l'efficacité de la politique financière de l'entreprise à travers l'exposition de sa valeur auprès des parties prenantes. Au regard de l'importance de la rentabilité, nous tenons à étudier davantage cette variable, notamment l'influence qu'elle exerce sur l'endettement. Pour cela, nous retenons le ROA en tant qu'indicateur de performance.

Par ailleurs, un grand nombre de travaux de recherche a privilégié le ROA pour mesurer la rentabilité des firmes : Dubois (1985) ; Rajan et Zingales (1995) ; Biais et al (1995) ; Carpentier et Suret (1999) ; Booth et al (2001) ; Gaud et Jani (2002) ; Hunag et Song (2006) ; Delcours (2006). Au sein de notre échantillon, nous garderons le ROA comme mesure de la rentabilité puisqu'il s'obtient à partir du rapport entre le bénéfice net et le total de l'actif.

¹⁹Le ROE ou Le Return On Equity se définit comme étant un ratio qui mesure la rentabilité des capitaux mis à la disposition de l'entreprise par ses actionnaires. Il se mesure en faisant le rapport entre le résultat net réalisé et les fonds propres. Il doit être évalué en fonction du type de l'entreprise et de son secteur d'activité. Parfois certains types d'activité nécessitent un plus grand besoin d'investissement générant un ROE moins élevé que d'autres types d'activité ne sollicitant pas ou peu de capitaux.

2.2.2 La taille (SIZE)

C'est la qualité et la diversité des produits et services de l'entreprise qui nous indiquent sa taille. Les entreprises évoluent, de nos jours, dans un monde concurrentiel et incertain c'est pourquoi, la taille est devenue l'un des éléments qui déterminent leur structure du capital. Dans les mécanismes de production, les grandes firmes réussissent à produire des articles à moindre coût par rapport à celles de petite taille. Les entreprises de l'ère moderne escomptent accroître leur taille dans le but d'obtenir un avantage concurrentiel sur leurs concurrents directs ou indirects, cela en diminuant leurs coûts de production et en accroissant leur part de marché.

La forte volonté d'expansion des entreprises dépend de certains facteurs internes et externes comme, par exemple, la situation politique du pays au sein duquel l'entreprise opère (Mye Niresh, (2012)) ; mais, lorsque l'entreprise évolue au sein d'un pays stable, son expansion est tributaire des ressources disponibles, internes ou externes, et de l'impact de leur application sur le prix et la part du marché. En conséquence, ces entreprises ont la possibilité de diminuer leurs dettes, ce qui se traduit par un meilleur positionnement sur le marché (Saheen & Malik, (2012)).

Dans la littérature, l'influence de la taille de l'entreprise n'a pas été abordée avec précision par contre, la majorité des travaux de recherche a révélé que les entreprises de grande taille sont plus endettées par rapport à celles de petite taille. Assurément, les grandes entreprises qui possèdent un niveau élevé de diversification de leurs activités réduisent la volatilité des flux de trésorerie et, par conséquent, le risque de faillite. De ce fait, Warner (1977), Rajan et Zingales (1995) introduisent la taille comme une variable proxy des coûts de faillite en accentuant l'existence d'économies d'échelle en termes de coût de détresse financière Bahduri, (2002), Huang et Song (2006), Dessi et Robertson (2003), De Jong, Kabir et Nguyen (2008) concluent à une corrélation positive entre la taille de l'entreprise et le ratio d'endettement. A cet égard, Alves et Ferreira (2011), considèrent que la taille d'une entreprise, quelle que soit sa localisation, est un déterminant de la structure financière.

La littérature nous offre un grand nombre de définitions de la taille dans le cadre d'études dédiées à l'identification des déterminants de la structure financière : (log (Ventes, total de l'actif, chiffre d'affaire, effectif moyen, etc.)). Cependant, les chercheurs retiennent principalement le logarithme naturel des ventes ; parmi eux nous retrouvons Titman et Wessels, (1988) ; Rajan et Zingales (1995) ; De Jong et Van Dijk (1998) ; Carpentier et Suret (1999) ; Ozkan (2001) ; Alti (2005) ; Bayrakdaroglu, Ersan et Levent (2012) ; Redwaw et Ku Nor (2014) ; VillarBurk, Augustinov et Sanchez (2015), etc.

Dans la lignée des études précédentes, dans le cadre de nos travaux nous mesurerons la taille des entreprises qui constituent notre échantillon à travers le logarithme du total des actifs exprimé en valeur comptable (Nagano (2010)).

2.2.3 La garantie (TANG)

La possession d'actifs tangibles permet d'expliquer la situation de la structure financière de la firme ; il s'agit d'une garantie pour les créanciers. C'est pourquoi nous tentons d'évaluer l'ampleur desdites garanties.

Avoir des actifs corporels considérables confère aux firmes la possibilité de demander plus de dettes qui seront garanties par lesdits actifs. L'apparition d'immobilisations corporelles dans le bilan de la firme a ainsi une influence significative sur sa structure financière. Ces immobilisations corporelles constituent effectivement une source de sérénité pour les créanciers qui accordent ainsi plus aisément le crédit.

De plus, la garantie est connue pour l'influence positive qu'elle exerce sur l'endettement, ce qui est confirmé par la POT : le manque d'actifs tangibles au sein de l'entreprise engendre des problèmes d'asymétrie informationnelle ce qui complique les conditions d'accès au crédit. La tangibilité d'actifs permet à l'entreprise de se prémunir contre les risques liés à sa dette et le hasard moral. En effet, plusieurs études ont conclu à l'existence d'une relation positive entre l'endettement et la garantie : Rajan et Zingales (1995) ; Aggarwal et Jamdee (2003) ; Frank et Goyal (2005). Dans cette optique, différentes recherches ont utilisé la part des actifs tangibles

pour définir la garantie (Gaud et Elion (2002) ; Huang et Song F (2006)) ; le présent travail a également retenu cette variable dans le calcul de la garantie.

Nous récapitulons nos variables dans le tableau ci-dessous.

Variables	Notation	Définition
Lever d'endettement	DLC ²⁰	Dettes financières/Total des Actifs
	DLI ²¹	
Rentabilité économique	ROAC ²²	Résultat net / Total des Actifs
	ROAI ²³	
Taille	SIZEC ²⁴	Logarithme népérien du total des Actifs
	SIZEI ²⁵	
Tangibilité des actifs ou Garantie	TANGC ²⁶	Actif immobilisé/ Total des Actifs
	TANGI ²⁷	

Tableau 5 : Synthèse des variables de notre modèle²⁸

IV. Epistémologie, design de recherche et choix méthodologique

²⁰Levier d'endettement des entreprises financées par des banques conventionnelles.

²¹Levier d'endettement des entreprises financées par des banques Islamiques.

²²Rentabilité des actifs des entreprises financées par des banques conventionnelles.

²³Rentabilité des actifs des entreprises financées par des banques Islamiques.

²⁴Taille des entreprises financées par des banques conventionnelles.

²⁵Taille des entreprises financées par des banques Islamiques.

²⁶Garantie fournie par les entreprises financées par des banques conventionnelles.

²⁷Garantie fournie par les entreprises financées par des banques Islamiques.

²⁸ Tableau réalisé par l'auteur.

Nous exposerons, tout d'abord, notre positionnement épistémologique après avoir effectué, au préalable, une analyse comparative des deux paradigmes les plus utilisés sur le terrain : positivisme et constructivisme. Cette démarche nous permettra de conclure que le positionnement adopté résulte à la fois du sujet de recherche lui-même et de la problématique (Le Moigne, (1990)). Puis, nous dévoilerons le design de la recherche et la méthodologie.

1. Positionnement épistémologique

Au sein de la communauté scientifique, il subsiste encore des divergences au sujet des apports des deux principaux paradigmes, mobilisés au cours des travaux de recherche, dans la construction des connaissances.

Les adeptes de l'approche positiviste confirment que la seule méthode scientifique (basée sur le test des hypothèses à partir des données quantitatives) est potentiellement productrice de connaissances. Parallèlement, les tenants de l'approche constructiviste répliquent que l'étude des individus et de leur organisation nécessite le déploiement de méthodes spécifiques qui ne sont pas celles héritées des sciences de la nature (Thiétart, (1999)).

Pour mieux comprendre les spécificités des deux paradigmes, nous allons présenter ci-dessous les principes correspondants à chaque approche, selon Le Moigne (1990).

Épistémologie positiviste	Épistémologie constructiviste
<p align="center">Principe ontologique (réalité du réel, naturalité de la nature, existence d'un critère de vérité) :</p> <p>Peut être considérée comme vraie toute proposition qui décrit effectivement la réalité. Le but de la science est de découvrir cette réalité. Ceci est applicable à tous les sujets sur lequel l'esprit humain peut s'exercer.</p>	<p align="center">Principe de représentabilité de l'expérience du réel :</p> <p>La connaissance est la recherche de la manière de penser et de se comporter qui convient (Von Glasersfeld).</p>
<p align="center">Principe de l'univers câblé :</p> <p>Il existe des lois de la nature, le réel est déterminé. Le but de la science est de découvrir la vérité derrière ce qui est observé. La description exhaustive est possible, par décomposition en autant de sous-parties que nécessaire.</p> <p>Les chaînes de causalité qui relient les effets aux causes sont simples et peu nombreuses.</p>	<p align="center">Principe de l'univers construit :</p> <p>Les représentations du monde sont téléologiques, l'intelligence organise le monde en s'organisant elle-même, « <i>la connaissance n'est pas la découverte des nécessités mais l'actualisation des possibles</i> » (Piaget).</p>
<p align="center">Principe d'objectivité :</p> <p>L'observation de l'objet réel par l'observant ne modifie ni l'objet réel ni l'observant.</p> <p>Si l'observant est modifié, cela ne concerne pas la science.</p>	<p align="center">Principe de l'interaction sujet-objet :</p> <p>L'interaction entre le sujet et l'objet (plus précisément l'image de l'objet) est constructive de la construction de la connaissance.</p>
<p align="center">Principe de moindre action ou de l'optimum unique :</p> <p>Entre deux théories, la plus simple sera la plus scientifique.</p>	<p align="center">Principe d'action intelligente :</p> <p>Le scientifique contemporain est un concepteur observateur modélisateur.</p> <p>Le concept d'action intelligente décrit l'élaboration, par toute forme de raisonnement descriptible a posteriori, d'une stratégie d'action proposant une correspondance adéquate (convenable) entre une situation perçue et un projet conçu par le système au comportement duquel on s'intéresse.</p>

<p>Principe de naturalité de la logique :</p> <p>La logique est naturelle, donc tout ce qui est découvert par logique naturelle est vrai et loi de la nature.</p> <p>Donc, tout ce qui ne pourra être découvert de cette manière devra être considéré comme non scientifique. « <i>Non seulement la logique disjonctive permet de découvrir les lois de la nature, mais elle est elle-même loi de la nature</i> » (Le Moigne, 1990, p. 94).</p>	<p>Principe de l'argumentation générale :</p> <p>La logique disjonctive n'est qu'une manière de raisonner parmi d'autres et n'a pas besoin d'être posée comme naturelle. La ruse, l'induction, l'abduction et la délibération heuristique permettent de produire des énoncés raisonnés.</p>
--	--

Tableau 6 : Positivisme VS Constructivisme : Les principes fondateurs, d'après Hatchuel et Alii (2002)

Le décryptage de ce tableau nous permet de conclure que dans l'approche constructiviste, les auteurs observent la réalité comme un construit à partir et d'après sa propre expérience dans son contexte d'action. Le vrai « *est le même que le fait* » (Von Glaserfeld, (1998)).

Dans cette optique, le chercheur élaborera un projet finalisé (Le Moigne, (1990)) qui trouve sa conception dans la détermination d'un besoin de transformation des modes de réponses apportées dans un quelconque contexte.

Quant à l'approche positiviste, la réalité pour les auteurs est une essence propre qui n'est pas essentiellement problématique-hypothèse ontologique. D'après Le Moigne (1990), celui qui tente à savoir la réalité, essaiera de découvrir les raisons par lesquelles les faits observés sont rapprochés aux causes qui les expliquent.

L'objet de la recherche correspond à l'étude et à l'identification des faiblesses dans les théories rendant compte de la réalité (Landry, (1995)). L'intérêt de toute recherche effectuée est de remédier aux insuffisances ou aux incohérences.

Ces prises de position nous ont amenés à confronter les deux approches ce qui nous a permis de différencier les démarches qualitatives des démarches quantitatives positivistes. Par conséquent, selon la plupart des chercheurs, il n'existe pas une corrélation entre le

positionnement épistémologique et la démarche adoptée. En effet, le paradigme est choisi en fonction de l'objet de recherche.

Ainsi, notre problématique et notre désir de trouver une connexion entre les caractéristiques de l'entreprise et l'octroi de crédit au sein des Banques Islamiques et Conventionnelles, nous conduisent à opter pour le paradigme positiviste (Thiétardt, (1999)) à travers l'adoption d'une démarche hypothético-déductive (Hatchuel et alii, (2002)).

2. Le design de la recherche

En général, le design de la recherche constitue la trame de fond de la recherche comme l'indique la figure ci-dessous. En effet, selon Grunow (1995), il constitue la base de la démarche empirique quel que soit le sujet étudié et la méthodologie adoptée.

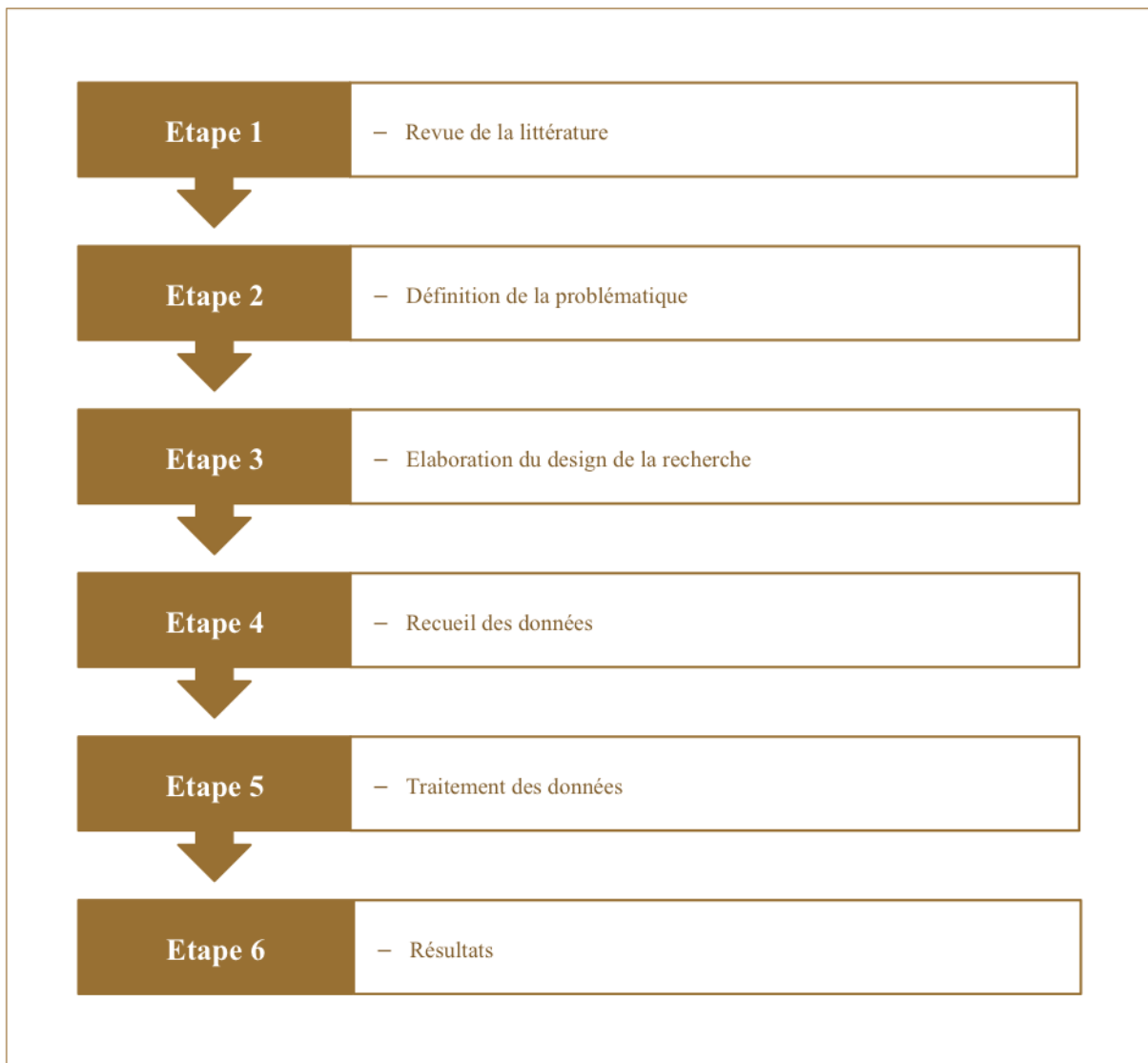


Figure 11 : Le processus de recherche, figure réalisée par l'auteur d'après Thiétart, 1999

Toutes les recherches suivent une démarche type ; la nôtre ne dérogeant pas à la règle, nous commencerons par établir l'état de l'art afin de détecter les insuffisances et les incohérences de la littérature. Aussi, nous déterminerons la problématique qui nous amènera à formuler nos différentes interrogations et hypothèses. Nous élaborerons ensuite le design de la recherche le plus approprié à la problématique posée. Enfin, nous collecterons les données destinées à vérifier de manière empirique des postulats théoriques.

3. Le choix méthodologique

Afin d'apporter des éléments de réponse à nos interrogations, nous suivons une démarche hypothético-déductive et adoptons une régression sur données de panel. Par conséquent, nous optons pour une approche exclusivement quantitative.

Notre travail vise l'identification des différences entre les Banques Islamiques et les Banques Conventionnelles au niveau des déterminants d'endettement. A travers cette recherche, nous envisageons d'étudier l'impact des déterminants d'endettement classiques dans les Banques Conventionnelles et Islamiques et expliquons ces différences grâce au recours à la régression sur données de panel.

La régression sur données de panel

L'utilisation d'une approche sur données de panel est favorisée pour avoir une information pertinente et remporter des résultats de meilleure qualité et d'une plus grande crédibilité que ceux donnés par une analyse en séries chronologiques vu la double dimension des données : une pour les individus et une pour le temps. Le modèle de base se présente comme suit :

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta_{it} X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Avec : $i=1 \dots, N$ indiquant les entreprises à un moment précis et $t=1 \dots, T$ correspondante à l'année de l'observation. Il faut préciser l'effet lié à chaque individu qui peut être fixe ou aléatoire.

Les Banques Islamiques ont un univers d'investissement, des contraintes et une exposition aux risques spécifiques. Rappelons que, selon la théorie financière moderne (Markowitz, (1952) et de Sharpe, (1964)), le risque détermine le niveau de la rentabilité. La structuration des modes de financement islamiques, la rémunération des dépôts ainsi que leur nature sont différents des

banques Conventionnelles. En conséquence, les Banques Islamiques doivent chercher les entreprises à financer les moins risquées.

V. Conclusion

Au cours de ce présent chapitre, nous sommes intéressés à la littérature traitant de l'influence de certaines variables sur l'endettement des entreprises. A partir de ce premier travail, nous avons élaboré nos hypothèses à tester et identifié nos variables représentant des éléments explicatifs du niveau d'endettement selon les théories financières. Les variables qui seront testées sont la taille, la rentabilité et la garantie.

Le rapprochement entre les caractéristiques de l'entreprise et l'octroi de crédit au sein des Banques Islamiques et Conventiionnelles ainsi que la définition de nos variables, nous ont permis de nous positionner dans le paradigme positiviste en adoptant une démarche hypothético-déductive et en utilisant une régression sur données de panel.

Chapitre IV.
ANALYSE EMPIRIQUE
ET INTERPRÉTATION
DES RÉSULTATS

I. Introduction

Au cours de ce chapitre, nous allons élaborer notre modèle de recherche en nous basant sur les travaux effectués précédemment, le but étant d'identifier et de confronter empiriquement les déterminants d'endettement dans les Banques Islamiques et Conventionnelles. En effet, nous tenterons de vérifier nos hypothèses issues de la littérature que nous avons détaillée dans le chapitre précédent.

Après un rappel des hypothèses de recherche dans une première section, nous testerons les corrélations entre les variables dépendantes et indépendantes. Ensuite, nous réaliserons des tests de comparaisons des moyennes. Nous comparerons les deux sous-échantillons étudiés (sous échantillon 1 : entreprises financées par des Banques Islamiques (EFBI) et sous échantillon 2 : entreprise financées par des Banques Conventionnelles (EFBC). Nous utiliserons des régressions sur données de panel. Deux modèles seront testés :

- Le premier déterminera, via des variables explicatives, le levier d'endettement des entreprises ayant recours aux banques islamiques.
- Le deuxième déterminera, via des variables explicatives, le levier d'endettement des entreprises ayant recours aux banques conventionnelles.

Finalement, nous révélerons et interpréterons les résultats.

II. Echantillon et données

L'échantillon utilisé dans ce travail est constitué des états financiers de 40 entreprises : 20 entreprises financées par une Banque Islamique et 20 entreprises financées par une Banque Conventionnelle, les deux banques ont choisi l'anonymat. Par commodité, les deux banques seront appelées Banque Islamique (BI) et Banque Conventionnelle (BC).

La collecte des données auprès des banques fut difficile du fait que ces dernières ne doivent pas divulguer d'informations sur leurs clients, ce qui fait partie de leur culture. Certes, notre échantillon est réduit mais il contient des données rares.

III. Rappel des hypothèses

Afin d'entamer l'analyse des données, nous rappelons les hypothèses que nous avons déduites dans le chapitre 3. Elles s'intéressent à la comparaison entre le fonctionnement des Banques Islamiques (BI) et Conventionnelles (BC) en termes d'octroi de crédit. Il s'agit là, dans un premier temps, d'identifier empiriquement les différences relatives aux déterminants de l'endettement au sein des deux types de banques puis, d'expliquer lesdites différences dans un second temps.

Hypothèses	Descriptions
H1	<i>La rentabilité de l'entreprise influence positivement la décision de la Banque Conventionnelle pour accorder un crédit.</i>
H2	<i>La rentabilité de l'entreprise n'influence pas la décision de la Banque Islamique pour accorder un crédit.</i>
H3	<i>La taille de l'entreprise influence positivement la décision de la Banque Conventionnelle pour accorder un crédit.</i>
H4	<i>La taille de l'entreprise n'influence pas la décision de la Banque Islamique pour accorder un crédit.</i>
H5	<i>La garantie présentée par l'entreprise influence positivement la décision de la Banque Conventionnelle pour accorder un crédit.</i>
H6	<i>La garantie présentée par l'entreprise n'influence pas la décision de la Banque Islamique pour accorder un crédit.</i>

Tableau 7 : Les hypothèses de recherche

IV. Présentation des résultats

Tout d'abord, nous nous consacrerons au calcul des statistiques descriptives des variables de notre échantillon. En effet, nous essayerons de vérifier si les variables indépendantes et les variables dépendantes sont corrélées.

Ensuite, nous introduirons l'ensemble des variables retenues dans le modèle empirique afin de définir les coefficients qui lient les variables dépendantes et les variables indépendantes et le sens de significativité des corrélations.

L'estimation de notre modèle est faite avec le logiciel STATA (version 12).

1. Statistiques descriptives et tests de comparaison des moyennes

Les tableaux suivants présentent les statistiques descriptives, respectivement de l'échantillon global et par type de banques, ainsi que les résultats du test d'égalité des moyennes des deux échantillons des banques pour chacune des variables.

Variables	Moyenne	Ecart Type	Minimum	Maximum
ROA	.0256451	.0984167	-.5599359	.2262378
TANG	.4247013	.1852497	.000527	.8529721
SIZE	7.797084	.5713651	6.663987	9.979028
DL	1.920814	16.24224	0	194.3293

Tableau 8 : Les statistiques descriptives des entreprises échantillonnées, d'après nos propres calculs

Variables	Moyenne	Ecart Type	Sig.	t
ROAI	.03378	.0808482	0.2295	1.2092
ROAC	.01751	.1131286		
TANGI	.43503	.1842059	0.3503	0.9384
TANGC	.41436	.1866472		
SIZEI	7.67016	.514811	0.0005	-3.6212
SIZEC	7.92404	.5988105		
DLI	3.730674	22.8834	0.1167	1.5826
DLC	.1109538	.1353452		

Tableau 9 : Les statistiques descriptives par type de financement et le test d'égalité des moyennes, d'après nos propres calculs

L'analyse des statistiques descriptives et du test d'égalité des moyennes fait ressortir les remarques suivantes :

Une variable a des moyennes significativement différentes quand nous considérons les deux types de banque : il s'agit de la variable taille dont la différence est significative au seuil de 5%. Pour le reste des variables (ROA et TANG), la différence de moyenne n'est pas significative.

En moyenne, la rentabilité des actifs, de valeur de .03378 pour les Entreprises Financées par les Banques Islamiques (EFBI), est relativement plus élevée que celles des Entreprises Financées par les Banques Conventiionnelles (EFBC) (1,75% en moyenne). Ce résultat affirme que les EFBI sont plus rentables que les EFBC ; par contre, la garantie fournie par les firmes est la même pour les deux banques.

Quant à la variable taille (SIZE), elle est significativement supérieure, au niveau de 5 %, dans les EFBC.

2. Test de corrélation

Afin d'identifier les différentes corrélations entre les variables dépendantes et indépendantes, nous utiliserons le test de **Pearson**.

Variables	DLI	DLC	ROAI	TANGI	SIZEI	ROAC	TANGC	SIZEC
DLI	1.0000	0.0880	-0.0263	0.1036	-0.0182	0.0553	0.0732	0.0434
DLC	0.0880	1.0000	0.1167	0.3171	0.0524	-0.6039	0.4372	0.2518
ROAI	-0.0263	0.1167	1.0000	0.1304	0.1485	0.0673	0.0979	0.2833
TANGI	0.1036	0.3171	0.1304	1.0000	0.1547	-0.1117	0.2946	0.2595
SIZEI	-0.0182	0.0524	0.1485	0.1547	1.0000	0.1292	0.2773	0.2142
ROAC	0.0553	-0.6039	0.0673	-0.1117	0.1292	1.0000	-0.2820	0.1600
TANGC	0.0732	0.4372	0.0979	0.2946	0.2773	-0.2820	1.0000	0.0111
SIZEC	0.0434	0.2518	0.2833	0.2595	0.2142	0.1600	0.0111	1.0000

Tableau 10 : Coefficients de corrélation de Pearson

L'examen des différents coefficients de corrélation montre que la relation entre les variables dépendantes et indépendantes est non significative. Les variables dépendantes DLI et DLC sont négativement corrélées avec les variables indépendantes, respectivement ROAI, SIZEI et ROAC ce qui représente une relation divergente.

3. Le modèle empirique

Le modèle empirique à estimer est représenté par l'équation suivante :

$$DL = \beta_0 + \beta_1 ROA + \beta_2 SIZE + \beta_3 TANG + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Où la variable DL fait référence au levier d'endettement de la firme, ROA : l'indicateur de rentabilité, SIZE est la taille de l'institution et enfin TANG est la garantie que présente l'entité contre l'obtention de son emprunt. ε_{it} est une perturbation qui est composé d'un effet spécifique individuel aléatoire α_i et d'un effet spécifique temporel aléatoire μ_t et une perturbation u_{it} , standard, comme suit :

$$\varepsilon_{it} = \alpha_i + \mu_t + u_{it} \quad (2)$$

L'équation (1) est estimée pour deux types d'échantillons d'entreprise i.e. celles qui se financent auprès des Banques Conventionnelles (EFBC) et celles acquérant leur financement par le biais des Banques Islamiques (EFBI).

3.1 Le test de présence d'effets individuels

Avant de procéder à l'estimation de l'équation (1), il convient tout d'abord de vérifier si la structure du panel est homogène ou hétérogène en effectuant le test de présence d'effets individuels. Nous voulons ainsi vérifier si le modèle théorique est identique pour toutes les entreprises ou s'il existe des effets spécifiques à chacune. La perturbation ε_{it} se décompose de façon additive en un effet spécifique individuel aléatoire α_i , un effet spécifique temporel aléatoire μ_t et une perturbation u_{it} , standard, soit :

$$\varepsilon_{it} = \alpha_i + \mu_t + u_{it} \quad (2)$$

L'hypothèse nulle de ce test est la suivante : $H_0 : \alpha_i = 0$. Elle suppose l'existence d'une intercepte propre à chaque individu, α_i .

Si l'on accepte l'hypothèse nulle, ceci veut dire qu'il existe une intercepte commune à toutes les entreprises et donc pas d'effet individuel. On dit, dans ce cas, que le modèle est homogène. Cependant, le rejet de H_0 conduit à l'existence d'effets spécifiques à chaque individu et donc chaque entreprise ; d'où l'hétérogénéité du modèle.

Tout au long de notre travail, le résultat du test de l'existence de l'effet individuel (présenté dans le tableau (11)) montre que l'on accepte l'hypothèse alternative, c'est-à-dire l'hétérogénéité des entreprises.

Equations	Statistique de test	P-value
1	$F(39,157) = 1.27$	0.1579

Tableau 11 : Résultats du test de présence d'effets individuels, d'après nos propres calculs

3.2 Estimation sur des données de panel

Les données de panel désignent une technique statistique qui correspond à l'étude de l'empilement d'observations sur un ensemble d'individus permettant de lui attribuer un caractère longitudinal (Ben Noamene, 2009). En effet, la double dimension de panel constitue un avantage décisif par rapport aux autres types de données, séries temporelles et coupes transversales. (Sevestre, 2002).

Les données de Panel rendent possible l'étude simultanée de la dynamique des comportements et de leur éventuelle hétérogénéité, à travers la technique de l'empilement, contrairement aux séries temporelles ou aux coupes transversales. De plus, son application enrichit les résultats en permettant aussi l'étude de l'influence des caractéristiques non observables des individus sur leurs comportements dès lors que celles-ci restent stables dans le temps (Sevestre, 2002).

3.2.1 Les avantages et les inconvénients des données de panel

Parmi les avantages des données de panel, nous citons :

- La considération de la double dimension s'avère utile dans la mesure où elle utilise les deux dimensions de l'information. Telle que, la dimension individuelle où les individus

sont différents et la dimension temporelle qui varie d'un individu à un autre selon la période et la situation.

- L'importance des observations et du volume des données traitées permet d'avoir des estimations proches des paramètres (Sevestre, 2002). Il faut savoir que, dans une telle étude, nous travaillons sur des observations étalées sur plusieurs années ce qui permet d'avoir une facilité dans la validation des hypothèses et la discrimination des hypothèses alternatives.
- L'estimation sur les données de panel permet de confronter aisément le modèle théorique aux observations statistiques (Sevestre, 2002).

Malgré tous les avantages cités ci-dessus, les données de panel ne manquent pas d'inconvénients. Parmi lesquels nous énumérons :

- La taille de l'échantillon peut engendrer de mauvaises estimations à travers la présence d'observations aberrantes (Huber, 1981).
- La non fiabilité des sources statistiques utilisées et des observations non renseignées risquent de perturber les estimations.
- La correction des données manquantes et aberrantes provoque, dans quelques cas, une perte d'informations et donc une moindre précision des estimations et, au pire, un risque de biais (Sevestre, 2002).

Toutefois, le problème d'hétérogénéité des comportements des individus reste le plus important et affecte l'intégrité des résultats. Aussi, deux approches sont traditionnellement adoptées. La première consiste à les traiter comme une constante individuelle : il s'agit du modèle à effets fixes (Sevestre, 2002). La seconde suppose que l'hétérogénéité individuelle est une variable aléatoire dont on connaît la distribution (Sevestre, 2002). Alors le modèle est dit à effet aléatoire.

A titre indicatif, pour l'ensemble des résultats nous vérifions la valeur de P-value par rapport aux seuils de significativité 5 % (**). Si P- value > 5 % => le coefficient est non significatif (ns).

3.3 Régression sur données de panel

L'estimation de l'équation (1) avec des données en panel comportant 40 entreprises pour une période s'étalant sur 5 ans, 2007-2011, conduit aux résultats synthétisés par le tableau suivant :

Variables	Modèle Global	
	Effet Fixe (FE)	Effet Aléatoire (RE)
Const.	-34.66 (-0.73)	6.71 (0.38)
ROA	20.36 (0.96)	2.53 (0.20)
SIZE	3.85 (0.67)	-1.03 (-0.46)
TANG	14.21 (1.00)	7.50 (1.11)

Tableau 12 : Estimation avec des données en panel (Variable Dépendante : DL), d'après nos propres calculs

Cependant, avant l'interprétation des résultats, il convient de choisir tout d'abord la nature des effets individuels, i.e. fixes ou aléatoires. A ces fins, nous utiliserons le test d'Hausman. Selon ce test, nous calculons la différence entre les deux coefficients (β) des deux estimations et nous apprécions le caractère significatif de la différence.

De manière plus explicite, sous l'hypothèse nulle d'indépendance entre les erreurs et les variables explicatives, les deux estimateurs sont non biaisés, donc les coefficients estimés ne devraient pas différer. Le modèle à effets fixes estime que l'impact des variables explicatives

sur la variable à expliquer est le même pour tous les individus, indépendamment de la période (Sevestre, 2002).

Le modèle à effets aléatoires suppose que le lien entre les variables explicatives et celle à expliquer est désormais aléatoire ; de même, l'effet individuel est une variable aléatoire et non plus un paramètre fixe (Bourbonnais R, 2000).

3.3.1 Test d'Hausman

	Modèle Global
Chi2 (3)	2.09
Prob > Chi2	0.5549

Tableau 13 : Résultats du test d'Hausman, d'après nos propres calculs

Nous constatons que, la p-value du test d'Hausman est supérieure au seuil de 5 %, il s'ensuit que **le modèle des effets aléatoires est plus adéquat**.

Les coefficients estimés dans le cadre du modèle à effets aléatoires du tableau 12 montrent qu'aucun d'entre eux n'est significatif au seuil de 5%. C'est-à-dire que les variables : taille, rentabilité et garantie restent sans influence sur la décision des banques. Ce résultat pourrait être attribué, principalement, à la nature hétérogène des entreprises, puisqu'elles travaillent dans différents secteurs d'activité, voire à la nature même des crédits sollicités. En effet, les entreprises ne cherchent pas de financement auprès d'une seule banque : la moitié des compagnies se finance auprès des banques dites Islamiques qui ont **des règles de gestion différentes** de celles des institutions financières conventionnelles. Pour cela, nous allons diviser l'échantillon entre les entreprises accédant aux crédits des Banques Conventionnelles et celles ayant recours au financement des Banques Islamiques.

Les estimations seront désormais divisées en se basant sur ce critère afin de déterminer si les variables citées précédemment, i.e. rentabilité, taille et garantie, ont un pouvoir explicatif de l'effet d'endettement de ces entreprises en considérant la nature de la banque.

$$DLI = \beta_0 + \beta_1 ROAI + \beta_2 SIZEI + \beta_3 TANGI + \varepsilon_{it} \quad (A)$$

$$DLC = \beta_0 + \beta_1 ROAC + \beta_2 SIZEC + \beta_3 TANGC + \varepsilon_{it} \quad (B)$$

Dans ce qui suit, nous allons considérer l'estimation de l'équation (1) mais en spécifiant la nature de la banque et le tableau suivant synthétise ces résultats :

3.3.2 Régression sur données de panel par banque

Variables	Modèle Global	
	BI	BC
Const.	7.13 (0.18)	-.43 (-2.73)
ROA	-4.36 (-0.14)	-.67 (-6.81)**
SIZE	-1.239888 (-0.24)	.06 (3.09)**
TANG	14.37381 (1.03)	.19 (3.22)**

Tableau 14 : Estimation avec des données en panel (Variable Dépendante : DL), d'après nos propres calculs

Le modèle à effets aléatoires fait apparaître la rentabilité des actifs (ROA), la taille (SIZE) et la tangibilité des actifs (TANG) comme déterminants statistiquement significatifs de levier d'endettement dans les EFBC et non significatifs dans les EFBI. Le levier d'endettement est négativement lié à la rentabilité des actifs (ROA) pour les EFBC.

D'après la littérature, la rentabilité est considérée comme l'un des facteurs clés de l'endettement. En effet, Harris et Raviv(1991), Nekhili (1994), Rajan et Zingales (1995), Mulkay et Sassenou (1995) ainsi que Carpentier et Suret (1999) prouvent dans leurs études que la rentabilité de l'entreprise impacte négativement son niveau d'endettement. Cette influence négative est confirmée par la POT. Plus l'entreprise est rentable, plus la banque est rassurée sur la capacité de remboursement des dettes, ce qui représente une garantie supplémentaire. L'impact de la rentabilité sur le levier d'endettement des EFBC et des EFBI diffère. Ainsi, ces résultats sont affirmés pour les premières entreprises, d'où le rejet de notre hypothèse H1, et confirmés pour les autres d'où la validation de notre hypothèse H2.

La taille semble bien expliquer le levier d'endettement des entreprises ayant recours aux banques Conventionnelles. Cette liaison positive a déjà été confirmée par les études de Dubois (1985), Shuetrim et al. (1993). Rajan et Zingales (1995), Bédoué (1996) il en est de même pour Gaud et Elion (2002). L'influence positive de la taille s'explique essentiellement par sa significativité : plus la taille est importante moins l'entreprise encoure un risque de faillite.

En effet, en ce qui concerne la taille, il a été remarqué que les deux types de banques ne lui accordent pas la même importance lors de l'étude d'une demande de crédit. Par conséquent, notre résultat empirique valide les hypothèses H3 et H4.

La garantie affecte positivement le levier d'endettement pour les EFBC et reste sans effet sur celui des EFBI. Ce résultat a été validé empiriquement par Rajan et Zingales (1995), Bédoué (1997), De Jong et Van Dijk (1998) et Huang et Song (2006). Nous pouvons conclure que la garantie représente une assurance vis-à-vis de la dette contractée par l'entreprise. Toutefois, nos résultats montrent que ce constat n'est pas vrai pour les Banques Islamiques. En effet, contrairement à la Banque Conventionnelle, la Banque Islamique ne donne pas d'importance à la garantie au cours de son processus de décision relatif à une demande de crédit émise par une entreprise. Ainsi, nous validons l'hypothèse H5 et H6.

V. Discussion des résultats

Cette section sera consacrée au rapprochement de nos résultats avec ceux des études précédentes. Le test des hypothèses théoriques développées antérieurement montre une différence au niveau des déterminants d'endettement suivis par les deux banques.

L'analyse des coefficients de la régression montre une relation significative entre les déterminants d'endettement et la décision de la Banque Conventiionnelle pour accorder un crédit aux entreprises et réfute l'existence d'un tel effet sur la décision de la Banque Islamique.

Par conséquent, l'idée selon laquelle les deux banques auraient la même logique de fixation de déterminant d'endettement est erronée. Les résultats obtenus pour les Banques Islamiques paraissent être en totale contradiction avec les études empiriques déjà menées.

L'étude réalisée auprès des entreprises espagnoles par González et al (2007), et s'intéressant à la décennie de 1992-2002, conclut elle aussi à une relation significative entre l'endettement et les déterminants d'accès au crédit à savoir la taille, la rentabilité et la garantie lorsque les entreprises décident d'avoir recours au financement externe.

De même, Javed et Imad (2012) ont étudié la relation entre le levier d'endettement et trois différentes variables que sont la taille, la rentabilité et la garantie. Cette étude a été réalisée auprès de 77 entreprises et elle s'est intéressée à un intervalle de temps de trois ans. En utilisant des données de panel, ils montrent que la taille ainsi que la garantie influencent positivement l'endettement, par contre la rentabilité l'influence négativement. En effet, cette étude confirme que les entreprises possédant d'importants actifs fixes accèdent plus facilement aux crédits dans la mesure où l'emprunt est garanti par les actifs immobilisés.

La récente étude de Memon et al (2014), sur un échantillon de 143 entreprises sur la période 2001-2012, révèle que la rentabilité des entreprises a un effet négatif significatif sur le levier d'endettement. Cette conclusion est étayée par la théorie de financement hiérarchique de Myers

et Majluf (1984). Quant à la taille de l'entreprise, elle a un effet positif significatif sur la dette. Nous avons ainsi la confirmation que les grandes entreprises ont des activités diversifiées, leur risque de faillite se trouve alors minimisé. Par ailleurs, la tangibilité a, elle aussi, un effet positif significatif sur la dette et revête une grande importance dans la décision d'accord de crédit.

Notre étude ne rejoint que partiellement les études précédentes (González et al, 2007 ; Javed et Imad, 2012 ; Memon et al, 2014), puisque les variables : la rentabilité, la taille et la garantie déterminent le levier d'endettement des EFBC et paraissent sans effet sur celui des EFBI. En revanche, nos résultats concernant l'influence des déterminants d'endettement sur la décision d'accord de crédit de la part des Banques Islamiques confirment nos attentes.

Ainsi, nous validons les hypothèses qui évoquent l'existence d'une influence positive de la taille et la garantie sur la décision de la Banque Conventiionnelle pour accorder des crédits aux entreprises, soit :

H3 : La taille de l'entreprise influence positivement la décision de la Banque Conventiionnelle pour accorder un crédit.

H5 : La garantie présentée par l'entreprise influence positivement la décision de la Banque Conventiionnelle pour accorder un crédit.

Par contre, nous invalidons l'hypothèse qui suggère l'existence d'une influence positive de la rentabilité sur la décision de la Banque Conventiionnelle pour accorder des crédits aux entreprises, à savoir :

H1 : La rentabilité de l'entreprise influence positivement la décision de la Banque Conventiionnelle pour accorder un crédit.

Ainsi, nous confirmons les hypothèses qui supposent l'inexistence d'une influence de nos variables sur la décision de la Banque Islamique pour accorder un crédit aux entreprises, à savoir :

H2 : La rentabilité de l'entreprise n'influence pas la décision de la Banque Islamique pour accorder un crédit.

H4 : La taille de l'entreprise n'influence pas la décision de la Banque Islamique pour accorder un crédit.

H6 : La garantie présentée par l'entreprise n'influence pas la décision de la Banque Islamique pour accorder un crédit.

Hypothèse	Variable déterminante	Résultats
H1 : La rentabilité de l'entreprise influence positivement la décision de la Banque Conventiionnelle pour accorder un crédit.	ROAC	NS
H2 : La rentabilité de l'entreprise n'influence pas la décision de la Banque Islamique pour accorder un crédit.	ROAI	S
H3 : La taille de l'entreprise influence positivement la décision de la Banque Conventiionnelle pour accorder un crédit.	SIZEC	S
H4 : La taille de l'entreprise n'influence pas la décision de la Banque Islamique pour accorder un crédit.	SIZEI	S
H5 : La garantie présentée par l'entreprise influence positivement la décision de la Banque Conventiionnelle pour accorder un crédit.	TANGC	S
H6 : La garantie présentée par l'entreprise n'influence pas la décision de la Banque Islamique pour accorder un crédit	TANGI	S

Tableau 15 : Synthèse des hypothèses vérifiées, tableau réalisé par l'auteur

D'après la littérature, les avis concernant l'impact de certaines variables sur l'octroi de crédit sont diversifiés. En effet, la POT et la TOT se montrent contradictoires face au sens de l'influence des déterminants d'endettement sur la décision de la banque relative à une demande de crédit.

D'après Achy et Rigar (2005), « *la taille est aussi un proxy de l'information que les investisseurs ont sur l'entreprise et qui est susceptible de les inciter à vouloir participer dans le capital de l'entreprise au lieu de lui prêter* ». Le lien positif de la taille avec l'endettement auprès des Banques Conventionnelles a été déjà confirmé par la TOT, les entreprises de grande taille se caractérisent par la diversité des activités. Cette dernière diminue le risque de faillite et par conséquent, accroît l'accès à l'endettement. C'est le raisonnement résumé dans l'expression d'Achy et Rigar (2005) « *too big to fail* ».

Certains chercheurs tel que Bradley et al, (1981) ; Long et Malitz, (1985) ; Harris et Raviv, (1991) ; Rajan et Zingales, (1995) considèrent que la taille de la firme est un paramètre décisif de financement mais son influence est indéterminée. En outre, selon Sheel (1994), le fait d'avoir une possibilité de défaillance financière faible permet aux entreprises de grande taille de bénéficier d'un coût de financement minime. Ces résultats ont été confirmés par la POT qui révèle une corrélation négative entre la taille et l'endettement. Un constat s'impose : ces conclusions ne sont pas valables pour les Banques Islamiques.

Nos résultats ont prouvé que la rentabilité affecte négativement le niveau d'endettement des EFBC. La rentabilité des actifs n'a pas la même influence sur la décision de la Banque Islamique que sur celle de la Banque Conventionnelle. Ces banques utilisent la rentabilité comme instrument de mesure de la situation financière de l'entreprise. En effet, elles considèrent que les entreprises rentables assument leurs dettes ; ainsi, elle encourt un minimum de risque.

Le lien négatif de la rentabilité sur le levier d'endettement dans les Banques Conventionnelles est déjà confirmé par la théorie de financement hiérarchique et les études de Huang et Song (2006) et Colot et Croquet (2007). Nos résultats montrent que ce constat n'est pas vrai pour les Banques Islamiques. Le fait de partager le risque pousse la Banque Islamique à s'assurer de la bonne rentabilité des projets financés. Ainsi, la rentabilité du projet devient prioritaire sur la solvabilité du client. La Banque Islamique ne s'intéresse à financer que des projets économiquement viables contrairement à la Banque Conventionnelle.

Quand l'entreprise se finance auprès d'une Banque Conventionnelle, elle assume seule les risques alors que l'emprunteur perçoit un revenu prédéterminé. Toutefois, quand elle sollicite une Banque Islamique, elle partage les risques avec celle-ci et bénéficie de sa confiance puisqu'elle accorde moins d'importance à la rentabilité et est désireuse de venir en aide aux entrepreneurs possédant un fort potentiel (Warde, 2001).

La variable TANG est non significative pour l'échantillon composé d'entreprises financées par la Banque Islamique. Bien que la Finance Islamique exige la traçabilité de l'argent, reflétée par la tangibilité des actifs dans les transactions financières (Thoumi, 2011), ce principe n'a pas été validé dans notre cas.

En outre, les théories financières montrent que la tangibilité influence positivement l'endettement pour la Banque Conventionnelle. Certaines recherches empiriques ont mis en évidence une divergence concernant l'impact de la tangibilité des actifs sur l'organisation financière de l'entreprise. Delcours (2007) confirme que la tangibilité favorise l'endettement.

Les théories mobilisées dans la thèse ont été développées dans un contexte islamique. L'application de la théorie de Trade Off nous a donné la possibilité de montrer que la réduction de coût de défaillance est assurée par le principe de la tangibilité des actifs. L'application de la POT montre que plus la firme possède des actifs tangibles, moins elle est exposée aux asymétries informationnelles, plus elle accède facilement au crédit.

Nos résultats révèlent que le ratio d'actifs tangibles TANG porte un signe positif pour les EFBC. Les Banques Conventionnelles ont tendance à se baser sur la garantie qui permet d'obtenir un équilibre entre l'offre et la demande de crédits. Ainsi, elle privilégie les clients disposant des capitaux importants pouvant faire l'objet d'une hypothèque. Selon Hassan (2009), la présence de garanties protège les banques des risques clients mais provoque des conflits d'intérêts. Par contre, les Banques Islamiques n'exigent pas de garantie.

Nos résultats montrent également une divergence au niveau de l'impact des déterminants de l'endettement sur la décision de deux banques. Indépendamment des facteurs techniques, économiques et financiers, l'entrepreneur est d'une importance capitale dans la logique

d'attribution de financement de la Banque Islamique. Les contrats Moudaraba et Musharaka montre une forme de confiance envers le client et une volonté de courir le risque avec lui. Ainsi, ces contrats donnent une grande importance au facteur humain. Ceci présente une garantie morale qui demeure la meilleure des garanties puisqu'elle pose les fondations de la relation qui lie désormais la banque à son client ; il s'agit là d'une condition sine qua none à la réussite de l'entrepreneur (Chekir, (1992) ; Ba, (1993)). De ce fait, selon la Banque Islamique la qualité, la gestion et le contrôle sont les principales garanties.

Par ailleurs, le cursus académique et professionnel du bénéficiaire ainsi que sa crédibilité joue un rôle primordial dans la sélection de son dossier (Boualem, 1992). De plus, l'évaluation du bénéficiaire prévaut sur le business plan élaboré au préalable par ses soins (Chekir, 1992).

Selon Seunier (2008), la Banque Islamique a résisté aux secousses de la crise des Subprimes grâce à sa sélection sévère et son étude approfondie des projets.

Néanmoins, la Banque Islamique se protège des asymétries informationnelles par des mécanismes participatifs dont l'utilisation de moyens de contrôle et de surveillance afin de réduire le risque de perte de son capital investi (Toumi, 2011).

VI. Conclusion

Dans le présent chapitre, nous avons étudié la logique déterminant l'endettement au sein de la Banque Islamique par opposition à la Banque Conventionnelle. En effet, nous avons essayé d'expliquer cette différence via l'analyse des résultats.

Un échantillon de 40 entreprises composait notre étude : 20 entreprises financées par une Banque Islamique et 20 entreprises financées par une Banque Conventionnelle. Nos données s'étalent sur une durée de 5 ans allant de 2007 à 2011. Nous avons utilisé le levier d'endettement comme variable dépendante ; quant à la rentabilité, la taille et la garantie, elles constituaient nos variables indépendantes.

Globalement, la régression sur les données de panel a montré que les variables rentabilité, taille et garantie discriminent la Banque Islamique vis-à-vis de la Banque Conventionnelle en termes de déterminants d'endettement. Cette dernière s'est révélée plus sensible aux variables classiques que la Banque Islamique qui n'a accordé aucune importance à l'une de ces variables. Par conséquent, nous avons validé toutes nos hypothèses relatives à l'impact de nos variables étudiées sur le processus de décision des deux banques, lors d'une demande de crédit émise par une entreprise. Néanmoins, l'hypothèse portant sur l'influence positive de la rentabilité sur la décision de la Banque Conventionnelle demeure invalidée.

En effet, nos résultats empiriques relatifs aux déterminants de l'endettement montrent que la Banque Islamique se base sur d'autres critères spécifiques aux entreprises. Or, elle évalue l'entreprise non seulement par rapport à sa logique interne, mais aussi par rapport à son environnement. En outre, la banque étudie la stabilité sociale dans l'entreprise pour lui accorder un crédit : la qualité de son dirigeant, sa technique commerciale et d'approvisionnement, ses relations avec les clients, les fournisseurs et la banque. Le partage du risque fait que la Banque Islamique se concentre sur la bonne rentabilité des projets financés. D'après Hassan (2009), la Banque Islamique est plus prudente lors de l'octroi du crédit puisqu'elle ne demande pas de garantie mais partage le risque avec le bénéficiaire.

En conclusion, les Banques Conventionnelles et les Banques Islamiques ont leurs propres règles de gestion. Elles opèrent différemment quant à l'octroi de crédit aux entreprises. Elles n'évaluent donc pas l'entreprise selon les mêmes critères.

CONCLUSION GENERALE

I. Rappel de la problématique et synthèse des chapitres

1. Objet de la recherche

Les marchés financiers dits Islamiques connaissent un développement fulgurant du volume et de la valeur des transactions financières ; ils se développent au-delà de leurs frontières naturelles pour s'inviter sur les marchés conventionnels des pays développés.

Nous avons constaté que ce système est dirigé par des principes autres que ceux de la Finance Conventionnelle. En effet, si la décision d'un agent économique, en Finance Conventionnelle, se base sur la maximalisation du couple rendement-risque, la rentabilité n'est pas la seule norme qui oriente la décision en Finance Islamique. Ainsi, d'autres principes qui relèvent plutôt de l'éthique et de la justice sociale influence les décisions des acteurs.

A partir de ces différences fonctionnelles, nous avons tenté de répondre à notre question de recherche :

Quels sont les déterminants d'endettements appliqués aux entreprises par les deux banques Islamique et Conventionnelle et quelles sont les différences et les similitudes du fonctionnement des deux banques ?

2. Les chapitres

Les **quatre chapitres** qui ont composé cette thèse ont présenté des contributions empiriques et théoriques qui analysent les différences existantes entre les Banques Islamiques et Conventionnelles au niveau des déterminants de l'endettement.

Le **premier chapitre** a présenté les différences de fonctionnement entre les Banques Islamiques et Conventionnelles. Elles sont illustrées à travers les principes fondamentaux, le rôle spécifique joué par les Banques Islamiques en matière d'intermédiation bancaire, les caractéristiques principales des instruments financiers et les modes de financement des Banques Islamiques. Au-delà de la mise en exergue des divergences fonctionnelles, nous avons également exposé, dans ce premier chapitre, les principales familles de risques auxquelles les praticiens tentent de faire face.

Nous avons pu déterminer que l'interdiction de l'intérêt sur les prêts est le plus important des principes fondamentaux de la Finance Islamique, il ne s'agit pas là de l'unique divergence. En effet, la Finance Islamique repose sur des principes parmi lesquels nous retrouvons l'exigence de la transparence, l'interdiction de la spéculation, le partage des risques et du profit et l'exigence de la traçabilité des fonds, etc.

Le respect de ces principes incite les Banques Islamiques à innover dans leurs modes de financement et dans leurs investissements. Les opérations bancaires sont encadrées par les conseils de Sharia afin de s'assurer de l'adéquation des produits avec les règles de la Finance Islamique. Pour exemple, la présence des comités consultatifs dans la Banque Islamique est une innovation qui la distingue de la Banque Conventionnelle.

Quant au **deuxième chapitre**, nous avons discuté, dans un premier temps, des théories financières liées à la structure du capital afin de vérifier leur caractère transposable à un contexte Islamique. Les théories qui ont été sollicitées sont la théorie de Trade Off et la théorie de Pecking Order. Comme ces théories financières ont été analysées dans un contexte conventionnel, car jusqu'aujourd'hui la littérature lui a été consacrée exclusivement, nous avons essayé de comprendre la structure financière des entreprises financées par la Banque Islamique en prenant en considération les principes fondamentaux de la Finance Islamique.

Nous avons essayé d'appliquer le raisonnement suivi dans les Banques Conventionnelles selon les différentes théories. La mobilisation de ces dernières contribua à prendre conscience que

l'endettement est étroitement lié aux coûts de défaillance, la fiscalité, les coûts de transactions et les conflits d'intérêt issus des asymétries informationnelles entre les différentes parties.

En outre, d'après la théorie de Trade Off, les coûts de défaillance sont moins importants pour les Banques Islamiques car cette dernière impose la tangibilité dans les transactions financières. Aussi, après analyse des asymétries d'informations dans un contexte islamique, nous pouvons retenir que celles-ci sont plus faibles grâce à la clarté des informations protégée par la Finance Islamique et aux autres revendications de la loi Islamique (interdiction de la prise de risque excessive, exigence de la tangibilité, etc.). Les asymétries informationnelles sont théoriquement plus faibles pour les Banques Islamiques que pour les Banques Conventionnelles; les Banques Islamiques devraient donc financer des entreprises moins risquées selon la théorie de Pecking Order.

Dans un deuxième temps, nous nous sommes intéressés à l'identification et la compréhension des principaux facteurs à prendre en compte lors de processus de décision inhérent à une demande de crédit. Nous avons constaté que la décision du banquier est déterminée par l'appréciation d'indicateurs spécifiques et par l'impact des contraintes et des caractéristiques financières et réglementaires de la banque. L'éventail des méthodes et des outils exposés tout au long de ce chapitre traduit la complexité du processus de décision. Nous avons distingué une famille financière, une famille économique et une famille stratégique et psychosociologique ; chacune d'entre elles se révèle importante.

Dans le **troisième Chapitre**, nous avons essayé d'identifier, à partir de la littérature, les déterminants d'endettement des entreprises permettant d'expliquer le différent fonctionnement de deux banques. Pour les besoins de notre problématique, nous avons cerné au mieux la politique des Banques Islamiques dans le cadre d'une analyse de demande de fonds afin d'établir le lien entre les caractéristiques de l'entreprise et l'octroi de crédit ; nous avons également expliqué notre positionnement épistémologique et notre choix méthodologique. En effet, le choix de paradigme n'est pas arbitraire, il se fait en fonction de la problématique et du sujet en lui-même (Le Moigne (1990)). Au regard de notre problématique, nous nous sommes positionnés dans le paradigme positiviste en adoptant une démarche hypothético-déductive en utilisant une régression sur donnée de panel.

En partant des éléments théoriques et empiriques discutés, nous avons construit nos hypothèses à tester. Ensuite, nous avons présenté nos variables reliées aux caractéristiques de l'entreprise et considérées par les théories financières comme des facteurs explicatifs du niveau d'endettement. Nous avons sélectionné pour l'étude empirique les variables taille, rentabilité et garantie.

Le **dernier chapitre** fut dédié à l'étude comparative empirique et à l'analyse de ses résultats. Il s'agissait, à travers ladite analyse de confronter nos résultats obtenues à ceux présents dans la littérature. Les résultats de ce chapitre montrent que la Banque Islamique se base sur d'autres critères spécifiques aux entreprises. En effet, elle évalue l'entreprise non seulement par rapport à sa logique interne, mais aussi par rapport à son environnement. En outre, la banque étudie la stabilité sociale de l'entreprise pour lui accorder un crédit, ainsi que la qualité de son dirigeant, sa technique commerciale et d'approvisionnement, ses relations avec les clients, les fournisseurs et la banque. Néanmoins, le partage du risque accordé par la Banque Islamique est mis en évidence par l'étude détaillée de la bonne rentabilité des projets financés. En conclusion, nous avons retenu que les Banques Conventionnelles et les Banques Islamiques ont des règles de gestion différentes. Elles opèrent différemment quant à l'octroi de crédit aux entreprises. Elles n'évaluent pas l'entreprise selon les mêmes critères.

II. Les apports de la recherche

Le thème de notre thèse est un champ d'étude d'actualité dans la littérature financière : la Finance Islamique. L'originalité de notre étude est l'une des principales raisons qui ont motivé cette recherche ayant pour objectif de contribuer à la compréhension des Banques Islamiques.

1. Les apports théoriques

Tout au long de notre étude nous avons essayé de répondre à notre question de recherche qui est la suivante :

Quels sont les déterminants de l'endettement appliqués aux entreprises par les banques Islamique et Conventiennelle et quelles sont les différences et les similitudes dans le fonctionnement de ces deux banques ?

Deux théories ont été mobilisées pour les besoins de notre travail de recherche, telle que la théorie de Trade Off et la théorie de Pecking Order, afin d'aborder la question relative aux déterminants influençant la décision de la Banque Islamique lorsqu'elle reçoit une demande de financement de la part d'une entreprise.

L'analyse des théories de l'organisation financière dans un contexte islamique a amené de nouvelles propositions théoriques. La contribution majeure de notre travail de recherche est représentée par ces propositions. En effet, les théories utilisées sont développées généralement dans un contexte conventionnel. Ainsi, nous avons intégré une nouvelle mesure dans notre analyse qui est *le respect des principes fondamentaux de la Finance Islamique*. Pour cela, notre étude est l'une des premières explorations théoriques et empiriques sur les déterminants de l'octroi de crédits par les Banques Islamiques.

La théorie de Trade Off suggère que nous retrouvons, dans la Finance Conventiennelle, des déterminants spécifiques selon le bilan de l'entreprise. En effet, la taille, la rentabilité et la garantie favoriseraient l'accès au crédit. Quant à la théorie de Pecking Order, elle a des suggestions controverses à celles de la première, sauf pour la garantie.

L'application desdites théories dans un contexte Islamique est notre principal apport. En effet, les coûts de défaillance sont moins importants pour les Banques Islamiques, selon la théorie de Trade Off, les Banques Islamiques ont tendance à accorder plus d'importance à la garantie et à la taille pour accorder un crédit aux entreprises.

Aussi, les Banques Islamiques sont moins exposées au risque résultant de l'asymétrie informationnelle dans la mesure où elles sont dotées d'instruments de contrôle destinés à

minimiser les pertes. En conséquence, elles s'intéressent à la rentabilité du projet financé et non à la rentabilité historique de l'entreprise bien que, selon la théorie de Pecking Order, les Banques Islamiques ne devraient pas considérer la rentabilité comme un critère influençant positivement la décision d'octroi du crédit.

L'étude empirique a montré que les résultats trouvés sont insignifiants dans le cas des Banques Islamiques. Par conséquent, l'exploration de ces résultats dans un cadre plus large pourrait nous amener à des résultats significatifs, le cas échéant, l'utilisation de ces théories dans la Finance Islamique s'avèrerait inutile. A partir de ce moment-là, il sera préférable de se focaliser sur une nouvelle théorisation spécifique dans le contexte islamique.

2. Les apports Méthodologiques

Dans la littérature, les travaux de recherche dédiés à la finance d'entreprise du point de vue de la Finance Islamique ne sont pas nombreux (Nagano 2010). A notre connaissance, notre étude est la première à aborder un tel sujet : elle explore les éléments essentiels sur lesquels la Banque Islamique doit fonder sa décision à travers une comparaison avec le fonctionnement de son homologue Conventionnel.

Notre recherche constitue la première étude empirique qui s'intéresse aux déterminants d'octroi du crédit dans les Banques Islamiques. En effet, les précédentes études étaient seulement descriptives et leurs ambitions se limitaient à une comparaison entre les deux types de banques à l'aide d'études de cas et autres tests.

Notre étude se distingue par le fait que nous avons adopté une approche hypothético-déductive associée à une régression sur donnée de panel. Ce choix a généré la production d'informations pertinentes et de résultats crédibles. En effet, nous n'aurions pas pu obtenir de tels résultats si nous nous étions contentés d'élaborer un simple questionnaire car, il est vrai que dans notre cas précis, un questionnaire aurait produit des informations d'une moindre qualité,

comparativement à celles obtenues à partir de l'exploitation des documents comptables. Le caractère sensible et confidentiel des données a donc guidé notre décision.

3. Les apports managériaux

Notre étude sur la comparaison des déterminants de l'endettement dans les Banques Conventionnelles et Islamiques nous a conduits à comprendre les différences entre les deux banques dans leur logique d'octroi du crédit. En effet, nous avons conjugué la théorie à une étude empirique afin de révéler les principaux facteurs influençant la Banque Islamique dans sa décision relative à une demande de crédit émise par une entreprise.

Notre réflexion a ainsi été motivée par une volonté de compréhension de la crise financière mondiale de 2008. Notre analyse a révélé des défaillances graves relatives aux attributions de crédits. En réalité, les Banques Islamiques ont plus ou moins échappé à la crise financière. Alors que pouvons-nous déduire de sa logique en termes de déterminants de l'endettement ?

Notre étude empirique a mis en évidence une réponse à cette question. En effet, elle a permis de remarquer que les Banques Islamiques évaluent le risque de la transaction de crédit sollicitée et abandonne l'évaluation du risque économique de l'entreprise. D'après elles, la décision d'octroi du crédit se fonde principalement sur la rentabilité du projet et non pas sur la solvabilité du bénéficiaire. Elles soutiennent les projets durables qui ne seraient pas considérés comme tels en Finance Conventionnelle du fait de l'insolvabilité de l'emprunteur. Force est de constater que la Banque Islamique offre des produits adaptés à la Sharia et se met dans la peau du partenaire qui partage le risque avec le client.

En définitive, établir les déterminants de l'octroi du crédit aux entreprises s'avère indispensable dans le cadre d'une maîtrise des risques liés audit crédit. A cet égard, la banque s'intéresse à l'origine du risque ainsi qu'à son mode de propagation. Dans sa lutte, elle instaure un standard commun destiné à l'ensemble des intervenants dans le but d'évaluer au mieux le risque encouru.

Les Banques Islamiques, les régulateurs et les organismes liés à la Finance Islamique (AAOIFI, IFSB, etc.) sont obligés de redoubler d'efforts et d'inciter leur clientèle à se diriger vers la Finance Islamique. Notre étude tente de mettre en lumière les avantages qu'offre la Finance Islamique aux entreprises. Ainsi, les entrepreneurs peuvent-ils identifier les financements qui permettent aux firmes d'augmenter leur croissance. Donc, au lieu d'absorber les pertes, les entreprises apprennent à partager le risque pour un meilleur partage des richesses entre les acteurs économiques.

Nos résultats présentent une certaine valeur, tant pour l'univers de l'entreprise que pour la sphère politico-économique, dans la mesure où ils pourraient servir de base de réflexion dans leur volonté d'instaurer des mesures destinées à favoriser l'investissement et, par voie de conséquence, contribuer au développement de l'économie.

III. Les limites de la recherche

Comme tout travail de recherche, notre thèse présente quelques limites. En effet, deux types de limites ont été détectés : théoriques et méthodologiques.

1. Les limites théoriques

Le premier obstacle auquel nous avons été affrontés dans notre recherche était la rareté des études scientifiques liées à la Finance Islamique en général. Le thème est récent et les travaux de recherche de qualité qui l'ont évoqué sont insuffisants.

La compréhension de la Finance Islamique et l'adaptation à ses termes et à ses mécanismes représentent une grande partie de ce travail. Parmi les limites de cette recherche, nous citerons le développement théorique de la Finance Islamique dans le temps. En effet, la première apparition de livres et de séminaires qui abordent le sujet de la Finance Islamique en France date de l'année 2008. Ainsi, la plupart des études existantes traite de la comparaison entre le système financier islamique et le système financier conventionnel de manière descriptive. Par

conséquent, les études théoriques et empiriques de qualité qui tentent de développer les théories financières sont vraiment rares.

Une autre limite théorique découle de l'utilisation d'un nombre limité de variables qui influencent la décision d'octroi du crédit par des Banques Islamiques. Faute de disponibilité des données et de la confidentialité des informations sollicitées, nous avons dû évincer quelques variables.

Bien que nos résultats soient satisfaisants, notre étude représente une première étape de l'analyse des déterminants de l'endettement dans les Banques Islamiques. Ils montrent que les variables utilisées n'expliquent pas les facteurs influençant la décision de la Banque Islamique dans la décision d'octroi du crédit. Il sera nécessaire d'exploiter et de tester d'autres variables dans ce contexte.

2. Les limites méthodologiques

Notre recherche a été confrontée à des difficultés relatives à l'accès aux données. Il sera plus important d'étudier un échantillon d'entreprises plus large afin de dresser des résultats plus intéressants. De plus, il sera judicieux de travailler sur un champ temporel élargi qui permettra d'expliquer plus clairement les déterminants de l'octroi du crédit en général.

Il sera nécessaire d'étudier l'introduction de variables modératrices et spécifiques à l'entreprise comme le taux de croissance, le niveau de risque et la solvabilité.

IV. Les pistes de réflexion

Les limites observées dans ce travail peuvent offrir des perspectives de recherches futures. Suite aux différences qui existent entre les banques en termes de prise de décision, notre réflexion s'appuiera sur l'étude des variables déterminants de l'endettement des entreprises. En effet, nous allons intégrer d'autres déterminants liés aux caractéristiques internes des entreprises,

utilisées dans la théorie, pour mieux expliquer les variables influençant la décision de l'octroi de crédits par les Banques Islamiques. Nous pourrions intégrer également le niveau de risque afin d'identifier et d'estimer le risque, qui est l'élément le plus décisif dans l'octroi du crédit.

Nous estimons qu'il est nécessaire de compléter les déterminants classiques par des déterminants spécifiques au contexte islamique. Pour les découvrir, il faut étudier les lois de financement islamique, introduire et opérationnaliser des variables relatives à la présence des comités de Sharia et développer des théories spécifiques au contexte islamique.

REFERENCES
BIBLIOGRAPHIQUES

ABDULLAH, DAUD VICARY, CHEE, KEON. (2010). "Other islamic financing methods". In Islamic Finance. Singapore : Marshall Cavendish Business Information Pte Ltd.

ABOU-ZEID, A. (2009). « *La gestion des fonds de fonds Islamique de capital investissement pour le développement des pays arabes* ». Paris : Thèse de Doctorat.

ACHARYA, V., HASSAN I. & SAUNDERS, A., (2002). "The effects of focus and diversification on bank risk and return: Evidence from individual bank loan portfolio". CEPR Discussion Paper N° 3252

ACHLY, L., & RIGAR, S. M. (2003). "What determines financial structure in the Moroccan manufacturing sector? A firm level analysis". *Economic Research Forum, Grand Hyatt, Caire, Egypte* , 1-17.

ADAM M, C., FARBER, A., & MICHEL, P. (1989). "Théorie financière et PME". *Nouvelles de la Science et des Technologies*, volume 7, n°3, 59-64.

AEDEJI, A. (2002). "A cross-sectional test of pecking order hypothesis gainst static trade-off theory on UK data". [en ligne], disponible sur World Wide Web: <http://ssrn.com/abstract=302827> , 1-29.

AGCA, S., & MOZUMDAR, M. (2004). "Firm Size, Debt Capacity, and Corporate Financing Choices". http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=687369 , 1-56.

AGGARWAL, R. K., & YOUSEF, T. (2000). "Islamic Banks and Investment Financing". *Journal of Money, Credit and Banking*, 32(1), 93-120

AHMED, N., & HARON, S. (2002). "Perceptions of Malaysian corporate customers towards, Islamic banking products and services". *International Journal of Islamic Financial Services*, 3, 13-29.

AKKZIDIS, I., & KHANDELWAL, S. (2008). "Financial risk management for islamic banking and finance". *Palgrave Macmillan* .

AL-AJMI, J., HUSSAIN, H. A., & AL-SALEH, N. (2009). "Clients of conventional and Islamic banks in Bahrain: How they choose which bank to patronize?" *International Journal of Social Economics*, 36, p 1086-1112.

AL JARHI, A., & IQBAL, M. (2002). "*Banques Islamiques : Réponses à des questions fréquemment posées*". Jeddah : Document périodique N° 4.

ALLEN, L; & PERISTIANI, S., (2007). "*Loan underpricing and the provision of merger advisory services*". Journal of Banking and Finance N° 31, p. 3539–3562

ALLOUI, A., & DAILY, L. (2010). "*Système bancaire islamique entre réalité financière et fondements idéologiques*". 5ème colloque international "*Finance et stratégie de développement*". Sousse.

ALTI, A. (2005). "*How sensitive is investment to cash flow when financing is frictionless?*" *Journal of Finance* , 707-722.

ALTUNBAS, Y., Liu M.-H., MOLYNEUX, P. & SETH, R.,(2000). "*Efficiency and risk in Japanese banking*". Journal of Banking and Finance N° 24, p. 1605–1628.

ALVES, P. P., & FERREIRA, M. A. (2011). "*Capital structure and law around the world*". *Journal of Multinational Financial Management* , 21, 119-150.

ANG, J., ChUA, J., & MCCONNELL, J. (1982). "*The Administrative Costs of Corporate Bankruptcy : A Note*". *Journal of Finance*, 37, 219-226.

AUERBACH, A. J. (1985). "*The theory of excess burden and optimal taxation*". Dans J. A. Alan, & M. Feldstein, *Handbook of Public Economics* (pp. 61-127). North-Holland-Amsterdam: Public Economics.

ARCHER, S., & KARIM, R. A. (2006). "*On capital structure, Risk Sharing and Capital adequacy in Islamic Banks*". *International Journal of theoretical and Applied Finance.*, 9, 269-280.

ARCHER, S., & KARIM, R. A. (2009). "*Profit sharing investment accounts in Islamic banks: regulatory problems and possible solutions*". *Journal of banking and regulations*, 10, 300-306.

ARCHER, S., KARIM, R. A., & SUNDARARAJAN, V. (2010). "*Supervisory, regulatory and capital adequacy implications of profit-sharing investment accounts in Islamic Finance*". *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 1, 10-31.

- ARTUS , P. (2002). "*Comment réagir à un rationnement du crédit bancaire ?*" *Revue économique*, vol. 53, N° 1, janvier, p. 63-82
- ARTZNER, P., DELBAEN, F., EBER, J.-M., & HEATH, D. (1999). "*Coherent measures of risk*". *Mathematical Finance*, 9, 203–228.
- AUTORE, D., & KOVACS, T. (2004). "*The Pecking Order Theory and Time-Varying Adverse Selection Costs*". *Department of Finance Pamplin College of Business* , 1-54.
- BARCLAY, M. J. & SMITH, C. W., (1995). "*The maturity structure of corporate debt*". *Journal of Finance* 50(2), p. 609-631.
- BAXTER, N. D. (1967). "*Leverage, the Risk of Ruin and the Cost of Capital*". *Journal of Finance* , 22 (3), 395-403.
- BAYRAKDAROGLU, A., ERSAN, E., & LEVENT, ç. (2012). "*Is There a Relationship between Corporate Governance and Value-Based Financial Performance Measures?*" A Study on Turkey as an Emerging Market. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies* , 224–239.
- BECCALLI, E., (2007). "*Does IT investment improve bank performance? Evidence from Europe*". *Journal of Banking and Finance* 31, p.2205–2230.
- BECK; T. & DEMIRGUC-KUNT; A., (2006). "*Small and medium-size enterprises: access to Finance as a growth constraint*", *Journal of Banking and Finance*, 30, November, p. 2931–2943.
- BEDUE, A. (1997). "*Les déterminants de la structure financière des entreprises françaises*". *Thèse de doctorat*. Nanterre: Université de Paris X.
- BEDUE, A., & LEVY, N. (1996). "*Coût de crédit et relations baque-entreprise*". *Working paper M.O.D.E.M.*
- BELABES, A. (2010). "*Epistimologie des principes de la Finance Islamique* ". *Les chaires de la Finance Islamique*, 5-11.

BEN ARAB, M., & ELMALKI, A. (2008). "*Managing risks and liquidity in an interest free banking framework: the case of Islamic banks*". *International Journal of business and Management*, 3 (9), 80-95.

BENAROUS, M. (2000). "*Intérêt ou participation équilibrée ? : Le cas de la banque Islamique*". Thèse de doctorat, Limoges.

BENDJILLALI, B. (1996). "*La Musharaka ou mode de financement de la participation*". Nouakchott: Institut Islamique de recherche et de formation banque Islamique de développement.

BEN NOAMENE, T. (2009). "*L'actionnariat salarié et la performance financière*". Nice : Université de Nice Sophia-Antipolis, Institut d'Administration des Entreprises.

BENITO, G. (2003). "*Paleoflood Hydrology in Europe*". Dans V. R. Thorndycraft, M. Benito, M. Barriendos, & M. C. Llasat, *Palaeofloods Historical data and climatic variability: Applications in Flood risk Assessment* (pp. 19-24).

BERGER, A., & UDELL, G. F. (2005). "*Small business and debt finance*". Dans J. Zoltan, Audretsch, & B. (. David, *Handbook of entrepreneurship research*.

BERGER, A., HERRING, R., & SZEGO, G. (1995). "*The role of capital in financial institutions*". *Journal of banking and finance*, 19, 393-430.

BERGER, A., ROSEN, R. J., & UDELL, G. F. (2007b). "*Does market size structure affect competition? The case of small business lending*". *Journal of Banking and Finance*, 31 (1), 11-33.

BERGER, A., FRAME, W. S. & MILLER, N. H. (2005). "*Credit scoring and the availability, price, and risk of small business credit*". *Journal of Money, Credit, and Banking* - vol 37, Number 2, March, p. 191-222.

BERGER, A., KLAPPER, L F., MARTINEZ PERIA, M. S. & ZAIDI, R. (2008). "*Bank ownership type and banking relationships*". *Journal of Financial Intermediation*, vol.17, p. 37-62.

BERGER, A., KLAPPER, L. F. & UDELL, G. F. (2001). "*The ability of banks to lend to informationally opaque small business*". *Journal of Banking and Finance*, 21, p.2127-2167.

BERTRAND, R. (2005). "*The New Basel Accord: Implications of the Co-existence between the Standardized Approach and the Internal Ratings-based Approach*". Working Paper No. 03.05 Banque nationale suisse.

BIAIS, B., HILLION, P., & MALECOT, J. (1995). "*La structure financière des entreprises : une investigation empirique sur données françaises ?*". *Économie et Prévision* 120, 15-27.

BOLTON, P., & SCHARFSTEIN, D. S. (1996). "*Optimal Debt Structure and the Number of Creditors*". *The Journal of Political Economy*, 1-25.

BOOT, A.W.A. (2000). "*Relationship Banking: What Do We Know?*". *Journal of Financial Intermediation*, vol. 9, p.7–25.

BOOT, A., THAKOR, A. & UDELL G. F. (1991). "*Secured lending and default risk: equilibrium analysis, policy implications and empirical results*". *Economic Journal* 101, p. 458-472.

BOOT, L., AIVAZIAN, V., DEMIRGUC-KUNT, A., & MAKSIMOVIC, V. (2001). "*Capital structure in developing countries*". *Journal of Finance*, 56, 87-130.

BOURBONNAIS.R. (2000). *Econométrie*. Paris: Dunod.

BOURDIEU, J., & COLIN SEDILLOT, B. (1993). "*Structure du capital et coûts d'information : le cas des entreprises françaises à la fin des années 80*". *Economie et Statistique*, 87-100.

BOUSLAMA, G. (2009). "*Islamic Finance: a recent history with France, a long-standing*". Workshop: "*International Islamic Finance in Europe: from niche to mainstream*" European Research Group "Money, Banking & Finance", Financial and Monetary European Integration Group, P 17.

BRADLEY, M., DESAI, A., & HAN KIM, E. (1984). "*Synergistic Gains From Corporate Acquisition And Their Division Between The Stockholders Of Target And Acquiring Firms*". *Journal of Financial Economics*, 3-40.

BRICK, I. E., & PALIA, D. (2007). "*Evidence of jointness in the terms of relationship lending*". *Journal of Financial Intermediation*, 16, 452-476.

BUTLER, H., & MCCHESENEY F, S. (1999). "*Why they give at the office: Shareholder welfare and corporate philanthropy in the contractual theory of the corporation*". *Cornell Law Review*, 84, 1195.

CAPRENTIER, C., & SURET, J. M. (1999). "*Stratégies de financement des entreprises françaises : une analyse empirique*". *Série Scientifique (CIRANO)*, 99s-09 , 1-33.

CARPENTIER, C. (1997). "*Choix de financement dans une optique de ratio-cible*". Lille : Thèse de Doctorat, Université de Lille.

CARTER, S., & TAGG, S. (2007). "*The happy story of small business financing*". *Journal of Banking and Finance* 31, 2648-2672.

CAUSSE, G., & HIDEUR, N. (2009). "*La gestion des risques dans les banques Islamiques*". *La revue du Financier*, 73-88.

CAUSSE, G. (2009). "*La Finance Islamique*". Paris : Revue Banque Edition.

CENTRE DU COMMERCE INTERNATIONAL. (2009). "*Le système bancaire Islamique*". Genève : F-04.01.

CEKICI, I. (2009). "*Du filtrage Islamique*". *Les chaires de la Finance Islamique* , 11-17.

CHAKRABORTY, A., & HU, C. (2006). "*Lending relationships in line-of-credit and nonline-of-credit loans: evidence from collateral use in small business*". *Journal of Financial Intermediation*, 15 (1), 86-107.

CHAPRA, M. U. (2004). "*Mawlana Mawdûdi's Contribution to Islamic Economics*". *The Muslim World*, 163–180.

CHAPRA, U., & KHAN. (2002). "*Regulation and supervision of Islamic banks*", Working paper. Islamic development bank.

CHARR, A. M. (2008). "*Chari'a : Principes directeurs et stratégie*". Dans L. Jean-Paul.

CHARREAUX, G. (2006). "*Théorie financière et stratégie financière*". Revue française de gestion, 2006/1 (no 160), 109-137.

CHEKIR, A. (1996). "*Les aspects pratiques du financement Moudharaba*". Nouakchott : Institut Islamique de recherche et de formation banque Islamique de développement.

CHEMAITELLY, H. (2005). "*Participation des Banques Islamiques à la gestion des entreprises qu'elles financent*". Thèse de doctorat, Bordeaux 4.

CHONG, B. S., & LIU, M. H. (2009). "*Islamic banking: Interest-free or interest-based?*". Pacific Basin Finance Journal, 17, 125-144.

COLOT, M., & CROQUET, M. (2007). "*Le caractère familial d'une PME influence-t-il le niveau d'endettement financier?*". Revue du Financier, 72-90.

COLOT, O., & CROQUET, M. (2007). "*Les Déterminants de la structure financière des entreprises Belges*". Dans O. Colot, & M. Croquet, *Reflets et perspectives de la vie économique* (pp. 177-198). Tome XLVI.

DABADIE, M. (2010). "*Des Limites à la Finance Islamique ?*". Revue Banque, 728, p 69-71.

DELORENZO, Y. (2000). "*The religious foundations of Islamic Finance*". The Jurist , 60(1), P 137-161.

DE JONG, A., & VAN DIJK, R. ., (1998). "*Determinants of leverage and agency problems*". Working Paper, Tilburg University, Center for Economic Research, [en ligne], disponible sur World Wide Web: <http://www.dbiref.uvt.nl>.

DE JONG, A., KABIR, R., & AL, e. (2008). "*Capital Structure Around the World: The Roles of Firm-and Country*". Journal of Banking & Finance, 32 (9), 1954-1969.

DEHNING, B., & STRATOPOULOSB, T. (2002). "*DuPont Analysis of an IT-enabled competitive advantage*". International Journal of Accounting Information Systems, 3, 165-176.

DELCOUR, N. (2007). "*The determinants of capital structure in transitional economies*". International Review of Economics & Finance, 16, 400-415.

DESSI, R., & ROBERTSON, D. (2003). "*Debt, Incentives and Performance: Evidence from UK Panel Data*". The Economic Journal, 113 (490), 903-919.

DETRAGIACHE, E., GARELLA, P., & GUIISO, L. (2000). "*Multiple versus Single Banking Relationships: Theory and Evidence*". The journal of finance, 55 (3), 1133–1161.

DIETRICH, A., & WANZENRIED, G. (2011). "*Determinants of bank profitability during the crisis: Evidence from Switzerland*". Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 21 (3), 307-327.

DUBOIS, M. (1985). "*Les déterminants de la structure financière : le cas des grandes entreprises françaises*". Finance Vol 6 (1).

DUSUKI, A. W., & ABDULLAH, N. I. (2007). "*Why do Malaysian customers patronize Islamic banks*". International Journal of Bank Marketing, 25, 142-160.

EDRIS, T. A., & ALMAHMEED, M. A. (1997). "*Services considered important to business customers and determinants of bank selection in Kuwait: a segmentation analysis*". International Journal of Bank Marketing, 15, 126–133.

EL GAMAL, M. (2010). "*Finance Islamique : Aspects légaux, Economiques et Pratiques*". BRUXELLES: BRUXELLES , DE BOECK,.

EL HAWARY, D., GRAIS, W., & IQBAL, Z. (2007). "*Diversity in the regulation of Islamic Financial Institutions*". The Quarterly Review of Economics and Finance , 46, 778-800.

EROL, C., & EL-BDOUR, R. (1989). "*Attitudes, behaviour and patronage factors of bank customers towards islamic banks*". International Journal of Bank Marketing, 7(6), 31-39.

EROL, C., KAYNAK, E., & EL-BDOUR, R. (1990). "*Conventional and Islamic banks: Patronage behavior of Jordanian customers*". International Journal of Bank Marketing, 8, 25-35.

EROL, C., KAYNAK, E., & RADI, E.-B. (1993). "*Conventional and Islamic Banks: Patronage Behavior of Jordanian Customers*". International Journal of Bank Marketing, 8, 25 -35.

FAKHFAKH, H., & BEN ATITALLAH, R. (2004). "*Déterminants et dynamique de la structure du capital des entreprises tunisiennes : validation empirique de la théorie du Trade-off*". AFFI, 21ème Conférence Internationale en finance, Université de Cergy-Pontoise, 24, 25 et 26 juin (pp. 1-27). [en ligne], disponible sur World Wide Web : <http://www.u-cergy.fr/AFFI2004>.

FAMA, E. F., & FRENCH, K. R. (2005). "*Financing decisions: Who issues stock?*". *Journal of Financial Economics*, 76, 549-582.

FAMA, E., & FRENCH, K. (2002). "*Testing trade-off and pecking order predictions about dividends and debt*". *Review of Financial Studies*, 15, 1-33.

FEILLARD, G. (2004). "*Insuffler l'esprit du capitalisme à l'Umma : la formation d'une 'éthique islamique du travail' en Indonésie*". *Critique internationale*, 25 (4), 93-116.

FINKELSTEIN, S., & BOYD, B. K. (1988). "*How Much Does the CEO matter? The Role of Managerial Discretion in the Setting of CEO Compensation*". *Academy of Management Journal* 41, 179-199.

FLANNERY, M. J., & RANGAN, K. P. (2006). "*Partial adjustment toward target capital structures*". *Journal of Financial Economics*, 79, 469-506.

FORGET. (2009). "*Finance éthique et Finance Islamique : Quelle convergence?*" *Les cahiers de la Finance Islamique* , 1-44.

FRANK, M. Z., & GOYAL, V. K. (2004). "*Capital Structure Decisions: Which Factors Are Reliably Important?*" *Financial Management*, 1-37.

FULCONIS-TIELENS, A. (2007). "*La Finance Islamique , l'ouverture européenne*". *Revue Banque* N°696, 26-44.

GAIT, A., & WORTHINGTON, A. (2008). "*An empirical survey of individual consumer, business firm and financial institution attitudes towards Islamic methods of Finance*". *International Journal of Social Economics*, 35, 783-808.

GALPIN, N. (2004, Paper N° 3404). "*Can the pecking order explain the costs of raising capital*". *EFA 2004 Maastricht Meetings*, pp. 1-46.

GAUD, P., & JANI, E. (2002). "*Déterminants et dynamique de la structure du capital des entreprises suisses : une étude empirique*". Cahiers de recherche – HEC Genève, 12, 32.

GERRAD, P., & CUNNINGHAM, J. (1997). "*Islamic Banking: A Study in Singapore*". International Journal of Bank Marketing, 15(6), 204-216.

GODBILLON-CAMUS, B., & WEILL, L. (2001). Godbillon-Camus "*Influences institutionnelles et politiques de fonds propres en Europe*". Documents de travail et synthèses non techniques de la Fondation Banque de France pour la recherche en Economie Monétaire, Financière et Bancaire, (pp. 1-26).

GONZALEZ, R. L., LOPEZ, J. A., & SAURINA, J. (2007). "*Determinants of Access to External Finance: Evidence from Spanish Firms*". Federal reserve bank of San Francisco , 3-42.

GRAIS, W., & KULATHUNGA, A. (2007). "*Capital structure and Risk in Islamic Financial Services*". Dans S.A. WILEY&SONS, *Islamic finance: the regulatory challenge*.

GRANGEREAU, P., & HAROUN, M. (2004). "*Financements de projets et financements Islamiques : quelques réflexions prospectives pour des financements en pays de droit civil*". Revue Banque et Droit n°97, 52-61.

GRUNOW, D. (1995). "*The Research Design in Organization Studies Problems and Prospects*". Organization Science, 93-103.

HAFSI, T., & al. (2007). "*Environnement intense et choix stratégiques : Le cas des banques Islamiques*". Revue française de gestion, 2/2007, (no 171).

HALOV, N., & HEIDER, F. (2005). "*Capital Structure, Risk and Asymmetric Information*". EFA 2004 Maastricht, 1-36.

HAMID, A., & NORDIN, N. (2001). "*A study on Islamic banking education and strategy for the new millennium-Malaysian experience*". International Journal of Islamic Financial Services, 2, 3-11.

HARIS, M., & RAVIS, A. (1991). "*The Theory of Capital Structure*". The Journal of Finance, 46 (1), 297-355.

- HARON, S., & SHANMUGAM, B. (1995). "*The Effects of Rates of Profit on Islamic Bank's Deposits: A Note*". *Journal of Islamic Banking and Finance*, 12, 18-28.
- HARON, S., AHMAD, N., & PLANISEK, S. L. (1994). "*Bank patronage factors of Muslim and non-Muslim customers*". *International Journal of Bank Marketing*, 12, 32-40.
- Hassan, A. (2010). "*The global Financial crisis and islamic banking*". IMF Working Paper, 5-44.
- HASSOUNE, A. (2008a). "*La Finance Islamique dans le système financier international et dans la mondialisation*". In *Finance, S: La Finance Islamique à la française: un moteur pour l'économie, une alternative éthique*.
- HATCHUEL, A., LE MASSON, P., & WEIL, B. (2002). "*De la gestion des connaissances aux organisations orientées conception*". *Journal des Sciences Sociales de l'UNESCO*, 260-273.
- HEGAZY, I. (1995). "*An empirical comparative study between Islamic and commercial banks, selection criteria in Egypt*". *International Journal of Commerce and Management*, 5, 46-61.
- HEIEN, D. (1972). "*Demographic Effects and the Multiperiod Consumption Function*". *Journal of Political Economy*, 80(1), 125-88.
- HONG, L., & JOHN, O. S. ((2010)). "*The profitability of banks in Japan*". *Applied Financial Economics*, 20 (44), 1851-1866.
- HOSHI, T., KASHYAP, A., & SCHARFSTEIN, D. (1991). "*Corporate structure, liquidity and investment evidence from japanese industrial groups*". *The Quarterly Journal of Economics*, 56, 33-60.
- HOVAKIMIAN, A., HOVAKIMIAN, G., & TEHRANIAN, H. (2004). "*Determinants of target capital structure: The case of dual debt and equity issues*". *Journal of Financial Economics*, 71, 517-540.
- HOVAKIMIAN, A., OPLER, T., & TITMAN, S. (2001). "*The debt-equity choice*". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 36, 1-24.

- HUANG, G., & SONG, F. M. (2006). "*The determinants of capital structure: Evidence from China*". *China Economic Review*, 17 (1), 14-36.
- INDERST, R., & MUELLER, H. (2007). "*A lender-based theory of collateral*". *Journal of Financial Economics*, 84, 826-859.
- JALIVAND, A., & HARRIS, R. (1984). "*Corporate behaviour in adjusting capital structure and dividend policy :an econometric study*". *Journal of Finance* (39).
- JAVED, A. Y., & IMAD, Q. (2012). "*A decomposition analysis of capital structure: evidence from Pakistan's manufacturing sector*". Pakistan Institute of Development Economics, Islamabad, Pakistan, Finance Department, Government of Khyber Pukhtunkhwa, Pakistan.
- JAYARATNE, J., & WOLKEN, J. D. (1999). "*How important are small banks to small business lending? New evidence from a survey of small firms*". *Journal of Banking and Finance*, 81 (2), 255-282.
- JENSEN, M., & MECKLING, W. (1976). "*Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*". *Journal of Financial Economics*, 3 (October), 305-360.
- JIMENEZ, G., Salas, V., & SAURINA, J. (2006). "*Determinants of collateral*". *Journal of Financial Economics*, 81 (2), 255-282.
- JOHNSON, S. A. (1997). "*An empirical analysis of the determinants of corporate debt ownership structure*". *European Economic Review*, 44, 281-304.
- JOUINI, E., & PASTRE, O. (2008). "*Enjeux et opportunité du développement de la Finance Islamique pour la place de paris*". Paris: Paris Europlace.
- KHAN, M. (1983). "*Islamic Banks as practised now in the World*". In *Studies I.F.P (ED) Money and Banking in Islam*, Islamabad.
- KHAN, M. M., & BHATTI, M. I. (2008). "*Development in Islamic banking: a financial risk allocation*". *The Journal of Risk Finance*, 9, 40-51.
- KHAN, T., & AHMED, H. (2001). "*Risk Management:An analysis of issues in islamic financial industry*". Islamic Development Bank&Islamic Research and Training Institute.

KHAN, T., & AHMED, H. (2001). "*Risk Management: An analysis of issues in islamic financial industry*". Islamic Development Bank&Islamic: Research and Training Institute.

KHRAWISH, H. A. ((2011)). "*Determinants of Commercial Banks Performance: Evidence from Jordan*". InternationalResearch Journal of Finance and Economics Zarqa University, 5 (5), 19-45.

KIM, E. (1978). "*A Mean-Variance Theory of Optimal Capital Structure and Corporate Debt Capacity*". Journal of Finance, 33, 45-63.

KRAUS, A., & LITZENBERGER, R. (1967). "*A state-preference model of optimal financial leverage*". Journal of Finance , Journal of Finance, 911-922.

KREMP, E., & STOSS, E. (2001). "*L'endettement des entreprises industrielles françaises et allemandes : des évolutions distinctes malgré des déterminants proches*". Économie et Statistique, 341-342.

KREMP, E., STOSS, E., & GERDESMEIR, D. (1999). "*Estimation d'une fonction d'endettement. Résultats à partir de panels d'entreprises françaises et allemandes*". in Modes de financement des entreprises allemandes et françaises. Projet de recherche commun de la Deutsche Bundesbank et de la Banque de France, 123-163.

LE MOIGNE, J. L. (1990). "*Épistémologies constructivistes et sciences de l'organisation*". Dans A. C. Martinet, Épistémologies et sciences de gestion (pp. 81-141). Économica Chapitre 3.

LEARY, M. T., & ROBERTS, M. R. (2005). "*The pecking order, debt capacity and information asymmetry*". 2005 Hkust Finance Symposium.

LEARY, T., & ROBERTS, M. (2005). "*Do Firms Rebalance Their Capital Structures?*" The Journal Of Finance, 60 (6), 2575–2619.

LEMMON, M. L., & ZENDER, J. F. (2004). "*Debt capacity and tests of capital structure theories*". Working Paper, University of Utah.

- LONG, & MALITZ, I. (1985). "*Investment patterns and financial leverage*", in *Corporate Capital Structure in the United States*, B. Friedman ed., Chicago IL. University of Chicago Press, 325-348.
- MANN, R. J. (1997). "*Explaining the pattern of secured debt*". *Harvard Law Review*, 625.
- MARKOWITZ, H. (1952). *Portfolio Selection*. *The Journal Of Finance*, 77-91.
- MARSCH, P. (1982). "*The choice between equity and debt : an empirical study*". *Journal of Finance*, 14-27.
- MCGUIRE, J. B. (1963). "*Business and Society*". New York: McGraw-Hill.
- MEMONA, P. A., & ZAHIRUDDIN, B. G. (2014). "*Firm and Macroeconomic Determinants of Debt: Pakistan Evidence*". *Global Conference on Business & Social Science-2014, GCBSS-2014, 15th & 16th December*, (pp. 200-207). Kuala Lumpur.
- MENKHOFF, L., NEUBERGER, D., & SUWANAPORN, C. (2006). "*Collateral-based lending in emerging markets: evidence from Thailand*". *Journal of Banking and Finance*, 30, 1-21.
- MODIGLIANI, & MILLER. (1963). "*Corporate income taxes and the cost of capital: a correction*". *The American Economic Review*, 53, 433-443.
- MODIGLIANI, F., & MILLER, M. (1963). "*Corporate income taxes and the cost of capital: a correction*". *The American Economic Review*, 53, 433-443.
- MODIGLIANI, F., & MILLER, M. (1963). "*Corporate income taxes and the cost of capital: a correction*". *AER*, juin n°3.
- MODIGLIANI, F., & MILLER, M. (1958). "*The cost of capital, corporation finance and the theory of investment*". *AER*, juin n°3.
- MOLAY, E. (2006). "*Un test de la théorie du financement hiérarchisé sur données de panel françaises. Finance d'entreprise et finance de marché : quelles complémentarités?*". (pp. 1-24). Poitiers: Association Française de Finance.

- MULJAWANA, D., Dar, H. A., & HALL, M. J. (2004). "A capital Adequacy framework for Islamic banks: the need to reconcile depositors risk aversion with managers risk taking". *Applied Financial Economics*, 429-441.
- MULKAY, B., & SASSENOU, M. (1995). "La hiérarchie des financements des investissements des PME". *Revue économique*, 50-73.
- MULKAY, B., & SASSENOU, M. (1995). "La hiérarchie des financements des investissements des PME". *Revue économique*, 46 (2), 345-363.
- MYE NIRESH, J. A. (2012). "Capital Structure and Profitability in Sri Lankan Banks". *Global Journal of Management and Business Research*, 12 (13-1), 24-39.
- MYERS. (1984). "The Capital Structure Puzzle". *Journal of Finance*, 39, 575-592.
- MYERS, S. C. (1984). "The Capital Structure Puzzle". *Journal of Finance*, 39, 575-592.
- MYERS, S. (1984). "The capital structure puzzle". *Journal of Finance*.
- MYERS, S., & MAJLUF, N. (1984). "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have". *Journal of Financial Economics*, 13, 187-221.
- NAGANO, M. (2011). "The Effect of Easing Monetary Policy in Regional Lending Markets in Japan". *Global Economic Review* (10), 1-22.
- NEKHILI, M. (1994). "Choix entre la dette bancaire et la dette obligatoire par les firmes françaises". Bourgogne: Thèse de doctorat, Université de Bourgogne.
- NEKHILI, M. (1994). "Choix entre la dette bancaire et la dette obligataire par les firmes françaises". Thèse de doctorat. Bourgogne: Université de Bourgogne.
- OPLER, T., & TITMAN, S. (1994). "The Debt Equity Choice". Working Paper 3, Ohio State University.
- OSWALD et JOHN, S. (1991). "The influence of ownership on performance: An empirical study". *Strategic Management Journal*, 321-326.

- OZKAN, A. (2001). "*Determinants of Capital Structure and Adjustment to Long Run Target: Evidence from UK company panel data*". *Journal of Business Finance & Accounting*, 28, 175-198.
- PETERSEN, M. A., & RAJAN, R. (1994). "*The benefits of lending relationships: evidence from small business data*". *Journal of Finance*, 49, 1367-1400.
- RANJAN, R., & ZINGALES, L. (1995). "*What Do We Know about Capital Structure?: Some Evidence from International Data*". *The Journal of Finance*, 1421-1460.
- SAHEEN, S., & MALIK, Q. A. (2012). "*The Impact of Capital Intensity, Size of Firm And Profitability on Debt Financing In Textile Industry of Pakistan*". *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 1061-1066.
- SCHWARTZ, E., & ARONSON, J. R. (1967). "*Some Surrogate Evidence in Support of the Concept of Optimal Financial Structure*". *Journal of Finance*, 22, 10-18.
- SEVESTRE. (2002). "*Econométrie des données de panel*". Paris: Dunod.
- SHARPE, W. F. (1964). "*Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk*". *The Journal of Finance*, 19 (3).
- SHEEL, A. (1994). "*Determinants of capital structure choice and empiricson leverage behavior : a comparative analysis of hotel and manufacturing firms*". *Hospitality Research Journal*, 17 (3), 3-16.
- SHUETRIM, G., Lowe, P., & MORLINGS, S. (1993). "*The determinants of corporate leverage: a panel data analysis*". Research Discussion Paper, 9313, Reserve Bank of Austali. [en ligne], disponible sur World Wide Web: <http://www.rba.gov.au> , pp. 1-52.
- SMITH, C. W., & WATTS, R. L. (1982). "*Incentive and tax effects of U.S executive compensation plans*". *Australian Journal Of Management*, 7, 139-157.
- SMITH, J. K., & SMITH, R. L. (2000). *Entrepreneurial finance. ohn Wiley et Sons Inc .*
- STEIJVERS, T., & VOORDECKERS, W. (2009). "*Collateral and credit rationing: a review of recent studies as a guide for future research*". *Journal of Economic Surveys*, 924-946.

- STEPHEN, A. R. (1977). "*The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach*". *The Bell Journal of Economics*, 8 (1), 23-40.
- STIGLITZ, J. (1969). "*A Re-Examination of the Modigliani-Miller Theorem*". *Journal American Economic Review*, 59 (5), 784-792.
- STIGLITZ, J. E., & WEISS, A. (1983). "*Incentive effects of term intentions applications to the credit and labour markets*". *American Economic Review*, 912-927.
- SUNDARARAJAN, V. (2007). "*Risk characteristics of Islamic product: implications for risk measurements and supervision*". *WILEY&SONS, J. (Ed.) Islamic finance: The regulatory challenge*. Simon Archer & Rifaat Ahmed Abdel Karim.
- TAAGART, R. (1977). "*A model of corporate financing decisions*". *Journal of Finance*.
- TANG, C. H., & YANG, S. (2007). "*Revisit to the determinants of capital structure : a comparison between lodging firms and software firms*". *Hospitality Management*, 26, 175-185.
- TARIANT, J.-M. (2011). "*Guide pratique des relations banque-entreprise*". Editions d'Organisation.
- THIETART, R. A. (1999). "*Méthodes de recherche en management*". Dunod.
- TITMAN, S., & WESSELS, R. (1988). "*The determinants of capital structure choice*". *Journal of Finance*, 1-19.
- TOUMI, K. (2011). "*Structure du capital, Profitabilité et risques des banques Islamiques*". Montpellier 1: Université Montpellier 1, Ecole Doctorale Economie Et Gestion, Institut De Sciences De L'entreprise Et De Management.
- UZAIR, A. (1955). "*An Outline of Interestless Banking*". Dans Karachi, Raihan Publications.
- VON THADDEN, E. L. (2004). "*Bank capital adequacy regulation under the new Basel Accord*". *Journal of Financial Intermediation*, 13 (2), 90-95.
- WARDE, I. (2001). "*Paradoxes de la Finance Islamique*". Le monde diplomatique, [www.monde –diplomatie.fr](http://www.monde-diplomatique.fr).

WELCH, I. (2004). "*Capital structure and stock returns*". Yale University and National Bureau of Economic Research , 1-26.

WEN, W. (2010). "*Ownership Structure and Banking Performance New Evidence in China*". Universitat Autònoma de Barcelona Departament D'economia de L'empresa. Barcelona.

WILLIAMS, B. ((2003)). "*Domestic and International Determinants of of Bank profits*". Journal of Banking and Finance, 27 (6), 1185-1210.

YDRISS, Z. (2004). "*La structure d'endettement des PME françaises : une étude sur données de panel*". Revue internationale P.M.E : économie et gestion de la petite et moyenne entreprise, 17 (1), 123-138.

ZIED, C., & PLUCHART, J. J. (2006). "*La Gouvernance de la Banque Islamique*". AFFI 2006. Poitiers : IAE Poitiers.

INDEX

3

3P · 23, 178

F

Filtrage Extra Financier · 26

Filtrage Financier · 26

G

Gharar · 24, 40, 171

I

Ijara · 36, 38, 39, 46, 49, 50, 51, 171, 180

Istisna · 36, 41, 96, 171, 180

M

Maysir · 24, 63, 171

Mudarib · 32, 45

Mudharaba · 23

Musharaka · 23, 43, 44, 49, 64, 172, 180

P

partage de perte et de profit · 23, 171

Pecking Order · 17, 59, 98, 101, 103, 150, 151, 153, 178

Q

Qard Hassan · 36, 42, 171

R

Riba · 21, 22, 166, 171

S

Salam · 36, 40, 46, 49, 51, 96, 171, 180

Sharia · 19, 26, 27, 31, 47, 50, 155

Sukuk · 42, 171

T

Trade Off · 17, 59, 61, 64, 98, 100, 145, 150, 152, 153,
178

TABLES DES MATIERES

REMERCIEMENTS	4
RESUME	6
SOMMAIRE	8
INTRODUCTION GENERALE	11
I. Historique et évolution des modes de financement	12
II. La Finance Islamique dans le système financier global	15
III. Architecture de la thèse	18
Chapitre I .Les Banques Islamiques : Quelles Différences Avec Les Banques Conventionnelles?	20
I. Introduction	21
II. Les Fondements de La Finance Islamique	22
1. La prohibition de l'intérêt (Riba)	23
2. Le partage de perte et de profit	24
3. L'exigence de la transparence et l'interdiction de la spéculation et de ses dérivés.	25
3.1 L'interdiction du Gharar	25
3.2 L'interdiction du Maysir	26
4. L'interdiction de financer des secteurs immoraux et non éthiques	26
4.1 Le filtrage extra-financier	28
4.2 Le filtrage financier	28
5. L'exigence de la traçabilité et l'adossement des contrats à un actif tangible	31
III. L'intermédiation bancaire.	32
1. Les Comptes d'Investissement Participatif : des comptes de dépôts non garantis.	33
IV. Les Instruments de Financement de l'Actif	36
1. Les instruments de financement à revenus fixes	37
1.1 Le contrat Murabaha	37
1.2 Le contrat Ijara	39
1.3 Le contrat de Vente à terme : Contrat Salam	41
1.4 Le Contrat Istisna : Vente en l'état futur d'achèvement.	42
1.5 Prêts Sans Intérêt : Qard Hassan	42
1.6 Le marché du financement obligataire: le marché des Sukuk.	43
2. Les instruments de financement à revenus aléatoires.	43

2.1	Les financements régis par le contrat Musharaka : Joint-Venture	44
2.2	Le Contrat Mudharaba : L'association dans le profit.	45
V.	La Banque Islamique et La Structure du Bilan.	46
VI.	Les règles de Gouvernance.	47
VII.	Les Banques Islamiques face au Risque.	48
1.	Le risque de Contrepartie	49
2.	Le risque de Marché	50
3.	Le risque Opérationnel	52
4.	Le risque de Liquidité	53
5.	Des risques spécifiques aux Banques Islamiques	54
VIII.	Conclusion	56

Chapitre II. Relation Banque Entreprise En Vue de l'Octroi d'un Crédit : Banque Islamique Versus Banque Conventiennelle ----- 58

I.	Introduction	59
II.	Les théories de structure de capital	59
1.	La théorie du ratio optimal d'endettement (Trade-Off Theory)	60
2.	La théorie de financement hiérarchique (Pecking Order Theory)	61
3.	Les théories de structure financière dans un contexte Islamique	63
III.	Les différents types de crédits offerts aux entreprises	65
IV.	Les objectifs majeurs du diagnostic bancaire de l'entreprise	66
1.	Le diagnostic économique et financier	66
1.1	L'analyse de la structure financière de l'entreprise	66
1.1.1	L'appréciation de la solvabilité	66
1.1.2	L'appréciation de la liquidité	67
1.1.3	L'appréciation de la rentabilité de l'entreprise	67
1.1.4	L'appréciation du risque économique	68
2.	Le diagnostic stratégique et psychosociologique	69
V.	Les méthodes et les outils du diagnostic	69
VI.	Processus du diagnostic d'une demande de crédit Entreprise	70
1.	La recherche d'information	71
1.1	Les différents types d'informations	71
1.1.1	Les informations internes	71
a.	Les informations financières et économiques	71
b.	Les informations extra financières	72

1.1.2	Les informations externes	72
1.2	Les sources d'informations	72
1.2.1	Les sources internes	72
1.2.2	Les sources externes	72
2.	La nature de l'information	73
3.	L'analyse de la structure financière et de l'équilibre financier de l'entreprise	74
3.1	L'analyse de la rentabilité de l'entreprise	74
3.1.1	Les principaux ratios de rentabilité	75
a.	La rentabilité économique	75
b.	La rentabilité financière = résultat net / capitaux propres	75
3.1.2	L'analyse du risque d'exploitation et la structure des coûts	76
4.	L'analyse du risque économique	76
VII.	Le diagnostic des indicateurs extra financiers	79
1.	L'environnement de l'entreprise	79
2.	Le management	80
3.	La politique générale de l'entreprise	81
4.	L'appréciation des indicateurs spécifiques au projet	81
5.	L'impact des contraintes et des caractéristiques financières et réglementaires de la banque	82
VIII.	La limitation du risque associé à la demande de crédit	83
1.	La délégation de pouvoir de signature et la qualité des analystes	83
2.	La division et le plafonnement du risque sur l'entreprise	84
2.1	La division des risques	84
2.2	Le plafonnement des risques	84
2.3	Analyse et prise de garanties suffisantes	84
2.3.1	L'inspection des éléments de garantie	85
a.	Les garanties réelles	85
b.	Les garanties personnelles	85
3.	Le nombre des banques en exercice avec le client	86
4.	L'existence d'un crédit antérieur	87
5.	La force de la relation mesurée par la durée	88
IX.	Synthèse et décision d'octroi du crédit	88
1.	Synthèse du diagnostic	89
2.	La décision à prendre	90
X.	Le recours à la Banque Islamique	91
XI.	Conclusion	96

Chapitre III. MÉTHODOLOGIE ET MODELE DE RECHERCHE -----	97
I. Introduction -----	98
II. Revue de la littérature -----	98
III. Hypothèses de recherche et définition des variables -----	108
1. Les hypothèses de recherche-----	108
2. Définition et opérationnalisation des variables-----	113
2.1 La variable dépendante : Le levier d'endettement -----	113
2.2 Les variables explicatives-----	114
2.2.1 La rentabilité économique (ROA)-----	114
2.2.2 La taille (SIZE) -----	116
2.2.3 La garantie (TANG) -----	117
IV. Epistémologie, design de recherche et choix méthodologique -----	118
1. Positionnement épistémologique -----	119
2. Le design de la recherche-----	122
3. Le choix méthodologique-----	124
V. Conclusion: -----	126
Chapitre IV. ANALYSE EMPIRIQUE ET INTERPRÉTATION DES RÉSULTATS -----	127
I. Introduction -----	128
II. Echantillon et données -----	128
III. Rappel des hypothèses -----	129
IV. Présentation des résultats -----	130
1. Statistiques descriptives et tests de comparaison des moyennes-----	130
2. Test de corrélation -----	132
3. Le modèle empirique -----	132
3.1 Le test de présence d'effets individuels-----	133
3.2 Estimation sur des données en panel-----	134
3.2.1 Les avantages et les inconvénients des données de panel -----	134
3.3 Régression sur données de panel -----	136
3.3.1 Test d'Hausman -----	137
3.3.2 Régression sur données de panel par banque -----	138
V. Discussion des résultats -----	140
VI. Conclusion -----	146

CONCLUSION GENERALE -----	148
I. Rappel de la problématique et synthèse des chapitres -----	149
1. Objet de la recherche-----	149
2. Les chapitres-----	149
II. Les apports de la recherche -----	152
1. Les apports théoriques-----	152
2. Les apports Méthodologiques-----	154
3. Les apports managériaux-----	155
III. Les limites de la recherche -----	156
1. Les limites théoriques-----	156
2. Les limites méthodologiques-----	157
IV. Les pistes de réflexion -----	157
REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES -----	159
INDEX -----	178
LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS -----	186
LISTE DES FIGURES -----	189
LISTE DES TABLEAUX -----	191
ANNEXES -----	Error! Bookmark not defined.

LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS

A	
AAOIFI	Accounting and Auditing Organization of Islamic Financial Institutions ou Organisation de Comptabilité et d’Audit pour les Institutions Financières Islamiques
AMF	Autorité des M archés F inanciers
B	
BC	B anque C onventionnelle
BFR	B esoin en F onds de R oulement
BI	B anque I slamique
BID	B anque I nternationale pour le D éveloppement
C	
CA	C hiffre d’ A ffaires
CT	C ourt T erme
E	
EBE	E xcédent B rut d’ E xploitation
EFBC	E ntreprises F inancées par des B anques C onventionnelles
EFBI	E ntreprises F inancées par des B anques I slamiques
I	
IFSB	I slamic F inancial S ervices B oard
Immob.	I mmobilisation
Immob. corp.	I mmobilisation C orporelle
L	
LIBOR	L ondon I nter B ank O ffered R ate ou T aux I nterbancaires pratiqués à L ondres, en français
LT	L ong T erme
M	
MLT	M oyen L ong T erme

N	
NDTS	Economie d'Impôts non liés à la Dette
P	
3P	Partage des Pertes et des Profits
PME	Petites et Moyennes Entreprises
POT	Pecking Order Theory
R	
R&D	Recherche & Développement
RE	Résultat d'Exploitation
ROA	Return On Assets
ROE	Return On Equity
RSE	Responsabilité Sociétale des Entreprises
S	
SARL	Société A Responsabilité Limitée
T	
TOT	Trade Off Theory
V	
VA	Valeur Ajoutée

LISTE DES FIGURES

FIGURE 1 : LE FILTRAGE ISLAMIQUE, FIGURE REALISEE PAR L'AUTEUR D'APRES CEKICI, 2009	30
FIGURE 2 : LES PRINCIPES DE LA FINANCE ISLAMIQUE , FIGURE REALISEE PAR L'AUTEUR	31
FIGURE 3 : INTERMEDIATION BANCAIRE : UN ROLE DUAL, FIGURE REALISEE PAR L'AUTEUR	35
FIGURE 4 : LE CONTRAT MURABAHA 1 : LA TRANSACTION TRIPARTIE, FIGURE REALISEE PAR L'AUTEUR	38
FIGURE 5 : LE CONTRAT MURABAHA 2 : LA TRANSACTION DIRECTE, FIGURE REALISEE PAR L'AUTEUR	38
FIGURE 6 : LE CONTRAT IJARA, FIGURE REALISEE PAR L'AUTEUR	40
FIGURE 7 : LE CONTRAT SALAM, FIGURE REALISEE PAR L'AUTEUR	41
FIGURE 8 : LE CONTRAT ISTISNA, FIGURE REALISEE PAR L'AUTEUR	42
FIGURE 9 : LE CONTRAT MUSHARAKA, FIGURE REALISEE PAR L'AUTEUR	45
FIGURE 10 : LE CONTRAT MUDHARABA, FIGURE REALISEE PAR L'AUTEUR	46
FIGURE 11 : LE PROCESSUS DE RECHERCHE, FIGURE REALISEE PAR L'AUTEUR D'APRES THIETARDT, 1999	123

LISTE DES TABLEAUX

TABLEAU 1 : ETUDES SUR LES CONCLUSIONS DE LA POT ET DE LA TOT -----	102
TABLEAU 2 : ÉTUDES EMPIRIQUES DE L'IMPACT DE CERTAINES VARIABLES SUR LE RATIO D'ENDETTEMENT -----	108
TABLEAU 3 : LE SENS DE L'INFLUENCE DES DETERMINANTS POTENTIELS DE LA STRUCTURE FINANCIERE DES ENTREPRISES ET LES HYPOTHESES DE RECHERCHE -----	112
TABLEAU 4 : RESUME DES HYPOTHESES -----	112
TABLEAU 5 : SYNTHESE DES VARIABLES DE NOTRE MODELE -----	118
TABLEAU 6 : POSITIVISME VS CONSTRUCTIVISME : LES PRINCIPES FONDATEURS -----	121
TABLEAU 7 : LES HYPOTHESES DE RECHERCHE -----	129
TABLEAU 8 : LES STATISTIQUES DESCRIPTIVES DES ENTREPRISES ECHANTILLONNEES -----	130
TABLEAU 9 : LES STATISTIQUES DESCRIPTIVES PAR TYPE DE FINANCEMENT ET LE TEST D'EGALITE DES MOYENNES -----	131
TABLEAU 10 : COEFFICIENTS DE CORRELATION DE PEARSON -----	132
TABLEAU 11 : RESULTATS DU TEST DE PRESENCE D'EFFETS INDIVIDUELS -----	134
TABLEAU 12 : ESTIMATION AVEC DES DONNEES EN PANEL (VARIABLE DEPENDANTE : DL) -----	136
TABLEAU 13 : RESULTATS DU TEST D'HAUSMAN -----	137
TABLEAU 14 : ESTIMATION AVEC DES DONNEES EN PANEL (VARIABLE DEPENDANTE : DL) -----	138
TABLEAU 15 : SYNTHESE DES HYPOTHESES VERIFIEES -----	142

ANNEXES

- Statistique descriptive sur 5 ans

2 . summarize LC TailleC GarantieC ROAC

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
LC	100	.1109538	.1353452	0	.7382988
TailleC	100	7.92404	.5988105	7.011	9.979
GarantieC	100	.41436	.1866472	.001	.793
ROAC	100	.01751	.1131286	-.56	.226

4 . summarize LI TailleI GarantieI ROAI

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
LI	100	3.730674	22.8834	0	194.3293
TailleI	100	7.67016	.514811	6.664	9.164
GarantieI	100	.43503	.1842059	.086	.853
ROAI	100	.03378	.0808482	-.296	.213

- Statistique descriptive 2007

8 . summarize ROAC GC TC LC

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROAC	20	.05135	.0817366	-.164	.171
GC	20	.36255	.1749431	.001	.692
TC	20	7.98605	.6829597	7.226	9.979
LC	20	.0676206	.0834565	0	.2627517

- Statistique descriptive 2008

10 . summarize ROAC GC TC LC

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROAC	20	.03585	.0923627	-.201	.174
GC	20	.4248	.1754134	.107	.745
TC	20	7.8869	.5491059	7.011	9.093
LC	20	.0829092	.0872585	.0001205	.2591199

- **Statistique descriptive 2009**

12 . summarize ROAC GC TC LC

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROAC	20	.0232	.0978644	-.251	.17
GC	20	.44575	.1782302	.081	.773
TC	20	7.8995	.5943728	7.035	9.168
LC	20	.108367	.0982358	0	.288724

- **Statistique descriptive 2010**

14 . summarize ROAC GC TC LC

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROAC	20	.00175	.1554795	-.56	.226
GC	20	.4258	.2072287	.001	.793
TC	20	7.91375	.6117825	7.033	9.199
LC	20	.1479121	.1817508	0	.7382988

- **Statistique descriptive 2011**

17 . summarize ROAC GC TC LC

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROAC	20	-.0246	.1183218	-.318	.144
GC	20	.4129	.2032678	.001	.791
TC	20	7.934	.6053942	7.073	9.198
LC	20	.1479601	.1802624	0	.7018012

- **Statistique descriptive 2007**

19 . summarize ROAI GI TI LI

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROAI	20	.029	.0850226	-.164	.192
GI	20	.40555	.1882776	.096	.73
TI	20	7.59375	.5106206	6.664	8.908
LI	20	.1383656	.1067377	0	.3204657

- Statistique descriptive 2008

21 . summarize ROAI GI TI LI

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROAI	20	.03065	.0832038	-.145	.203
GI	20	.44405	.2089788	.101	.814
TI	20	7.62565	.5243614	6.729	9.006
LI	20	.1342037	.0991684	0	.3070302

- Statistique descriptive 2009

23 . summarize ROAI GI TI LI

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROAI	20	.05205	.071531	-.065	.213
GI	20	.44235	.2017052	.115	.853
TI	20	7.66695	.5170682	6.802	9.096
LI	20	9.838349	43.42453	.002569	194.3284

- Statistique descriptive 2010

25 . summarize ROAI GI TI LI

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROAI	20	.03375	.0970496	-.296	.176
GI	20	.4492	.1645132	.086	.657
TI	20	7.71945	.5342915	6.81	9.164
LI	20	5.741812	25.08714	.0305415	112.3247

- Statistique descriptive 2011

27 . summarize ROAI GI TI LI

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROAI	20	.02345	.0698084	-.106	.186
GI	20	.434	.169302	.099	.672
TI	20	7.745	.5251068	6.836	9.143
LI	20	2.800589	11.90643	0	53.38362

- Calcul des moyennes :

2 . ttest LI==LC

Paired t test

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
LI	100	3.730674	2.28834	22.8834	-.8098891	8.271236
LC	100	.1109538	.0135345	.1353452	.0840984	.1378092
diff	100	3.61972	2.287189	22.87189	-.9185593	8.157999

mean(diff) = mean(LI - LC) t = 1.5826
 Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 99

Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
 Pr(T < t) = 0.9416 Pr(|T| > |t|) = 0.1167 Pr(T > t) = 0.0584

. ttest ROAI==ROAC

Paired t test

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
ROAI	100	.03378	.0080848	.0808482	.017738	.049822
ROAC	100	.01751	.0113129	.1131286	-.0049372	.0399572
diff	100	.01627	.0134552	.1345523	-.0104281	.0429681

mean(diff) = mean(ROAI - ROAC) t = 1.2092
 Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 99

Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
 Pr(T < t) = 0.8853 Pr(|T| > |t|) = 0.2295 Pr(T > t) = 0.1147

. ttest TailleI==TailleC

Paired t test

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
TailleI	100	7.67016	.0514811	.514811	7.56801	7.77231
TailleC	100	7.92404	.0598811	.5988105	7.805223	8.042857
diff	100	-.25388	.0701097	.7010972	-.3929929	-.1147671

mean(diff) = mean(TailleI - TailleC) t = -3.6212
 Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 99

Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
 Pr(T < t) = 0.0002 Pr(|T| > |t|) = 0.0005 Pr(T > t) = 0.9998

```
. ttest GarantieI==GarantieC
```

```
Paired t test
```

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
Garant~I	100	.43503	.0184206	.1842059	.3984795	.4715805
Garant~C	100	.41436	.0186647	.1866472	.3773252	.4513948
diff	100	.02067	.0220258	.2202581	-.023034	.064374

```
mean(diff) = mean(GarantieI - GarantieC)          t = 0.9384
Ho: mean(diff) = 0                                degrees of freedom = 99
```

```
Ha: mean(diff) < 0          Ha: mean(diff) != 0          Ha: mean(diff) > 0
Pr(T < t) = 0.8249          Pr(|T| > |t|) = 0.3503          Pr(T > t) = 0.1751
```

- **Test d'Hausman**

```
. xtreg LI ROAI GarantieI TailleI, fe
```

```
Fixed-effects (within) regression                    Number of obs   =   100
Group variable: EntrepriseI                          Number of groups =    20

R-sq:  within = 0.0347                               Obs per group: min =    5
        between = 0.0043                               avg           =   5.0
        overall = 0.0004                               max           =    5

corr(u_i, Xb) = -0.7238                               F(3,77)        =   0.92
                                                Prob > F       =   0.4336
```

LI	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
ROAI	54.03675	53.0521	1.02	0.312	-51.60347	159.677
GarantieI	27.2963	34.22943	0.80	0.428	-40.8632	95.45581
TailleI	17.44356	26.416	0.66	0.511	-35.15742	70.04453
_cons	-143.7643	199.5204	-0.72	0.473	-541.0601	253.5316
sigma_u	17.010591					
sigma_e	22.427911					
rho	.36518255	(fraction of variance due to u_i)				

```
F test that all u_i=0:          F(19, 77) = 1.30          Prob > F = 0.2086
```

. xtreg LI ROAI GarantieI TailleI, fe

```

Fixed-effects (within) regression                Number of obs   =       100
Group variable: EntrepriseI                     Number of groups =        20

R-sq:  within = 0.0347                          Obs per group:  min =         5
        between = 0.0043                          avg =           5.0
        overall = 0.0004                          max =           5

corr(u_i, Xb) = -0.7238                          F(3,77)         =         0.92
                                                Prob > F         =         0.4336

```

LI	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
ROAI	54.03675	53.0521	1.02	0.312	-51.60347	159.677
GarantieI	27.2963	34.22943	0.80	0.428	-40.8632	95.45581
TailleI	17.44356	26.416	0.66	0.511	-35.15742	70.04453
_cons	-143.7643	199.5204	-0.72	0.473	-541.0601	253.5316
sigma_u	17.010591					
sigma_e	22.427911					
rho	.36518255	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(19, 77) = 1.30 Prob > F = 0.2086

. xtreg LI ROAI GarantieI TailleI, re

```

Random-effects GLS regression                Number of obs   =       100
Group variable: EntrepriseI                 Number of groups =        20

R-sq:  within = 0.0039                          Obs per group:  min =         5
        between = 0.0438                          avg =           5.0
        overall = 0.0127                          max =           5

corr(u_i, X) = 0 (assumed)                    Wald chi2(3)    =         1.06
                                                Prob > chi2     =         0.7856

```

LI	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
ROAI	-4.368765	31.1551	-0.14	0.888	-65.43163	56.6941
GarantieI	14.37381	14.01551	1.03	0.305	-13.09608	41.8437
TailleI	-1.239888	5.114856	-0.24	0.808	-11.26482	8.785045
_cons	7.135355	38.79637	0.18	0.854	-68.90414	83.17485
sigma_u	5.637298					
sigma_e	22.427911					
rho	.05942353	(fraction of variance due to u_i)				

. hausman fixed1 .

	Coefficients			
	(b) fixed1	(B) Random1	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
ROAI	54.03675	-4.368765	58.40551	42.94048
GarantieI	27.2963	14.37381	12.92249	31.2285
TailleI	17.44356	-1.239888	18.68344	25.91608

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
 B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(3) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
 = 3.41
 Prob>chi2 = 0.3330

. xtreg LC ROAC GarantieC TailleC, fe

Fixed-effects (within) regression
 Group variable: EntrepriseC
 Number of obs = 100
 Number of groups = 20
 R-sq: within = 0.2820
 between = 0.5774
 overall = 0.4685
 Obs per group: min = 5
 avg = 5.0
 max = 5
 F(3,77) = 10.08
 Prob > F = 0.0000
 corr(u_i, Xb) = 0.1199

LC	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
ROAC	-.6586214	.1286159	-5.12	0.000	-.9147284 -.4025144
GarantieC	.132105	.0910632	1.45	0.151	-.049225 .3134349
TailleC	.0120483	.0316996	0.38	0.705	-.0510735 .0751702
_cons	-.0277242	.27	-0.10	0.918	-.565363 .5099145
sigma_u	.07236701				
sigma_e	.07841623				
rho	.45994584	(fraction of variance due to u_i)			

F test that all u_i=0: F(19, 77) = 2.84 Prob > F = 0.0007

. xtreg LC ROAC GarantieC TailleC, re

```

Random-effects GLS regression           Number of obs   =       100
Group variable:  EntrepriseC           Number of groups =        20

R-sq:  within = 0.2635                 Obs per group:  min =         5
        between = 0.7207                avg =         5.0
        overall = 0.5512                max =         5

corr(u_i, X) = 0 (assumed)             Wald chi2(3)    =       71.64
                                           Prob > chi2     =       0.0000

```

LC	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
ROAC	-.6753587	.0991337	-6.81	0.000	-.8696572 - .4810602
GarantieC	.1969253	.0612064	3.22	0.001	.076963 .3168876
TailleC	.0602096	.0194907	3.09	0.002	.0220086 .0984106
_cons	-.435922	.1597873	-2.73	0.006	-.7490992 -.1227447
sigma_u	.04986464				
sigma_e	.07841623				
rho	.28793432	(fraction of variance due to u_i)			

. hausman fixed2 .

	Coefficients			
	(b) fixed2	(B) Random2	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
ROAC	-.6586214	-.6753587	.0167373	.0819424
GarantieC	.132105	.1969253	-.0648203	.0674261
TailleC	.0120483	.0602096	-.0481613	.0249995

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

```

chi2(3) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
         = 4.02
Prob>chi2 = 0.2598

```

- **Modèle effet aléatoire LI**

```
. xtreg LI TailleI, re
```

```
Random-effects GLS regression           Number of obs   =   100
Group variable:EntrepriseI             Number of groups =    20

R-sq:  within =0.0153                   Obs per group:  min =    5
        between =0.0063                  avg           =   5.0
        overall =0.0003                  max           =    5

corr(u_i, X)   =0 (assumed)             Wald chi2 1)    =    0.01
                                                Prob > chi2    =  0.9106
```

LI	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
TailleI	-.556049	4.951149	-0.11	0.911	-10.26012	9.148026
_cons	7.995659	38.06145	0.21	0.834	-66.60342	82.59474
sigma_u	5.4151329					
sigma_e	22.364234					
rho	.05538173	(fraction of variance due to u_i)				

```
. xtreg LI TailleI ROAI, re
```

```
Random-effects GLS regression           Number of obs   =   100
Group variable:EntrepriseI             Number of groups =    20

R-sq:  within =0.0267                   Obs per group:  min =    5
        between =0.0206                  avg           =   5.0
        overall =0.0007                  max           =    5

corr(u_i, X)   =0 (assumed)             Wald chi2 2)    =    0.01
                                                Prob > chi2    =  0.9931
```

LI	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
TailleI	-.513472	5.048752	-0.10	0.919	-10.40884	9.3819
ROAI	-1.37037	30.94391	-0.04	0.965	-62.01932	59.27858
_cons	7.715377	38.6694	0.20	0.842	-68.07525	83.506
sigma_u	5.5198564					
sigma_e	22.375508					
rho	.05736579	(fraction of variance due to u_i)				

```
. xtreg LI TailleI ROAI GarantieI, re
```

```
Random-effects GLS regression           Number of obs   =   100
Group variable:EntrepriseI             Number of groups =    20

R-sq:  within =0.0039                   Obs per group:  min =    5
        between =0.0438                  avg =           5.0
        overall =0.0127                  max =           5

corr(u_i, X) =0 (assumed)                Wald chi2(3)    =    1.06
                                           Prob > chi2     =  0.7856
```

LI	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
TailleI	-1.239888	5.114856	-0.24	0.808	-11.26482	8.785045
ROAI	-4.368765	31.1551	-0.14	0.888	-65.43163	56.6941
GarantieI	14.37381	14.01551	1.03	0.305	-13.09608	41.8437
_cons	7.135355	38.79637	0.18	0.854	-68.90414	83.17485
sigma_u	5.637298					
sigma_e	22.427911					
rho	.05942353	(fraction of variance due to u_i)				

- **Modèle effet aléatoire LC**

```
. xtreg LC TailleC, re
```

```
Random-effects GLS regression           Number of obs   =   100
Group variable:EntrepriseC             Number of groups =    20

R-sq:  within =0.0046                   Obs per group:  min =    5
        between =0.1467                  avg =           5.0
        overall =0.0634                  max =           5

corr(u_i, X) =0 (assumed)                Wald chi2(1)    =    0.32
                                           Prob > chi2     =  0.5741
```

LC	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
TailleC	.0150341	.0267489	0.56	0.574	-.0373927	.067461
_cons	-.0081773	.213274	-0.04	0.969	-.4261866	.4098321
sigma_u	.09633579					
sigma_e	.09115334					
rho	.52762022	(fraction of variance due to u_i)				

. xtreg LC TailleC ROAC, re

```

Random-effects GLS regression           Number of obs   =   100
Group variable:EntrepriseC             Number of groups =    20

R-sq:  within =0.2303                   Obs per group:  min =    5
        between =0.6350                  avg           =   5.0
        overall =0.4755                  max           =    5

Wald chi2(2) =   53.54
corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Prob > chi2    = 0.0000

```

LC	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
TailleC	.0500095	.020631	2.42	0.015	.0095735	.0904454
ROAC	-.7356999	.102773	-7.16	0.000	-.9371313	-.5342685
_cons	-.2724411	.1639444	-1.66	0.097	-.5937662	.048884
sigma_u	.05439982					
sigma_e	.07896949					
rho	.32182411	(fraction of variance due to u_i)				

. xtreg LC TailleC ROAC GarantieC, re

```

Random-effects GLS regression           Number of obs   =   100
Group variable:EntrepriseC             Number of groups =    20

R-sq:  within =0.2635                   Obs per group:  min =    5
        between =0.7207                  avg           =   5.0
        overall =0.5512                  max           =    5

Wald chi2(3) =   71.64
corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Prob > chi2    = 0.0000

```

LC	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
TailleC	.0602096	.0194907	3.09	0.002	.0220086	.0984106
ROAC	-.6753587	.0991337	-6.81	0.000	-.8696572	-.4810602
GarantieC	.1969253	.0612064	3.22	0.001	.076963	.3168876
_cons	-.435922	.1597873	-2.73	0.006	-.7490992	-.1227447
sigma_u	.04986464					
sigma_e	.07841623					
rho	.28793432	(fraction of variance due to u_i)				