



Michel BOUZEID

Laboratoire ICI - Université de Bretagne Occidentale
et Université Libanaise

Le contrôle et la performance de la gestion de trésorerie dans les PME familiales

Résumé :

Cette communication aborde le comportement des PME familiales en matière de contrôle et de performance de la gestion de trésorerie. Un test empirique permet de valider notre approche comportementale de la trésorerie. Les résultats obtenus permettent de soutenir que les PME familiales au Liban adoptent une démarche classique et rarement formalisée en matière de contrôle et de performance de la gestion de trésorerie.

Mots clés : trésorerie d'entreprise, PME familiales, contrôle.

Le contrôle et la performance de la gestion de trésorerie dans les PME familiales

Michel BOUZEID

BP 1246 - Jounieh – Liban
bouzeid@sodetel.net.lb

Membre du Laboratoire ICI – IAE de Brest (France)

Résumé :

Cette communication aborde le comportement des PME familiales en matière de contrôle et de performance de la gestion de trésorerie. Un test empirique permet de valider notre approche comportementale de la trésorerie. Les résultats obtenus permettent de soutenir que les PME familiales au Liban adoptent une démarche classique et rarement formalisée en matière de contrôle et de performance de la gestion de trésorerie.

Mots clés : Trésorerie d'entreprise. PME familiales. Contrôle.

Introduction

La gestion de trésorerie a toujours été au centre d'intérêt des économistes et des financiers. Cependant, la théorie de la trésorerie est restée incomplète voire inexistante (McSTANCIL, 1967 ; FAMA et MILLER, 1972 ; LEVASSEUR, 1979 ; KOULAYOM, 1997 ; COEURDEROY et KOULAYOM, 2007 ; SADDOUR, 2008). Dans ce sens, nous nous sommes intéressés à étudier et à expliquer les différentes conceptions du contrôle et de la performance de la gestion des liquidités.

En s'appuyant sur les résultats des études antérieures (BOUZEID et al., 2010 ; BOUZEID, 2011) et sur les analyses menées à travers l'étude théorique, nous postulons que le comportement des entreprises dans le contrôle et la mesure de la performance de la gestion de trésorerie n'est pas neutre à l'égard de leurs structures de propriété.

Les travaux de FAMA (1980), FAMA et JENSEN (1983) et de LAWRIWSKY (1984) sur les formes structurelles nous ont inspiré pour concevoir le cadre conceptuel de recherche. Mais nous avons privilégié la démarche de CHARREAUX (1991) car nous ne cherchons pas à étudier les formes structurelles. Nous nous intéressons à étudier l'impact de la structure de propriété sur le comportement des entreprises en matière de trésorerie en nous appuyant sur la relation d'agence entre les dirigeants et les actionnaires. Dans ce sens, nous distinguons deux types de formes organisationnelles pour étudier la relation entre la structure de propriété et la gestion de trésorerie : les organisations managériales ouvertes et les organisations contrôlées par une famille et fermées (BOUZEID et al., 2010 ; BOUZEID, 2011). Les organisations managériales ouvertes favorisent les placements financiers et la gestion des risques pour améliorer la rentabilité. Les organisations contrôlées par une famille et fermées accordent une grande importance à la gestion des encaissements et des décaissements pour garantir la solvabilité, améliorer la rentabilité et assurer la continuité.

Ainsi, nous affichons une approche théorique de la trésorerie d'entreprise et nous posons la question générale suivante :

Question générale : Dans le cadre de la théorie de l'agence, la structure de propriété permet-elle d'expliquer les différentes conceptions du contrôle et de la performance de la gestion de trésorerie dans les entreprises libanaises ?

Dans le cadre de cette problématique et pour étudier les déterminants du contrôle et de la performance de la gestion de trésorerie dans les organisations, nous nous sommes intéressés à l'étude des comportements spécifiques des entreprises libanaises en matière de trésorerie sur la base de l'hypothèse générale suivante :

Hypothèse générale (H0) : Dans le cadre de la théorie de l'agence, la structure de propriété a un impact sur le comportement des entreprises libanaises en matière de contrôle et de performance de la gestion de trésorerie.

Pour plus de pertinence et pour trouver des éléments de réponses à notre problématique, nous sommes amenés à étudier le contrôle et la performance de la gestion de trésorerie à deux niveaux¹ :

- le premier porte sur les organisations managériales ouvertes (BOUZEID, 2011) à actionnariat (propriété) diversifié et dont les dirigeants et, en particulier, le responsable de la trésorerie, ne font pas partie des propriétaires de l'entreprise,
- le deuxième concerne les PME familiales. Plus précisément, il porte sur les organisations contrôlées par une famille (BOUZEID, 2011) dont la propriété (actionnariat) est réservée aux membres d'une famille et dans lesquelles les dirigeants et, en particulier, le responsable de la trésorerie, sont propriétaires de l'entreprise.

En vertu de la thématique du CIFEPME et pour des raisons de place, nous avons fait le choix de limiter cette communication, aux aspects relatifs au contrôle et la performance de la gestion de trésorerie dans les PME familiales au Liban afin de vérifier notamment que celles-ci ont des pratiques homogènes ce qui constitue la première étape de leur singularisation par rapport aux entreprises managériales ouvertes.

Par conséquent, notre question spécifique de recherche peut être formulée de la façon suivante :

Question spécifique : Quels sont les déterminants du contrôle et de la performance de la gestion de trésorerie dans les PME familiales ?

Dans le cadre de cette question, et pour étudier les déterminants du contrôle et de la performance de la gestion de trésorerie dans les PME familiales, nous faisons l'hypothèse spécifique suivante :

Hypothèse spécifique (H1) : L'absence d'asymétrie d'information et des conflits d'intérêts dans les PME familiales au Liban se traduit par une démarche classique et rarement formalisée en matière de contrôle et de performance de la gestion de trésorerie.

Dans cette communication, nous présentons dans une première section, une synthèse de la littérature ayant trait à la fonction trésorerie puis nous exposons la méthodologie de l'étude. Dans une deuxième section, nous présentons les principaux résultats de l'étude empirique menée sur un échantillon de PME familiales libanaises.

1. La littérature ayant trait à la fonction trésorerie et à la méthodologie de l'étude

Cette section expose la littérature sur la trésorerie et le cadre conceptuel de notre étude avant d'aborder la méthodologie adoptée.

¹ Notre modèle est inspiré des travaux de recherche menés par Gérard CHARREAUX (1991) pour tester, dans le cadre de la théorie de l'agence, l'impact de la structure de propriété et de la forme organisationnelle sur la performance financière des entreprises.

1.1. La revue de la littérature sur la trésorerie d'entreprise

Les travaux de recherche sur la trésorerie trouvent, à notre sens, leur origine dans la mutation rapide qu'a connue la fonction trésorerie au fil des années. Au départ, la gestion de trésorerie se limitait à confronter les informations comptables et bancaires, puis elle s'est impliquée dans les placements et la négociation des opérations financières de l'entreprise.

Avec l'évolution de l'environnement financier et monétaire de l'entreprise, la fonction trésorerie s'est éloignée de la vision comptable et s'est engagée dans la gestion des risques, la recherche de la rentabilité et la gestion stratégique de l'entreprise.

Au départ, la trésorerie était au centre d'intérêt des travaux de recherche des économistes. Nombreux sont les auteurs (KEYNES, 1935, 1936 et 1937 ; HICKS, 1937 ; OHLIN, 1937 ; ROBERTSON, 1937 et 1940, BAUMOL, 1952 ; FRIEDMAN, 1956 ; TOBIN, 1956...) qui ont abordé la trésorerie sous l'angle de la monnaie. Leurs travaux présentaient des modèles de détention de trésorerie et évoquaient les motifs qui conduisent les agents économiques à détenir des liquidités.

Avec la déréglementation et les réformes des systèmes financiers, la détention de trésorerie a connu de nouvelles approches qui ont intégré la liquidité aux actifs financiers de l'entreprise. Ainsi, des travaux de recherche ont développé, dans le cadre d'une gestion financière à court terme, des modèles pour déterminer la trésorerie optimale à détenir en accordant une importance originale aux facteurs de volume, de coût, de rentabilité et de risque en avenir certain et incertain (BAUMOL, 1952 ; TOBIN, 1956) ; WHALEN, 1966 ; MILLER et ORR, 1966 ; SPRENKLE, 1967 ; EPPEN et FAMA 1968 et 1971...).

Le développement des modèles économiques s'est traduit par des modèles financiers et stratégiques de la trésorerie. Certains modèles financiers ont pris appui sur la perfection des marchés financiers pour concevoir des modèles de gestion de trésorerie inspirés des théories du portefeuille et d'investissement.

Les modèles inspirés de la théorie du portefeuille adoptent l'arbitrage entre la rentabilité et le risque pour maximiser l'utilité de l'entreprise (MARKOWITZ 1952 et 1959 ; TOBIN, 1958 ; SHARPE, 1964 ; JACQUILLAT et SOLNIK, 1987 ; LODERER, COONEY et VAN DRUNEN, 1991 ; JOUSSET, 1992 ; KOULAYOM, 1997 ; SADDOUR, 2006 et 2008 ; LUO, 2007...).

Les modèles inspirés de la théorie d'investissement ont présenté la trésorerie comme ressource pour financer les besoins de l'entreprise et, comme emploi en actifs financiers moins risqué pour contribuer à améliorer la rentabilité de l'entreprise (JORGENSEN, 1971 ; SERVEN et SOLIMANO, 1992 ; CHIRINKO, 1993 ; GILCHRIST et HIMMELBERG, 1995 ; CARRUTH et Al., 1998 ; EPAULARD, 2001 ; MAIRESSE et al., 2001 ; PAN, 2007 ; DENIS et SIBILKOV, 2010...).

Des insuffisances ont été constatées dans la recherche sur la trésorerie d'entreprise, ce qui a conduit à imaginer de nouveaux modèles. Ces modèles tiennent compte des composantes de la trésorerie et des politiques de gestion des liquidités et de dividendes et attribuent à la trésorerie

un rôle stratégique dans l'entreprise. La trésorerie devient un outil d'équilibre financier et de diagnostic et d'évaluation (PUTZ, 1972 ; NATAF, 1971 ; ABECASSIS, 1992 ; KOULAYOM, 1997, 1998 et 2008; JANIN, 2002 ; LEBRUN, 2006 ; EDWARDS et ACKLAND, 2005 ; GINGLINGER et SADDOUR, 2007...).

Plus récemment, de nouvelles recherches que nous considérons intéressantes, ont intégré la structure de propriété et les problèmes d'agence dans l'étude de la détention de trésorerie (CHARREAUX, 1997 ; DITTMAR, MAHRT-SMITH et SERVAES, 2003 ; OZKAN et OZKAN, 2004 ; DITTMAR et MAHRT-SMITH, 2007 ; SADDOUR 2008, ISSHAQ, BOKPIN et MENSAH, 2009...).

Cette multitude de travaux dévoile une orientation de la recherche dans le sens des techniques de gestion et de décisions en matière de trésorerie et, nous interpelle pour s'inscrire dans une voie de recherche qui pourra contribuer à remédier à cette carence théorique.

La défaillance théorique et les nouvelles perceptions dans la recherche sur la trésorerie, nous conduisent à opter pour étudier le contrôle et la performance de la gestion de trésorerie dans le cadre de la théorie de l'agence. A priori, nous cherchons à trouver des éléments de réponses à la question générale suivante : **Quels sont les déterminants du contrôle et de la performance de la gestion de trésorerie dans les entreprises libanaises familiales ?**

1.2. La méthodologie de l'étude

Après une revue de la littérature sur la gestion de trésorerie, beaucoup de questions que nous nous sommes posées ont reçu un certain nombre de réponses sur le plan théorique. Mais la connaissance des composantes et des déterminants du contrôle et de la performance de la gestion de trésorerie, en particulier dans les entreprises libanaises, est restée insuffisante ce qui fonde notre recherche visant à valider le fait que les PME familiales libanaises formalisent peu leurs pratiques en matière de contrôle et de performance de la gestion de trésorerie (Hypothèse spécifique H1 introduite précédemment).

Notre parcours professionnel dans des entreprises à cultures nationales et à structures de propriétés diversifiées nous a guidé dans notre positionnement épistémologique et nous a amené à retenir l'approche hypothético-inductive « qui se sert de l'expérience vécue des participants pour proposer et vérifier des hypothèses de plus en plus générales sur les caractéristiques de l'ensemble » (CROZIER et FRIEDBERG, 1977, p. 393).

Par conséquent, nous avons subdivisé notre hypothèse de base en trois sous-hypothèses opérationnelles que nous exposons ainsi :

H1.1. : La formalisation du contrôle de la gestion de trésorerie est quasi inexistante dans les PME familiales

H1.2. : La démarche prévisionnelle en matière de trésorerie n'est pas formalisée dans les PME familiales

H1.3. : La performance de la gestion de trésorerie dans les PME familiales favorise les critères en rapport avec l'activité et la continuité de l'entreprise

Pour répondre à notre question de recherche spécifique et tester nos hypothèses correspondantes, nous abordons la méthodologie adoptée et les conditions dans lesquelles notre étude a été effectuée.

La rareté des travaux théoriques sur la trésorerie d'entreprise et notre conception de la gestion de trésorerie nous ont orienté vers une approche qualitative pour examiner, dans le cadre de la théorie de l'agence, le comportement qui résulte des actions quantitatives engagées par des « Hommes » en matière de contrôle et de performance de la gestion de trésorerie.

L'enjeu de notre choix méthodologique émane de la nouveauté, de la complexité et de la rareté des travaux théoriques qui exigent un contact direct avec le contexte que nous cherchons à comprendre et à interpréter (EVRARD, PRAS et ROUX, 2009). Pour pouvoir explorer des situations réelles, il nous a paru indispensable d'étudier le comportement de plusieurs entreprises. L'exploration de plusieurs entreprises nous permettra d'effectuer une comparaison de plusieurs situations concrètes. Ainsi, la variété et la richesse des informations collectées constitueront un moyen de validation de nos résultats.

Pour vérifier la pertinence de notre modèle et le bien-fondé de nos hypothèses, nous avons fait le choix d'adopter l'entretien en face à face. Par mesure de précaution et pour éviter toute confusion au cours des entretiens et des enquêtes en entreprises, nous avons conçu un questionnaire d'enquête qui encadrera nos interventions sur le terrain.

Le terrain d'investigation que nous avons choisi pour notre étude est réputé pour son opacité, sa confidentialité, son caractère informel et conservateur, ses multiples systèmes de gestion qui servent d'outils de preuve officiels et officieux c'est-à-dire des outils pour le grand public et des outils à conserver « dans les coulisses ». Face à cette complexité du terrain, l'opportunisme méthodique, défendu par GIRIN (1989), s'est montré indispensable pour notre recherche et pour garantir une investigation du terrain.

Ainsi, nous avons pris la décision de trouver des « personnes clés » qui pourront nous aider à accéder aux entreprises et les convaincre de nous accorder des entretiens. En réalité, notre liste de « personnes clés » s'est composée des 11 (onze) entreprises que nous connaissions, de 23 (vingt-trois) cadres d'entreprises, 17 (dix-sept) experts comptables et consultants avec qui nous avons des contacts directs, 9 (neuf) cadres supérieurs de l'administration et 3 personnalités politiques.

Grâce à cette méthode qui combine rigueur et opportunisme, nous avons pu constituer un échantillon de trente-six PME familiales exerçant dans divers secteurs d'activités et de formes juridiques variées.

Pour mieux servir notre objectif de recherche, nous avons sélectionné des entreprises qui répondent aux deux critères suivants :

- la taille de l'entreprise :
Cette grandeur intrinsèque fait référence au total de l'actif du bilan, au nombre actuel de personnes employées et au chiffre d'affaires. Ce critère discriminant nous a servi pour la composition de notre échantillon.

Ainsi, nous avons exigé que les entreprises remplissent les trois conditions suivantes :

- avoir pour l'un des trois derniers exercices, un actif total supérieur ou égal à cent mille dollars américains (ce qui représente 150.000.000 Livres libanaises) ;
- avoir, en termes d'effectif moyen, dix salariés à la clôture du dernier exercice ;
- avoir réalisé, pour l'un des trois derniers exercices, un chiffre d'affaires supérieur ou égal à cinq cent mille dollars américains (ce qui représente 750.000.000 Livres libanaises) ;

- l'âge de l'entreprise :
Notre objectif vise à comprendre le comportement des entreprises libanaises en matière de trésorerie et à suivre son évolution dans le temps et face à des situations particulières. Dans ce sens, nous avons exigé que les entreprises de notre échantillon aient trois années d'existence au moins.

Les répondants dans les trente-six PME interviewées étaient originaires de diverses fonctions (comptable, financière, direction générale, propriétaires de l'entreprise...). Au cours des entretiens dans les différentes PME de notre échantillon, nous nous sommes confrontés à des réticences à dévoiler et à confirmer des informations chiffrées. Quand l'interviewé était propriétaire ou de la famille des propriétaires, l'hésitation était faible et il fallait juste rappeler notre objectif et notre situation de chercheur pour récupérer la confiance et les justificatifs des informations fournies.

Par contre, la prudence et la discrétion des interlocuteurs étaient totales à chaque fois que l'interviewé était un salarié de l'entreprise. Il fallait aux répondants une autorisation pour présenter certains documents en rapport avec les informations chiffrées. L'interviewé se référait au « directeur général » ou au « patron » pour se procurer l'autorisation de dévoiler certaines informations et de présenter certains documents après quelques interprétations à propos de certains procédés officieux.

A ce niveau, nous tenons à signaler que dans la plupart des cas, le responsable de l'entreprise se présentait dans le bureau de l'interviewé accompagné de l'expert-comptable de l'entreprise pour nous expliquer, de façon habile, des astuces et des techniques comptables spécifiques, puis nous exposer les justificatifs « en double : officiels et officieux » de certaines informations chiffrées en ajoutant l'expression « si on ne fait pas comme ça, on ne pourra pas continuer ».

L'investigation du terrain s'est déroulée pendant environ un an, période durant laquelle nous avons œuvré pour recueillir des données sur les PME familiales libanaises et les préparer pour les interpréter et comprendre les différents comportements en matière de contrôle et de performance de la trésorerie, que nous présentons dans la section suivante.

2. Les résultats de l'étude empirique

Cette section a pour objectif de présenter les résultats de l'étude empirique que nous avons menée auprès d'un échantillon de PME familiales libanaises pour étudier leur comportement en matière de contrôle et de performance de la gestion de trésorerie. La synthèse et l'interprétation des résultats des cas étudiés sont présentées en trois catégories en fonction de nos sous-hypothèses opérationnelles de recherche. Dans un premier temps, nous présentons la standardisation et la formalisation, puis nous exposons les prévisions et nous terminons par la performance de la trésorerie.

2.1. La standardisation et la formalisation de la trésorerie dans les PME familiales

Les données empiriques nous révèlent que **la formalisation** en matière de normes et de procédures **n'est pas pratiquée par toutes les PME familiales**. Seulement quatorze entreprises (soit 38,89%) confirment que des procédures écrites existent pour les plafonds et les limites de trésorerie et pour l'élaboration et le suivi des prévisions de trésorerie. Les responsables interrogés ont confirmé que les prévisions de trésorerie sont établies à partir des données comptables extraites de la « balance des comptes de l'exercice écoulé » et ajustées en fonction « des prévisions et des projections du chef de l'entreprise ». A ce niveau, nous constatons une **orientation comptable dans les prévisions élaborées par les PME familiales**. Dans la totalité des PME familiales, **le contrôle de la gestion de trésorerie porte essentiellement sur le suivi des positions de trésorerie**. Les personnes interviewées considèrent que « **la comptabilité est la source principale** » pour assurer le suivi des positions de trésorerie. Les autres outils et moyens de standardisation et de formalisation n'ont fait réagir qu'une minorité des entreprises PME familiales. Concernant le rattachement du contrôle de la gestion de trésorerie, le comportement des PME familiales est diversifié. Dans sept entreprises (soit 19,44%), le contrôle est rattaché au chef de l'entreprise, dans neuf entreprises (soit 25%), il est rattaché au service financier, dans dix-sept entreprises (soit 47,22%), il est rattaché au service comptable et dans trois entreprises (soit 8,33%), il est rattaché au « responsable de trésorerie » nommé par le terme « patron » dans un des services de l'entreprise.

Une synthèse des données empiriques sur la formalisation de la trésorerie dans les PME familiales est donnée dans le tableau suivant.

Tableau 1 : La standardisation et la formalisation de la trésorerie dans les PME familiales

Le contrôle et la performance de la gestion de trésorerie		PME familiales	
		n = 36	
		Effectif	Fréquence
1. La standardisation et la formalisation	Des normes et des procédures écrites	4	11.11%
	Des plafonds et limites	14	38.89%
	Objectifs assignés contrôle		
	Elaboration des prévisions	14	38.89%
	Appréciation des méthodes de gestion de trésorerie	5	13.89%
	Rapprochement des réalisations aux prévisions	5	13.89%
	Constatation des écarts	14	38.89%
	Détermination des responsables des écarts	5	13.89%
	Méthodes de contrôle		
	Contrôle de l'application des conditions bancaires négociées	9	25.00%
	Contrôle de vérification de l'image fidèle de la situation de trésorerie	10	27.78%
	Contrôle des instruments et des délais de paiement	5	13.89%
	Contrôle des positions de trésorerie	36	100.00%
	Contrôle des procédures et des personnes	8	22.22%
	Rattachement du contrôle de la gestion de trésorerie		
	Chef de l'entreprise	7	19.44%
	Directeur administratif et financier	9	25.00%
	Service comptable	17	47.22%
	Directeur de trésorerie	3	8.33%
	Service Back-office	0	0.00%

Nous constatons, suivant les données empiriques, que **la formalisation du contrôle de la gestion de trésorerie est quasi inexistante dans les PME familiales**. La formalisation, quand elle existe, **s'appuie sur les données comptables** pour assurer le contrôle de la gestion de trésorerie.

2.2. Les prévisions de trésorerie dans les PME familiales

Les données empiriques révèlent un **désintérêt** de la part des PME familiales **à la démarche prévisionnelle**. L'indifférence en matière de prévisions de trésorerie se traduit par une **carence dans la détermination des domaines et des objectifs** pour les prévisions de trésorerie et une **incompétence dans la définition des outils et des supports de suivi**.

Quant à l'implication du responsable de trésorerie dans les prévisions de trésorerie, les responsables rencontrés dans les PME familiales confirmaient que « les prévisions de trésorerie sont décidées par le patron (ou par le directeur général) qui détient toutes les informations nécessaires » et donc « la participation à la conception des prévisions de trésorerie lui est réservée » sauf « quand il délègue certaines tâches à quelqu'un d'autre ».

Les données empiriques sur les prévisions de la trésorerie dans les PME familiales sont présentées dans le tableau suivant.

Tableau 2 : Les prévisions de trésorerie dans les PME familiales

Le contrôle et la performance de la gestion de trésorerie		PME familiales	
		n = 36	
		Effectif	Fréquence
2. Les prévisions de trésorerie	Domaines couverts par les prévisions de trésorerie		
	Situation de trésorerie future	16	44.44%
	Exposition future aux risques de change	6	16.67%
	Exposition future aux risques de taux	4	11.11%
	Politique de financement	4	11.11%
	Politique de placement	4	11.11%
	Politique de change	3	8.33%
	Politique de taux	4	11.11%
	Outils (supports) utilisés dans la gestion prévisionnelle de trésorerie		
	Plan financier (plan de financement)	4	11.11%
	Prévisions annuelles mensualisées (budget de trésorerie)	14	38.89%
	Prévisions mensuelles	4	11.11%
	Prévisions quotidiennes (au jour le jour)	3	8.33%
	Fréquence de la révision des outils (supports) utilisés		
	Annuelle	14	38.89%
	Mensuelle	14	38.89%
	Quotidienne	6	16.67%
	Objectifs (finalités) assignés aux outils (supports) utilisés		
	Déterminer le besoin de financement	16	44.44%
	Déterminer le niveau de trésorerie et les variations mensuelles	6	16.67%
	Prévoir une stratégie de financement et de placement	4	11.11%
	Prévoir une politique de gestion du risque de change	4	11.11%
	Prévoir le risque de taux	4	11.11%
	Prévoir le résultat financier	3	8.33%
	Suivre le niveau réel des flux de trésorerie par rapport aux prévisions	4	11.11%
	Agir sur le niveau du besoin en fonds de roulement	4	11.11%
	Rôle du responsable de trésorerie dans l'élaboration des prévisions		
	Participer à l'élaboration des prévisions	11	30.56%
	Mettre en place les prévisions	14	38.89%
	Assurer le suivi et le respect des prévisions	14	38.89%

Nous constatons que **la démarche prévisionnelle** en matière de trésorerie **n'est pas formalisée** dans les PME familiales. Nous y relevons aussi la monopolisation des décisions et pratiques en matière de prévisions de trésorerie par les propriétaires de l'entreprise.

2.3. La performance de la trésorerie dans les PME familiales

Les responsables interviewés dans les PME familiales ont témoigné d'un comportement spécifique en matière de critères de mesure de performance de la gestion de trésorerie. Les données empiriques nous révèlent que trente-quatre entreprises (soit 94,44%) mesurent la performance de la gestion de trésorerie par le résultat d'exploitation, le résultat net et la rentabilité économique c'est-à-dire la rentabilité des ressources stables. Pour trente-trois entreprises (soit 91,67%), « la valeur des capitaux peut servir d'indicateur pour mesurer l'efficacité de la gestion financière qui a en charge la gestion des liquidités ». Concernant le résultat hors exploitation et le résultat financier, les responsables interviewés dans les PME familiales indiquent que « ces éléments ne sont pas destinés à améliorer la rentabilité ». Ils ajoutent : « ces éléments et la distribution de dividendes détruisent la trésorerie et ne peuvent pas être considérés comme des critères de performance ».

Les données empiriques collectées sur la performance de la gestion de trésorerie dans les PME familiales sont présentées dans le tableau suivant.

Tableau 3 : La performance de la trésorerie dans les PME familiales

Le contrôle et la performance de la gestion de trésorerie		PME familiales	
		n = 36	
		Effectif	Fréquence
3. La performance	Critères de performance de la gestion de trésorerie		
	Le résultat d'exploitation	34	94.44%
	Le résultat hors exploitation (exceptionnel)	4	11.11%
	Le résultat financier	2	5.56%
	Le résultat net	34	94.44%
	Les dividendes distribués	4	11.11%
	Le montant total des capitaux propres	33	91.67%
	La rentabilité financière qui rémunère les capitaux propres	4	11.11%
	La rentabilité économique de l'actif financé par des ressources stables	34	94.44%

Nous pouvons conclure que **la performance de la gestion de trésorerie dans les PME familiales favorise les critères en rapport avec l'activité et la continuité** de l'entreprise.

Cette section avait pour objectif de rendre compte de notre étude empirique. Nous avons donc exposé et interprété les résultats obtenus sur le comportement des entreprises en matière de contrôle et de performance de la gestion trésorerie à partir de l'étude de cas multiples réalisée auprès de PME familiales libanaises.

Ainsi, nous avons pu constater que le manque de formalisation du contrôle et des prévisions de trésorerie et les critères de performances observés, forment le noyau d'un comportement spécifique aux PME familiales au Liban et légitiment notre hypothèse spécifique **H1 : L'absence d'asymétrie d'information et des conflits d'intérêts dans les PME familiales au Liban se traduit par une démarche classique et rarement formalisée en matière de contrôle et de performance de la gestion de trésorerie.**

Ces résultats constituent l'esquisse d'un cadre conceptuel et théorique du contrôle et de la performance de la gestion de trésorerie dans les PME familiales au Liban. Cependant, nous considérons que l'absence de l'asymétrie d'information et des conflits d'intérêts dans les PME familiales ne constitue pas le seul facteur qui interprète le manque de formalisation du contrôle et des prévisions de trésorerie. D'autres facteurs caractéristiques des entreprises libanaises peuvent être à l'origine de cette défaillance en matière de formalisation de la gestion de trésorerie. La démarche stratégique qui est souvent « informelle voire utopique » et la vision « comptable et réductrice » de la finance dans les entreprises libanaises viennent altérer la formalisation de la gestion de trésorerie dans les PME familiales (BOUZEID, 2011). Ces spécificités qui peuvent être ramenées à l'ignorance des entreprises ou à l'incompétence des diplômés en finance ou bien aussi aux formateurs aux métiers de la finance, constituent des déterminants à intégrer dans une nouvelle recherche pour pouvoir étudier les conditions d'amélioration de la performance de la gestion de trésorerie dans les PME familiales au Liban.

3. Conclusion

Notre projet de recherche vise à étudier, dans le cadre de la théorie de l'agence, les déterminants du contrôle et de la performance de la gestion de trésorerie dans les organisations. La complexité et l'étendue de ce projet nous ont conduit à l'aborder à deux niveaux : le premier porte sur les organisations managériales ouvertes et le deuxième concerne les PME familiales. D'où cette première communication qui avait pour ambition la compréhension du comportement des PME familiales en matière de contrôle et de performance de la gestion trésorerie.

Pour atteindre cet objectif, nous avons mené une étude empirique auprès des responsables de la gestion de trésorerie. Malgré les obstacles et les difficultés d'accès au terrain, nous avons pu intervenir dans trente-six PME familiales libanaises. Ainsi, nous avons pu collecter les informations nécessaires pour appréhender le comportement des PME en matière de contrôle et de performance de la gestion trésorerie.

Notre approche comportementale de la trésorerie et l'intégration du rôle de « l'Homme » comme acteur principal dans la gestion des liquidités nous ont fait opter pour une méthodologie qualitative dans l'interprétation du comportement des PME familiales. Ainsi, l'interprétation des données collectées nous a permis d'aboutir aux résultats suivants :

- La formalisation en matière de normes et de procédures n'est pas pratiquée par toutes les PME familiales.
- Le contrôle de la gestion de trésorerie porte essentiellement sur le suivi des positions de trésorerie.
- L'indifférence en matière de prévisions de trésorerie se traduit par une carence dans la détermination des domaines et des objectifs pour les prévisions de trésorerie et une incompétence dans la définition des outils et des supports de suivi.
- La performance de la gestion de trésorerie dans les PME familiales favorise les critères en rapport avec l'activité et la continuité

Ces résultats légitiment notre hypothèse spécifique (H1) et nous permettent d'annoncer que : **Les PME familiales au Liban adoptent une démarche classique et rarement formalisée en matière de contrôle et de performance de la gestion de trésorerie.**

Cette étude se distingue par ses apports à plusieurs niveaux. Au plan théorique, l'apport de cette étude se concrétise par une rupture avec les approches techniques et classiques de la trésorerie d'entreprise. Au niveau pratique, cette étude met en évidence certains dispositifs pour le contrôle et la performance de la gestion de trésorerie dans les PME familiales libanaises. Au niveau personnel, ce travail nous a attribué un intérêt personnel par la découverte de la littérature et des spécificités des PME familiales libanaises sur le plan organisationnel et culturel.

Malgré tous ces apports, notre étude comporte des limites dues aux résultats obtenus à un moment donné. Il aurait pu être plus pertinent d'entreprendre une étude longitudinale pour reprendre les entretiens avec les mêmes personnes interviewées. Cela nous aurait permis de mieux restituer le comportement des PME familiales libanaises dans le contrôle et la performance de la gestion de trésorerie. Mais cette démarche n'était pas envisageable car nous n'avions pas la certitude de pouvoir accéder une deuxième fois aux PME et interviewer les mêmes personnes. A cette limite s'ajoute une autre qui découle de notre démarche qualitative qui soulève un problème de scientificité et de généralisation des résultats comme la plupart des études qualitatives. Pour y remédier, nous avons eu recours à l'étude de plusieurs cas de PME pour atténuer l'impact des difficultés de généralisation des résultats.

Face aux apports et limites de notre étude, des perspectives de recherche s'offrent pour approfondir et compléter notre travail.

La première de ces perspectives s'inscrit dans la logique de continuité que nous avons annoncé au début de cette communication et qui consiste à compléter la présente étude par un autre travail qui porte sur les organisations managériales ouvertes à actionnariat diversifié et dont les dirigeants et, en particulier, le responsable de la trésorerie, ne font pas partie des propriétaires de l'entreprise.

La deuxième perspective consiste à se servir de cette étude pour une autre quantitative sur un échantillon d'entreprises libanaises de plus grande taille. Ainsi, les résultats pourraient être généralisables pour le Liban.

Bibliographie

- ABECASSIS Ph. (1992) : Le comportement de gestion de trésorerie des collectivités territoriales, thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Paris-X Nanterre.
- BAUMOL W. J. (1952) : The Transactions Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach, Quarterly Journal of Economics, November, vol. 66, pp.545-556.
- BOUZEID M. (2011) : Structure de propriété et comportement des entreprises en matière de trésorerie : cas des entreprises libanaises, thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université de Bretagne Occidentale, IAE.
- BOUZEID M., LEVY Th., PATUREL R. (2010) : Structure de propriété et comportement des entreprises en matière de trésorerie : Cas des entreprises libanaises, communication au colloque de l'AIREPME « A la recherche de la performance : De l'auto-entreprise à la PME partenariale », Casablanca, Maroc, le 20 et 21 Mai.
- CARRUTH A., DICKERSON A., HENLEY A. (1998) : What do we know about investment under uncertainty? Department of Economics Discussion Paper 98/4, University of Kent.
- CHARREAUX G. (1991) : Structure de propriété, relation d'agence et performance financière, Revue économique, n°3, pp.521-552.
- CHARREAUX G. (1997) : Vers une théorie du gouvernement des entreprises, In G. Charreaux (Éd.), Le gouvernement des entreprises - Corporate Governance – théories et faits, Paris, Economica, pp.421-469.
- CHIRINKO R.S. (1993) : Business fixed investment spending: modelling strategies, empirical results and policy implications, Journal of Economic Literature, Vol 31, n°4, pp.1875-1911.
- CŒURDEROY R., KOULAYOM H. (2007) : La trésorerie des entreprises françaises : tentative d'explication par la démarche d'engagement crédible, Cahier de Recherche du CEREBEM N° 116-07.
- CROZIER M., FRIEDBERG E. (1977) : L'acteur et le système, les contraintes de l'action collective, Editions du Seuil, 1977.
- DENIS D., SIBILKOV V. (2010) : Financial Constraints, Investment, and the Value of Cash Holdings. The Review of Financial Studies, 23(1), p. 247.
- DITTMAR A., MAHRT-SMITH J. (2007) : Corporate governance and the value of cash holdings. Journal of Financial Economics, 83(3), p.599.
- DITTMAR A., MAHRT-SMITH J., SERVAES H. (2003) : International corporate governance and corporate cash holdings. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 38(1), pp.111-133.
- EDWARDS L., ACKLAND A. (2005) : Financial Reporting: IFRS and treasury - Opportunities and threats. Accountancy, 135(1341), May, pp.90-91.
- EPAULARD A. (2001) : A la recherche des déterminants de l'investissement des entreprises, Économie et statistique, n°341-342, pp.3-14.
- EPPEL G.D., FAMA E.F. (1971) : Three asset cash balance and dynamic portfolio problems, Management Science, volume 17, pp.311-319.

- EPPEL G.D., FAMA E.F. EPAULARD A. (1968) : Solutions for cash balance and simple dynamic portfolio problems, *Journal of Business*, volume 41, pp.94-112.
- EVARD Y., PRAS B., ROUX E. (2009) : *Market : Études et recherches en marketing*, Nathan.
- FAMA E. (1980) : Agency problems and the theory of the firm, *Journal of Political Economy*, n° 88, pp.288-307.
- FAMA E. F., JENEN M. C. (1983a) : Separation of ownership and control, *The Journal of Law and Economics*, Vol. 26, n° 2, pp.301-325.
- FAMA E. F., JENEN M.C. (1983b) : Agency problems and residual claims, *The Journal of Law and Economics*, vol. 26, n° 2, pp.327-349.
- FAMA E. F., MILLER M. H. (1972) : *The theory of finance*, New York: Holt, Rinehart, and Winston.
- FRIEDMAN M. (1956) : The Quantity Theory of Money: A Restatement in *Studies in the Quantity Theory of Money*, édité par M. Friedman, pp.51-67.
- GILCHRIST S., HIMMELBERG C. (1995) : Evidence on the role of Cash-Flow in Reduced-form Investment Equations, *Journal of Monetary Economics*, vol. 68, n°36, pp. 541-572.
- GINGLINGER E., SADDOUR KH. (2007) : Cash holdings, corporate governance and financial constraints, *DRM-Cereg*, Université Paris IX, Dauphine.
- GINGLINGER E., SADDOUR KH. (2007) : La trésorerie des entreprises : explications et valorisation, *Banque et Marchés*, 90, p.52.
- GIRIN J. (1989) : L'opportunisme méthodique dans les recherches sur la gestion des organisations », in *La recherche en gestion*, Collège de systémique, École Centrale, Paris.
- HICKS J.R. (1937) : Mr Keynes and the classics : a suggested interpretation, *Econometrica*, vol. 5, 147-59.
- ISSHAQ Z., BOKPIN G, MENSAH ONUMAH J. (2009) : Corporate governance, ownership structure, cash holdings, and firm value on the Ghana Stock Exchange. *The Journal of Risk Finance*, 10(5), pp.488-499.
- JACQUILLAT B., SOLNIK B. (1987) : Multinationals are poor tools for diversification, *Journal of Portfolio Management*, n°4, pp.8-12.
- JANIN R. (2002) : Les contenus informationnels respectifs du résultat net et des indicateurs de flux de trésorerie dans le contexte français. *Comptabilité contrôle audit*, 8(2), pp.69-85.
- JORGENSEN D. (1971) : Econometric studies of investment behavior: A survey *Journal of Economic Literature*, Vol 9, n°4, pp.1111-1147.
- JOUSSET H. (1992) : La liquidité, *Analyse Financière*, 4^{ème} trimestre, pp. 78-87.
- KEYNES J.M. (1935) : *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, Payot, 1969. Traduction de : Keynes J.M., *General theory of employment, interest and money*, Harcourt, Brace and Co, New-York.
- KEYNES J.M. (1936) : *The General Theory of Employment, Interest and Money*, vol. 7 of JMK, London, Macmillan.

- KEYNES J.M. (1937A) : The general theory of employment, The Quarterly Journal of Economics, vol. 51, reprinted in JMK, vol. 14, pp.109-123.
- KEYNES J.M. (1937B) : Alternative theories of the rate of interest, Economic Journal, vol. 47, reprinted in JMK, vol. 14, pp.201-215.
- KEYNES J.M. (1937C) : The 'ex ante' theory of the rate of interest, Economic Journal, vol. 47, reprinted in JMK, vol. 14, pp.215-223.
- KOULAYOM H. (1997) : Le comportement des entreprises en matière de trésorerie : endettement net, performances financières et investissement, thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris IX, Dauphine.
- KOULAYOM H. (1997) : Le comportement en matière de trésorerie peut-il affecter le diagnostic financier, Revue de Droit Comptable No 97-2, Juin, pp.65-85.
- KOULAYOM H. (1998) : Trésorerie des entreprises industrielles et politique d'investissement, Revue d'Economie Politique, Janvier-Février, pp.53-59.
- KOULAYOM H. (2008) : L'application de la norme IFRS sur le tableau des flux de trésorerie : quelles conséquences pour les PME, Journée IFRS –CNAM-INTEC, 19 Septembre.
- LAWRIWSKY M.L. (1984) : Corporate Structure and Performance, New York, St. Martin's Press.
- LEBRUN B. (2006) : La trésorerie et ses équivalents : Présentation et évaluation en IFRS. Revue Française de Comptabilité, (386), March, p.3.
- LEVASSEUR M. (1979) : Gestion de la trésorerie, Economica.
- LODERER C, COONEY JW, VAN DRUNEN LD (1991) : The Price Elasticity of Demand for Common Stock, Journal of Finance, vol. 46, n°2, pp. 621–651.
- LUO M. (2007) : Financial constraints and firms' cash policies. D.B.A. dissertation in Business Administration, The University of Utah, United States - Utah.
- MAIRESSE J., MULKAY V., Hall B. (2001) : Investissement des entreprises et contraintes financières en France et aux Etats-Unis, Économie et statistique, n°341-342, pp. 67-84.
- MARKOWITZ H. (1952) : Portfolio selection, Journal of Finance, février.
- MARKOWITZ H. (1959) : Portfolio selection: efficient diversification of investments, John Wiley and Sons, New York.
- McSTANCIL J. (1967) : The determination of corporate holdings of cash and marketable securities, In Mock Edition, Financial decision making, International Textbook Company.
- MILLER H., ORR D. (1966) : A model of the demand for money by firms, Quarterly Journal of Economics, volume 80, n°3; Août, New-York, pp.413-435.
- NATAF J. (1971) : Les mécanismes financiers de l'entreprise, Dunod, 1971.
- OHLIN B. (1937A) : Some notes on the Stockholm theory of saving and investment, Economic Journal, vol. 47, pp.53-69.
- OHLIN B. (1937B) : Alternative theories of the rate of interest: Rejoinder, Economic Journal, vol. 47, pp.423-27.

- OZKAN A., OZKAN N. (2004) : Corporate cash holdings: An empirical investigation of UK companies. *Journal of Banking & Finance*, 28(9), pp.2103-2134.
- PAN C. (2007) : Two essays in corporate finance. Ph.D. dissertation, The Ohio State University in Business Administration, United States - Ohio.
- PUTZ D. (1972) : Une modélisation de la gestion de trésorerie, La renaissance du livre; Bruxelles.
- ROBERTSON D.H. (1937) : Rejoinder to Alternative theories of the rate of interest, *Economic Journal*, vol. 47, pp.428-436.
- ROBERTSON D.H. (1940) : Mr Keynes and the rate of interest, in *Essays in Monetary Theory*, London, Staples Press.
- SADDOUR KH. (2008) : Pourquoi les entreprises détiennent-elles de la trésorerie ? Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris IX, Dauphine.
- SAGNER J. (2008) : Treasury Products for Mid-to-Small Corporations. *The Journal of Corporate Accounting & Finance*, 20(1), November, pp.45-51.
- SERVEN L., SOLIMANO A. (1992) : Private investment and macroeconomic adjustment: A survey, *The World Bank Research Observer*, Vol. 7, n°1, pp.95-114.
- SHARPE W. (1964) : Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk, *Journal of Finance*, n° 19, pp.425-442.
- SPRENKLE M. (1967) : The precautionary demand for money negative ?, New-York, *Journal of finance*, Mars, pp.77-82.
- TOBIN J. (1956) : The Interest Elasticity of the Transactions Demand for Cash, *Review of Economics and Statistics*, August, vol. 38, no. 3, pp.241-247.
- TOBIN J. (1958) : Liquidity preferences as behavior toward risk, *Review of Economic Studies*, n°25, pp.65-86.
- WHALEN E.L. (1966) : A rationalization of the precautionary demand for cash; New-York; *Quarterly journal of economics*, Volume 80, n°2 Mai, pp.314-324.