

L'endettement bancaire dans les PME familiales marocaines : perceptions et facteurs déterminants

Bank Financing in Moroccan Family-Owned SMEs: Perceptions and Determinants

Zouhair BOUMLIK, (Docteur)

*Laboratoire de recherche en stratégie et management des organisations
 Ecole Nationale de Commerce et de Gestion de Settat
 Université Hassan Premier de Settat, Maroc*

*&
 Département de Comptabilité, risk managment et entrepreneuriat
 Faculté Warocqué d'Economie et de Gestion
 Université de Mons, Belgique*

Badia OULHADJ, (Professeur de l'enseignement supérieur)

*Laboratoire de recherche en stratégie et management des organisations
 Ecole Nationale de Commerce et de Gestion de Settat
 Université Hassan Premier de Settat, Maroc*

Olivier COLOT, (Professeur)

*Département de Comptabilité, risk managment et entrepreneuriat
 Faculté Warocqué d'Economie et de Gestion
 Université de Mons, Belgique*

Adresse de correspondance :	Ecole Nationale de Commerce et de Gestion de Settat Km 3, route de Casa BP 658, Settat 26000, Maroc.
Déclaration de divulgation :	Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude. Ils assument l'entière responsabilité de tout éventuel plagiat, de l'usage de l'intelligence artificielle dans la rédaction, ainsi que des résultats présentés dans cet article.
Conflit d'intérêts :	Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.
Citer cet article	BOUMLIK, Z., OULHADJ, B., & COLOT, O. (2025). L'endettement bancaire dans les PME familiales marocaines : perceptions et facteurs déterminants. <i>International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics</i> , 6(10), 314–333.
Licence	Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND

L'endettement bancaire dans les PME familiales marocaines : perceptions et facteurs déterminants

Résumé :

Cet article vise à analyser en profondeur le comportement d'endettement des petites et moyennes entreprises (PME) familiales marocaines, en mettant l'accent sur la perception, les attitudes et les choix stratégiques de leurs dirigeants face à l'endettement bancaire. Il s'attache ainsi à identifier non seulement les déterminants favorables à l'endettement, mais aussi les freins qui limitent le recours au crédit bancaire. Pour atteindre cet objectif, une approche qualitative à visée exploratoire a été adoptée. Elle repose sur des entretiens semi-directifs menés auprès d'un échantillon de 9 PME familiales implantées dans la région Marrakech-Safi, permettant de recueillir des données riches et de mieux comprendre la logique décisionnelle de ces entreprises au-delà des simples indicateurs financiers.

Les résultats de l'analyse thématique montrent que la logique financière des PME familiales s'aligne davantage sur les prédictions de la théorie du financement hiérarchique préférentiel (Pecking-Order Theory). En pratique, ces entreprises privilégient l'autofinancement à travers les bénéfices réinvestis, recourent ensuite à l'endettement en cas de besoin, tout en évitant l'ouverture de leur capital à des investisseurs externes afin de préserver le contrôle et l'influence de la famille sur l'entreprise.

L'étude révèle que les décisions de financement des PME familiales marocaines sont influencées à la fois par des facteurs économiques, comme le coût du crédit, les exigences de garanties et la capacité de remboursement, et par des facteurs non économiques, notamment l'aversion au risque, la préservation de la réputation familiale, le respect des normes religieuses ainsi que la volonté de conserver un contrôle familial marqué.

Dans l'ensemble, cette recherche offre un éclairage précieux sur les déterminants financiers et socio-émotionnels influençant les décisions d'endettement des PME familiales marocaines et enrichit la compréhension de leur logique financière.

Mots clés : Endettement bancaire, structure de capital, PME familiale, analyse qualitative.

JEL Classification : M10 – G32

Type du papier : Recherche empirique

Abstract :

This article offers an in-depth analysis of the debt-financing behavior of Moroccan family-owned small and medium-sized enterprises (SMEs), focusing on the perceptions, attitudes, and strategic choices of their leaders when considering bank borrowing. The primary goal is to identify not only the factors that encourage these firms to take on debt but also the barriers that discourage them from using bank credit.

To address this objective, the study adopts an exploratory qualitative approach based on semi-structured interviews conducted with a selected sample of 9 family-owned SMEs located in the Marrakech–Safi region. This method provides rich, context-sensitive data and makes it possible to capture the decision-making logic of these businesses beyond what purely quantitative financial indicators can reveal.

The findings of the thematic analysis show that the financial behavior of Moroccan family SMEs aligns closely with the predictions of the Pecking-Order Theory of capital structure. In practice, these companies strongly prefer internal financing through retained earnings as their first option. When additional resources are required, they turn next to debt financing, while deliberately avoiding opening their equity to outside investors in order to maintain both ownership control and the family's influence over strategic decisions.

Furthermore, the study highlights that their financing decisions are shaped by a combination of economic and non-economic considerations. Economic factors include the cost of credit, collateral requirements, and repayment capacity. Equally important are non-economic drivers such as risk aversion, concern for preserving family reputation, adherence to religious norms, and a deliberate commitment to retaining strong family control over the business.

Overall, this research provides valuable insights into the financial and socio-emotional determinants of debt decisions in Moroccan family-owned SMEs. By uncovering the interplay between economic constraints and family-centered values, it contributes to a deeper understanding of how these enterprises construct their financing strategies and manage their long-term growth while safeguarding family legacy and authority.

Keywords: Bank debt, capital structure, Family SMEs, Qualitative study

Classification JEL: M10 – G32

Paper type: Empirical Research

1. Introduction

Les petites et moyennes entreprises (PME) constituent le pilier du tissu économique marocain, représentant près de 93 % des entreprises et contribuant significativement à la création d'emplois et à la valeur ajoutée nationale (HCP, 2019). Parmi elles, les PME familiales occupent une place prépondérante, tant par leur poids économique que par leur rôle dans la transmission des savoirs, des ressources et de la culture entrepreneuriale au sein des familles. Malgré leur rôle stratégique dans l'économie marocaine, les PME familiales restent largement sous-explorées, et la connaissance de leurs pratiques managériales demeure limitée.

Dans le domaine de la finance d'entreprise, et plus particulièrement de la structure de capital, les connaissances disponibles sur les PME familiales sont limitées, tant au niveau national qu'international. Il est vrai que la littérature sur le comportement d'endettement des entreprises familiales s'est considérablement développée durant ces dernières années (Baixauli-Soler *et al.*, 2021; Boumlik *et al.*, 2025; Molly *et al.*, 2019a). Toutefois, la majorité des travaux existants se concentrent sur les grandes entreprises ou sont menés dans des contextes occidentaux, où les données financières sont plus accessibles (Burgstaller and Wagner, 2015; Vieira, 2017). Par ailleurs, les travaux antérieurs aboutissent à des conclusions conflictuelles concernant le comportement d'endettement des PME familiales. Par exemple, un volume de la littérature affirme que les PME familiales recourent davantage à l'endettement que leurs homologues non familiales (El-Chaarani and El-Abiad, 2019), tandis que d'autres recherches empiriques indiquent une aversion marquée pour la dette et une préférence pour le financement par fonds propres (Peruzzi, 2017). Ces résultats divergents s'expliquent par deux perspectives théoriques opposées. La première perspective avance que les PME familiales recourent davantage à la dette, considérée comme une source de financement externe qui ne compromet ni le contrôle ni l'influence de la famille, tout en favorisant le développement de la richesse socio-émotionnelle et la préservation du pouvoir familial sur l'entreprise. À l'inverse, la seconde perspective soutient que ces entreprises manifestent une forte aversion au risque et privilégient la prudence, évitant ainsi tout financement externe afin de préserver la solidité financière et la pérennité de l'entreprise.

Dans le contexte marocain, les preuves empiriques restent rares et fragmentaires. En effet, la littérature existante, limitée tant sur le plan théorique qu'empirique, se réduit le plus souvent à des analyses descriptives et générales, offrant peu d'éclairage sur les mécanismes et les logiques spécifiques qui déterminent les décisions financières des PME familiales (Karim, 2016). Certaines recherches montrent que les PME familiales privilégient l'endettement à court terme pour sa rapidité et sa discrétion, tandis que d'autres mettent en avant une préférence pour le financement interne ou familial, motivée par la volonté de préserver l'autonomie financière et de limiter l'exposition aux créanciers (Karim, 2016; Rachdi, 2019; 2022).

Ces constats mettent en évidence un double besoin scientifique. Premièrement, il est nécessaire de produire des connaissances fiables et contextualisées sur les comportements financiers des PME familiales marocaines, afin de compléter et nuancer les théories existantes élaborées dans des contextes développés. Deuxièmement, il est crucial d'appréhender les perceptions, motivations et freins des dirigeants familiaux vis-à-vis de l'endettement, qui influencent directement les décisions de structure de capital.

C'est dans ce cadre que s'inscrit la présente étude. En effet, notre étude s'articule autour de la question suivante : quelle perception les PME familiales marocaines ont-elles de l'endettement bancaire et quels en sont les déterminants ? Pour apporter des éléments de réponse à notre question de recherche, nous adoptons une approche qualitative exploratoire, basée sur une série d'entretiens individuels réalisés auprès des dirigeants de PME familiales marocaines. Ces entretiens permettent de recueillir des données riches sur les motivations, attitudes et freins

relatifs à l'endettement bancaire, ainsi que sur les facteurs économiques et contextuels qui guident les choix de financement dans ce type d'entreprise.

En mobilisant une démarche qualitative, cette recherche vise à combler une lacune majeure dans la littérature sur les PME familiales au Maroc et à enrichir le débat scientifique sur la structure de capital des entreprises familiales. Elle fournit également des éclairages pratiques pour les dirigeants et les décideurs locaux, en mettant en évidence les logiques qui sous-tendent le recours à l'endettement et les conditions qui favorisent ou freinent ce choix stratégique.

Ce document se structure de la manière suivante : la section 2 est consacrée à la revue de littérature, la section 3 détaille la méthodologie de recherche et le protocole de l'étude empirique, la section 4 présente les résultats ainsi que la discussion des enseignements de l'étude, et enfin, la section 5 offre la conclusion générale de la recherche.

2. Revue de littérature

2.1. Aperçu théorique du concept de la PME familiale

Malgré la grande expansion de la recherche sur les entreprises familiales, la littérature se développe sans qu'un consensus autour de la définition de l'entreprise familiale soit établi (Diaz-Moriana *et al.*, 2019; Hirigoyen, 2009). En l'absence de consensus dans la littérature, les chercheurs adoptent des définitions différentes de l'entreprise familiale, adaptées aux particularités de leurs études et contextes, ce qui entrave la comparabilité des études et ralentit l'évolution de ce champ de recherche. Par ailleurs, le fait que les chercheurs ne soient même pas d'accord sur l'unité d'analyse de l'entreprise familiale, qu'il s'agisse de la firme ou bien de la famille dirigeante, rend plus complexe l'aboutissement à une définition universelle de l'entreprise familiale (Chrisman *et al.*, 2005).

En effet, les définitions de l'entreprise familiale reposent principalement sur les critères de la propriété ou de la gouvernance (Tagiuri and Davis, 1996). En menant une revue systématique de la littérature sur les définitions de l'entreprise familiale, Diaz-Moriana *et al.* (2019) constate qu'il existe plusieurs catégories de définitions de l'entreprise familiale. En tête se trouve la catégorie des définitions basées sur le critère de la propriété, suivie par la catégorie des définitions qui reposent sur le critère du management. En troisième lieu, on retrouve la catégorie des définitions basées sur le critère du contrôle, tandis que la catégorie des définitions basées sur la perception est la moins fréquente.

Par ailleurs, l'analyse de l'évolution de la définition de l'entreprise familiale dans la littérature francophone, menée par Missonier and Gundolf (2017), révèle que les chercheurs francophones adoptent principalement des définitions pluri-critères de l'entreprise familiale, en mobilisant une multitude de critères tels que la Propriété, le management, l'influence de la famille, la transmission, le capital social, etc. Ainsi, la prédominance des approches multicritères pour définir l'entreprise familiale est à double tranchant. D'un côté, elle enrichit les définitions en intégrant plusieurs critères, mais de l'autre, elle entraîne une tendance à la dispersion quant au sens attribué à chacun de ces critères par les auteurs (Missonier and Gundolf, 2017).

En somme, bien qu'il existe plusieurs critères de définition de l'entreprise familiale, une tendance à l'accord sur les éléments essentiels qui composent sa carte d'identité s'établit dans la littérature. Il s'agit du contrôle du capital par la famille, de l'implication de la famille dans le management de l'entreprise et du lien existant entre la famille et l'entreprise (Hirigoyen, 2009). Missonier and Gundolf (2017) s'inscrivent dans cette perspective et ajoutent la volonté de transmettre l'entreprise aux générations futures comme un critère fondamental, venant compléter ceux de la propriété et de la participation au management dans la définition de l'entreprise familiale.

Les définitions à caractère purement quantitatif distinguent l'entreprise familiale en se basant principalement sur les critères du contrôle et de propriété, exercés par la famille. Par exemple,

Basly and Saunier (2020) définissent une entreprise familiale comme toute entreprise dont l'actionnaire principal est un individu ou une famille, indépendamment du niveau de propriété et de droits de vote détenus par la famille.

"a firm was defined as a family business if the primary shareholder was an individual or a family, whatever the family equity or voting rights thresholds (no minimum threshold of ownership was defined). More precisely, a firm was classified as a family firm if the ownership was in the hands of individuals having the same family name or belonging to one family or multiple families whatever the equity or voting rights" (P.10)

Dans cette même perspective, Miller *et al.* (2013) définissent l'entreprise familiale en se basant uniquement sur le critère de la propriété. Selon ces auteurs, une entreprise privée est considérée comme familiale si une famille détient la majorité absolue des actions. Cette définition a également été reprise dans plusieurs travaux récents (i.e., Bauweraerts *et al.* (2022)).

Le critère de propriété n'est pas le seul retenu dans l'approche quantitative de la définition de l'entreprise familiale. Les chercheurs mobilisent également d'autres critères de nature quantitative pour distinguer une entreprise familiale. Par exemple, Shyu (2011) définit l'entreprise familiale comme étant toute entreprise dont le conseil d'administration est composé majoritairement (>50% des sièges) par les membres de la famille.

En général, les définitions quantitatives de l'entreprise familiale se basent principalement sur le critère de la propriété et du contrôle pour la distinction des entreprises familiales de celles non familiales.

Tandis que les définitions à caractère quantitatif reposent principalement sur le critère de l'implication de la famille dans la propriété et le contrôle, celles à caractère qualitatif mobilisent une diversité de critères. Par exemple, Li and Marshall (2019) adoptent dans leur étude plusieurs critères alternatifs pour qualifier les entreprises de l'échantillon comme familiales, incluant des critères de nature qualitative à savoir la planification du dirigeant à transmettre l'entreprise à un autre membre de la famille. Ce critère de définition a été également adopté dans l'étude de Peake and Marshall (2017).

En effet, les approches alternatives qualitatives et quantitatives de définition de l'entreprise familiale fournissent chacune des éléments pertinents permettant d'appréhender la singularité de ces entités spéciales. Toutefois, ne serait-il pas pertinent de concilier les deux approches afin d'aboutir à des définitions plus précises et pertinentes de l'entité familiale ? Poulain-Rehm (2006) affirme qu'une définition intégrée de l'entreprise familiale devrait inclure une pluralité de critères, en combinant de préférence à la fois des critères qualitatifs et quantitatifs. Ainsi, il propose la définition suivante :

« Une entreprise familiale peut être considérée comme une entreprise dans laquelle un groupe d'actionnaires unis par des liens familiaux possède une part significative du capital et des droits de vote et exerce une influence effective sur le pouvoir de direction » (P. 83)

Alors qu'il n'existe toujours pas un consensus autour de la définition de l'entreprise familiale (Chua *et al.*, 1999), celle de la PME familiale demeure également sans consensus établi. *"Unanimity in defining family SMEs is far from being achieved"* (Roffia *et al.*, 2021) (P. 242) Néanmoins, plusieurs tentatives de définition émergent dans la littérature, proposant des éléments spécifiques adaptés au contexte de chaque étude. Dans le cadre de sa thèse de doctorat, Minialai (2013) propose une définition de la petite et moyenne entreprise familiale spécifique au contexte marocain :

"Une PME familiale au Maroc est une entreprise qui, quelque soit sa taille, se comporte en PME, est détenue et dirigée par une famille, et est, ou a été confrontée à une problématique de transmission." (p.37). Cette définition, bien que pertinente, comporte certaines limites conceptuelles, notamment en ce qui concerne la difficulté de son opérationnalisation et son ambiguïté.

Roffia *et al.* (2021), dans le cadre d'une revue systématique de la littérature, ont observé que les définitions des PME familiales se caractérisent principalement par leur nature multicritère (Seules 36% des définitions sont monocritères d'un total de 255 définitions analysées). Selon ces auteurs, les définitions de la PME familiale reposent généralement sur des critères tels que la propriété et la gouvernance, avec des seuils spécifiques définis pour ces critères.

Plus précisément, l'étude révèle que 63 définitions s'appuient exclusivement sur le critère de la propriété pour définir la PME familiale, tandis que 181 études prennent en compte la propriété ainsi que d'autres critères pour établir cette définition. Ainsi, un total de 244 définitions issues de 255 papiers de recherches sur les PME familiales reposait sur le critère de la propriété, soit uniquement, soit en combinaison avec d'autres critères pour définir une PME familiale. Par ailleurs, seules 20 études ont retenu le critère unique de l'implication de la famille dans la gouvernance ou le management. Ce critère est principalement utilisé dans des définitions multicritères, intégrant également d'autres éléments tels que l'intention de transmission de l'entreprise, le maintien du contrôle et le nombre de générations impliquées, entre autres.

Concrètement, les chercheurs définissent la PME familiale en deux étapes. La première consiste à déterminer si l'entreprise est de petite ou moyenne taille, en se basant sur des critères tels que le nombre d'employés permanents, le chiffre d'affaires ou le total du bilan. Ensuite, la nature familiale de l'entreprise est vérifiée en appliquant un ou plusieurs critères de définition de l'entreprise familiale mentionnés précédemment. La définition suivante en constitue un exemple concret: *"we define a small or medium-sized family business as a family-owned firm with at least 51% of the shares owned by one family, with at least one member of the management team from that family, and with 250 employees or fewer."*(Ng *et al.*, 2019) (P.181)

En résumé, La définition d'une entreprise familiale ne varie pas de manière significative entre le contexte des grandes entreprises et celui des PME. La principale différence réside dans le seuil de propriété requis, qui est généralement plus faible pour les grandes entreprises cotées (souvent autour de 10 à 20 %), tandis qu'il est plus élevé dans le contexte des PME (à partir de 50 % du capital).

2.2. Analyse théorique du comportement d'endettement des PME familiales

2.2.1. Logique financière dans l'univers des entreprises familiales

La littérature montre que le comportement de financement des entreprises familiales est bien différent de celui de leurs consœurs non familiales (Acedo-Ramirez *et al.*, 2017; Colot and Croquet, 2007). En effet, Gallo *et al.* (2004) suggèrent que les entreprises familiales ont une logique financière qui leur est propre et unique. Koropp *et al.* (2014) stipulent que les décisions de financement des entreprises familiales sont guidées principalement par les préférences personnelles des dirigeants. Cela corrobore les propos de Berrone *et al.* (2012) qui affirment que le comportement stratégique des entreprises familiales est influencé par un ensemble de facteurs non économiques. Ainsi, les décisions relatives à la structure du capital des entreprises familiales sont influencées considérablement par les variables non économiques telles que les objectifs centrés sur la famille (Molly *et al.*, 2019b), le risque de contrôle (Mishra and McConaughy, 1999), les attitudes (Koropp *et al.*, 2014), etc.

En effet, la prise des décisions financières dans l'univers des entreprises familiales est influencée par les éléments du contrôle social tels que les normes familiales, les attitudes, etc. (Koropp *et al.*, 2014). Selon Ajzen (1991), les perceptions des normes d'un individu influencent et guident son processus de prise de décision et influencent en conséquence, son comportement. Dans cette perspective, Koropp *et al.* (2014) suggèrent que dans le contexte des entreprises familiales, où la prise de décision est souvent dans les mains des propriétaires-dirigeants familiaux, notamment en ce qui concerne la gestion des ressources, la prise de décision est considérablement impactée par les valeurs personnelles et les attitudes. De ce fait, il apparaît

totallement légitime de proposer l'intégration de facteurs non économiques, tels que les normes familiales, les attitudes et les préférences personnelles, dans les modèles explicatifs de la structure du capital des entreprises familiales. Ces éléments jouent en effet un rôle déterminant dans les choix financiers et stratégiques de ces entreprises.

Dans les principes acceptés du management financier, la fonction finance a pour objectif de maximiser la valeur de l'action de l'entreprise, notamment en termes du prix de marché. Néanmoins, dans les entreprises familiales, la valeur de l'action ne se limite pas à sa valeur du marché, mais aussi aux avantages qu'elle procure à la famille à savoir l'offre de l'emploi aux membres de la famille, le maintien du pouvoir familial, etc. (Gallo *et al.*, 2004). En effet, le comportement financier des entreprises familiales est influencé non pas seulement par des déterminants économiques, mais aussi par des considérations non économiques comme les normes familiales ou les attitudes comme prouvées par Koropp *et al.* (2014). D'ailleurs, Gallo *et al.* (2004) affirment que la logique financière particulière des entreprises familiales est déterminée par trois éléments principaux qui sont l'aversion au risque, les préférences personnelles relatives au contrôle de la propriété et celles relatives à la croissance.

Les recherches antérieures montrent que les entreprises familiales suivent la logique de la théorie du financement hiérarchique préférentiel, privilégiant d'abord l'autofinancement avant de recourir à l'endettement, et ne considérant l'ouverture du capital qu'en dernier recours (Michiels and Molly, 2017; Poutziouris, 2001). En appui à cette perspective, l'étude de Oktavina *et al.* (2018) montre que les entreprises familiales industrielles en Indonésie ont tendance à suivre le modèle de la théorie du financement hiérarchique préférentiel. L'étude suggère que lorsque la profitabilité des entreprises familiales s'améliore, celle-ci est considérée capable de générer des bénéfices qui serviront pour le financement des investissements, conduisant ainsi à une utilisation restreinte de la dette.

Également, López-Gracia and Sánchez-Andújar (2007) stipulent que la nature familiale d'une entreprise influence son niveau d'endettement, alignant ainsi ses décisions financières sur les prédictions de la théorie du financement hiérarchique préférentiel. Précisément, l'étude montre que les petites entreprises familiales privilégient fortement l'utilisation des fonds internes. Elles peuvent même renoncer à certaines opportunités de croissance si nécessaire, car le principal objectif de leurs dirigeants est de préserver le contrôle sur l'entreprise.

En effet, l'endettement constitue pour les entreprises familiales une modalité de financement privilégiée lorsque les ressources internes se révèlent insuffisantes, dans la mesure où il ne remet pas en cause leur contrôle et influence sur l'entreprise. Bien au contraire, le recours à la dette leur permet de préserver leur pouvoir décisionnel et leur influence sur l'entreprise, contribuant ainsi à la préservation de leur richesse socio-émotionnelle. Cependant, ces entreprises se trouvent face à un dilemme : d'un côté, le souci de maintenir le contrôle les incite à recourir à l'endettement plutôt qu'à d'autres sources de financement externe, de l'autre, leur aversion au risque les conduit à adopter une posture plus prudente vis-à-vis du financement par la dette. Cette double contrainte est à l'origine de la complexité des décisions de financement dans les entreprises familiales (Michiels and Molly, 2017).

2.2.2. L'endettement des PME familiales marocaines : Une revue de littérature

Les recherches portant sur le comportement d'endettement des PME familiales marocaines demeurent extrêmement limitées, ce qui révèle une lacune notable dans la littérature. Les quelques travaux existants fournissent toutefois des éclairages intéressants, bien que fragmentaires et souvent descriptifs, sur les déterminants et les spécificités du financement de ces entreprises.

À cet égard, l'étude de Karim (2016), menée auprès de 34 PME de la région de Rabat-Salé, met en évidence la tension entre, d'une part, la volonté de préserver l'autonomie financière et décisionnelle, et, d'autre part, la nécessité d'accéder à des ressources externes. Les résultats

suggèrent que, malgré l'absence d'une limite explicite au niveau d'endettement, la majorité des dirigeants privilégient le financement par fonds propres et n'ont recours à la dette qu'en situation de contrainte. Le recours à l'endettement reste en outre marqué par une préférence pour le court terme, perçu comme plus flexible et discret, bien que plus coûteux. Cette orientation met en évidence une contradiction avec les principes classiques de la finance, notamment en matière de spécialisation et d'optimisation des ressources.

Dans une perspective complémentaire, Rachdi (2019) insiste sur le poids des facteurs culturels et religieux dans les choix de financement. Sur un échantillon de 47 PME familiales, elle montre que près de 60 % d'entre elles évitent le recours à l'endettement bancaire, privilégiant des sources internes telles que le financement familial ou les apports en capital des associés. L'étude révèle aussi que les considérations religieuses pèsent négativement sur l'endettement bancaire, résultat confirmé par une analyse en régression logistique. Cette dimension met en lumière l'importance d'intégrer le contexte institutionnel et socioculturel dans l'analyse des comportements financiers.

Par ailleurs, Rigar and Ougougil (2022), à partir d'un échantillon restreint de 13 PME marocaines cotées, constatent que les entreprises familiales présentent des niveaux d'endettement plus élevés que leurs homologues non familiales. Ce résultat, en décalage avec les études précédentes, suggère que les PME familiales cotées, soumises à des exigences de croissance et de transparence accrues, ne sont pas nécessairement réticentes au risque financier. Toutefois, la portée de ces résultats demeure limitée en raison de la taille réduite de l'échantillon et du caractère particulier des entreprises cotées, qui ne reflètent pas nécessairement la réalité des PME familiales non cotées.

Enfin, une étude plus récente de (Boumlik *et al.*, 2025) apporte une perspective nuancée en montrant que les PME familiales adoptent globalement une stratégie de financement prudente, caractérisée par des niveaux d'endettement plus faibles que ceux des entreprises non familiales. Les résultats indiquent que leur comportement s'inscrit davantage dans la logique de la théorie du financement hiérarchique préférentiel que dans celle de la théorie du compromis, confirmant ainsi la prévalence d'une approche conservatrice guidée par la minimisation du risque de faillite.

Dans l'ensemble, ces travaux mettent en lumière une littérature encore embryonnaire et hétérogène sur l'endettement des PME familiales marocaines, marquée par des échantillons restreints, des méthodologies principalement descriptives et des résultats parfois contradictoires. L'étude de Karim (2016) révèle une préférence nette pour l'autofinancement et un recours limité, souvent contraint, à la dette de court terme, traduisant une logique de préservation de l'autonomie plutôt qu'une optimisation financière. Rachdi (2019) complète ce constat en soulignant l'influence déterminante des facteurs culturels et religieux, confirmée par une régression logistique, mais son analyse reste circonscrite à un contexte local et à un faible effectif. À l'inverse, Rigar et Ougougil (2022) observent, sur un échantillon de 13 PME cotées, un niveau d'endettement supérieur chez les entreprises familiales, un résultat difficilement généralisable compte tenu du biais lié à la cotation et à la taille réduite de l'échantillon. Boumlik *et al.* (2025) apportent une vision plus nuancée en montrant une stratégie de financement prudente conforme à la théorie du financement hiérarchique, mais leur approche conserve une portée exploratoire. Ces contributions soulignent, malgré leurs divergences, l'importance des dimensions socioculturelles et institutionnelles dans les choix de financement, au-delà des modèles financiers classiques. Elles révèlent surtout un besoin urgent d'études plus approfondies, considérant analyses quantitatives et qualitatives, longitudinales et comparatives, afin de mieux cerner les mécanismes qui façonnent l'endettement des PME familiales marocaines.

3. Méthodologie de recherche

L'objectif de notre étude exploratoire est d'analyser le comportement d'endettement des PME familiales marocaines. Plus précisément, il s'agit de recueillir la perception des dirigeants familiaux concernant leurs attitudes face au recours à la dette, les motivations à l'endettement, ainsi que les facteurs déterminants et les freins qui influencent leurs choix de financement.

Le Maroc, pays musulman, arabe et berbère, doté de particularités culturelles et d'une identité historique singulière, constitue un cadre d'analyse pertinent pour une telle étude. Dans un contexte où les recherches sur ce sujet restent limitées, il paraît essentiel de comprendre comment les familles-propriétaires marocaines appréhendent et utilisent l'endettement bancaire, afin d'identifier les logiques et préférences financières propres aux PME familiales.

Dans cette optique, la démarche qualitative s'impose comme une étape cruciale pour enrichir notre compréhension des pratiques de financement. Pour ce faire, nous avons choisi de réaliser une série d'entretiens individuels avec des dirigeants de PME familiales, afin de mieux cerner leurs représentations et leurs expériences en matière d'endettement.

3.1. L'entretien individuel semi-directif

Dans le cadre de notre recherche, nous avons privilégié l'adoption de **l'entretien individuel** comme technique de collecte des données primaires. L'entretien est une technique de collecte des données qualitatives primaires destinée à recueillir, dans la perspective de leur analyse, les données discursives qui reflètent l'univers mental conscient ou inconscient des individus (Thietart, 2014). L'entretien est une méthode qui fournit une information directe sur le phénomène étudié (Rispal and Saporta, 2002).

Ainsi, notre choix est tombé sur l'adoption de l'entretien semi-directif. Ce choix est motivé par plusieurs raisons. En effet, l'entretien semi-directif puise ses fondements de la conversation humaine normale dans la mesure où il permet aux participants de s'exprimer et de répondre de la façon qu'elle leur convient en adéquation avec leur façon de réfléchir et en utilisant leur propre langage (Qu and Dumay, 2011). Cet aspect est de grande importance lorsqu'on envisage de recueillir la perception des participants vis-à-vis de l'objet de la recherche. Par ailleurs, il permet au chercheur de modifier l'ordre des questions, l'orientation de la discussion, etc. bénéficiant ainsi d'une flexibilité importante permettant l'émergence de nouveaux aspects pertinents en relation avec l'objet étudié.

De plus, le guide des questions établit préalablement à l'entrevue peut être modifié si le chercheur estime que certaines questions auxquelles l'interviewé n'apporte pas des éléments de réponses ou qui n'enrichissent pas la discussion peuvent être retirées du guide d'entretien. Ainsi, il permet au chercheur de guider et recentrer les questions, de demander davantage d'éclaircissements et d'informations si quelque chose d'intéressant émerge lors de l'entrevue (Baskarada, 2014).

Dans ce sens, nous avons élaboré un guide d'entretien structuré autour de thèmes clairement définis et directement liés aux objectifs de recherche, en suivant le processus de l'entretien semi-directif proposé par Rispal and Saporta (2002), composé des étapes d'introduction, de centrage, d'approfondissement et de conclusion. Le premier thème, consacré à la présentation de l'interviewé et de son entreprise, vise à instaurer un climat de confiance et à recueillir des informations contextuelles sur le parcours du dirigeant, l'historique, la taille et le secteur d'activité de l'entreprise. Le deuxième thème porte sur la structure financière et ses caractéristiques et a pour objectif de comprendre la composition de la structure du capital, la répartition entre fonds propres et dettes. Enfin, le troisième thème s'intéresse aux facteurs déterminants de l'endettement bancaire, avec pour objectif d'identifier les motivations, freins et critères qui guident le recours au financement bancaire, y compris les dimensions socio-émotionnelles propres aux entreprises familiales. Les questions du guide d'entretien s'appuient

sur la littérature relative au comportement d'endettement des entreprises familiales et sur notre expérience de terrain afin de capter les facteurs économiques, culturels et psychologiques qui influencent la décision d'emprunter. Cette organisation permet une progression naturelle au cours de l'entretien, allant des éléments factuels aux pratiques financières et aux perceptions et déterminants de l'endettement bancaire, garantissant ainsi la richesse et la comparabilité des données recueillies.

3.2. L'échantillon de l'étude

Dans les méthodes qualitatives, aucune règle universelle acceptée n'existe pour déterminer le nombre des cas optimal à étudier (Khalid, 2016). En effet, la relation qui lie le nombre des cas à traiter et la scientificité des conclusions obtenues est encore débattue dans la littérature (Zahir, 2015). À cet effet, les chercheurs déterminent le nombre des cas à étudier en fonction des objectifs de la recherche, de la complexité de la problématique. En général, les chercheurs ne fixent pas une limite du nombre des cas à étudier préalablement à la recherche, c'est la saturation qui détermine la limite du nombre de cas à inclure dans l'analyse.

Tableau 1. Présentation de l'échantillon de l'étude

Interviewé	Fonction et lien avec le fondateur	Activité de l'entreprise	Date de création de l'entreprise	Génération impliquée en management	Durée de l'entretien
DRG1	Directeur général fils du fondateur	Agroalimentaire	1979	Deuxième	45 min
DRG2	Directeur général fils du fondateur	Commercialisation des pneus et services rapides	1998	Première et deuxième	1h
DRG3	Directeur général fils de l'un des fondateurs	Hôtellerie	2009	Première et deuxième	50min
DRG4	Directeur général fondateur	Ameublement	2014	Première génération	1h20min
DRG5	Directeur financier fils du fondateur	Agriculture et agroalimentaire	1982	Deuxième génération	40min
DRG6	Directeur général fondateur	Agroalimentaire/ la production et la vente de confiture	2005	Première et deuxième génération	44min
DRG7	Directeur général fils du fondateur	Bâtiment et travaux de construction	2019	Première génération	35min
DRG8	Responsable financier Petit-fils du fondateur	Imprimerie	1958	Deuxième et troisième génération	50min
DRG9	Responsable commercial Fils du fondateur	Formations et enseignement	2019	Première génération	40min

Source : Auteurs

Pour la réalisation de notre étude qualitative, nous avons sollicité des dirigeants d'entreprises familiales à travers notre réseau de connaissances, ce qui nous a permis de constituer un échantillon de neuf dirigeants de PME familiales marocaines. Ces entreprises répondent à la définition retenue dans notre recherche, à savoir toute société réalisant un chiffre d'affaires inférieur à 175 millions de MAD (Définition officielle de l'observatoire marocain de la TPME), dont la majorité du capital est détenue par les membres d'une seule famille unis par des liens de sang ou de mariage, et dont au moins un membre de la famille participe activement au

management. Ces neuf dirigeants ont accepté de participer à notre étude et constituent ainsi le terrain de l'investigation empirique de notre recherche.

Les entretiens individuels ont été effectués avec les directeurs ou responsables familiaux des entreprises familiales marocaines sur une période de 5 mois allant de Juin 2023 jusqu'à Octobre 2023. Il est à mentionner que 7 entretiens ont été effectués en face-à-face. Les deux autres entretiens ont été effectués par une visio-conférence.

3.3. Techniques de traitement et d'analyse des données qualitatives

Dans l'optique de faciliter l'analyse des données collectées dans le cadre des entretiens effectués. Nous avons retranscrit dans un premier temps les interviews enregistrés dans un document Word pour chaque interviewé. Ensuite, nous avons établi un fichier Excel sous forme d'une grille d'analyse dans laquelle nous reprenons les thèmes du guide d'entretien et les réponses de tous les interviewés qui ont participé à notre étude.

Après que la grille d'analyse a été construite, des lectures préalables de la grille ont été effectuées afin de remédier aux fautes d'orthographe, de saisie, etc. et d'avoir une idée préalable à l'analyse dans l'optique de conduire des analyses orientées pertinentes.

En effet, nous avons opté pour une analyse de contenu thématique afin d'extraire les principaux résultats de notre étude. En effet, l'analyse thématique permet de dégager les grands thèmes et motifs sous-jacents, offrant ainsi une interprétation plus approfondie du contenu.

4. Présentation des résultats

4.1. Structure financière des entreprises familiales

La structure financière des entreprises marocaines est caractérisée par une prédominance de l'autofinancement (OMTPME, 2022), qui demeure l'option de financement la plus favorisée par les dirigeants marocains. Les entreprises familiales ne font pas l'exception. En effet, les interviewés affirment qu'ils recourent essentiellement à l'autofinancement. L'endettement n'est envisagé que lorsque les ressources internes sont insuffisantes. Le dirigeant 2 évoque que *« Depuis la phase de création, notre entreprise n'a pas ressenti un besoin pressant de financement externe. En l'absence de projets majeurs d'expansion, nous nous sommes abstenus de contracter d'autres crédits. Ainsi, le financement de nos opérations provient principalement des apports des actionnaires et des bénéfices générés par l'entreprise...nous n'avons pas eu recours à l'endettement depuis le démarrage du projet, et nos comptes montrent effectivement un endettement nul »*. Dans la même perspective, le dirigeant 9 souligne que *« Nous finançons notre activité essentiellement par le financement propre et c'est rare qu'on recoure au financement externe ...Nous n'avons pas d'emprunt bancaire et nous préférons toujours l'autofinancement »*.

Ainsi, les interviewés expriment une forte préférence pour le financement interne, soulignant que le financement de leur activité dépend principalement des ressources internes à savoir les apports des actionnaires et les bénéfices dégagés par l'entreprise. En effet, ils évitent activement l'endettement bancaire et adoptent une gestion financière conservatrice et une volonté de maintenir une indépendance financière. Cette position souligne une stratégie de gestion axée sur la préservation de la stabilité financière et la minimisation des risques liés à l'endettement externe. Néanmoins, certains managers familiaux affirment que l'endettement constitue une source importante de financement de leur activité qui est souvent utilisée pour le financement de la croissance. Par exemple, le dirigeant 1 souligne que *« Aujourd'hui on est une entreprise qui se finance principalement par crédits bancaires. Que ce soit pour le besoin en fonds de roulement ou bien pour l'investissement à moyen terme et aussi beaucoup par le leasing »*. Le dirigeant 7 affirme également que l'endettement est envisageable et est présent dans leur passif

« Le financement de notre activité et de notre investissement repose principalement sur les fonds propres et sur les crédits soit auprès des amis, de la famille ou bien du secteur bancaire ». En général, les dirigeants familiaux des entreprises étudiées confirment que l'autofinancement est leur principale source de financement. Par ailleurs, les crédits auprès des membres de la famille et des proches constituent également une alternative de financement qui est fortement présente dans le contexte Marocain. L'endettement, quant à lui, s'impose comme étant une source importante qui permet aux PME de se procurer des ressources financières nécessaires. Globalement, le comportement de financement des PME familiales Marocaines a tendance à s'aligner sur les propositions de la théorie du financement hiérarchique en montrant une structure financière composée principalement par les ressources propres.

Ces résultats sont en accord avec les conclusions théoriques de Jansen *et al.* (2023), qui a démontré que les entreprises familiales privées privilégient l'autofinancement au lieu de recourir à l'endettement, l'ouverture du capital étant envisagée en dernier recours comme option de financement. De plus, nos résultats corroborent les propos d'Oktavina *et al.* (2018).

4.2. Attitude vis-à-vis de l'endettement

Conscients du fait que l'attitude et la perception envers l'adoption d'un certain comportement exercent un effet considérable sur la réalisation effective de ce comportement (Ajzen, 1991), nous nous sommes intéressés à recueillir l'attitude des dirigeants envers l'endettement bancaire dans le contexte des PME familiales Marocaines. Ainsi, les données recueillies montrent qu'en majorité, les dirigeants familiaux perçoivent l'endettement négativement et essaient de l'éviter. Dans ce sens, le dirigeant 5 affirme que « *L'endettement est la dernière voie à laquelle nous faisons appel dans notre entreprise afin de garder notre **notoriété** et éviter d'avoir des tensions familiales et des conflits en relation avec la manière dont l'endettement est géré en cas de difficultés financières* ». Cela reflète l'effet négatif perçu de l'endettement sur la réputation de la famille et sur les relations entre ses membres. Il suggère que l'attitude des membres de la famille envers l'endettement est influencée par ses conséquences potentielles sur l'image de la famille et de l'entreprise familiale, vue comme un ensemble associé, ainsi que sur la qualité des relations familiales. Par ailleurs, le dirigeant 4 souligne que « *Le crédit est le dernier chemin de financement que nous prenons en cas de besoin. En effet, nous sommes une famille qui donne une grande importance aux valeurs religieuses...le crédit bancaire est interdit en Islam. Donc nous essayons au maximum d'éviter de prendre un crédit bancaire* ». L'attitude négative marquée des dirigeants envers l'endettement est en effet également influencée par la religiosité islamique, qui interdit toute opération financière générant des intérêts. L'Islam proscrit en effet formellement les transactions impliquant des intérêts, y compris les prêts. Cette spécificité religieuse et contextuelle est essentielle pour comprendre les décisions de financement des entreprises familiales marocaines. Ce constat confirme les conclusions de Rachdi (2022), qui a démontré que la religion a un impact négatif sur le recours à l'endettement dans les PME familiales marocaines.

De plus, le dirigeant 7 souligne que « *Nous essayons d'éviter l'endettement bancaire, on ne fait recours à ce mode de financement que si on a plus d'autres choix, vous connaissez les taux d'intérêt sont très élevés ce qui augmente le coût de la dette. Donc tout le gain sert pour le remboursement de la dette et des intérêts* ». Cela suggère que l'endettement est perçu de manière négative non seulement pour les raisons évoquées précédemment, mais aussi en raison de son coût élevé, qui donne l'impression que les bénéfices de l'entreprise ne serviront qu'à rembourser le prêt et ses intérêts.

En effet, plusieurs dirigeants expriment une attitude négative marquée envers l'endettement, ils le considèrent comme une option de dernier recours, principalement en cas d'obligation financière. Certains soulignent les inquiétudes liées au risque, aux incertitudes et aux conséquences potentielles du recours à un crédit bancaire. D'autres, en raison de considérations

religieuses ou familiales, évitent activement l'endettement bancaire, privilégiant les fonds propres internes ou le financement interne. Les propos des interviewés confirment que les considérations religieuses Islamiques exercent une influence considérable sur le comportement de financement conformément aux résultats de Rachdi (2022).

Toutefois, quelques dirigeants montrent une attitude plutôt favorable et positive envers l'endettement et affirment que cette source de financement permet à l'entreprise d'accroître et de se développer rapidement. À cet égard, le dirigeant 1 souligne que l'endettement « *est perçu positivement puisqu'on le voit comme un accélérateur...si on avait compté que sur nos fonds propres on aurait dû croître plus lentement on n'aurait pas remporté beaucoup de projets parce qu'il aurait beaucoup de besoins. Ainsi pour nous l'endettement est quelque chose de positif qu'il faut juste prendre avec précaution, mais quelque chose de positif, car il permet d'aller plus vite et d'accélérer* ». De plus, l'endettement peut constituer un mécanisme de gouvernance qui permet de remédier à des conflits potentiels liés à des investissements inégaux des membres familiaux dans l'entreprise comme le mentionne le dirigeant 6, « *Je privilégie le recours à la banque. Cela permet d'éviter les complications liées à des investissements inégaux de chaque membre familial dans le projet de l'entreprise...l'endettement est perçu comme nécessaire, voire primordial dans notre entreprise familiale, surtout compte tenu de notre politique de distribution de profits sous forme de dividendes* »

De ce point de vue, le recours à la banque est privilégié pour éviter des complications internes et maintenir une équité dans les contributions financières des membres familiaux. Ainsi, l'endettement est perçu comme étant un outil stratégique pour éviter des conflits potentiels entre les membres de la grande famille et favoriser une gestion équitable des investissements au sein de l'entreprise familiale.

En somme, l'analyse des perceptions de l'endettement externe au sein des PME familiales marocaines révèle une diversité d'attitudes parmi les dirigeants. Dans l'ensemble, une majorité manifeste une réticence à recourir à l'endettement, le considérant comme une option de dernier recours. Les raisons de cette perception négative sont multiples, allant des préoccupations liées à la préservation de la réputation et de l'harmonie familiale à des considérations religieuses Islamiques, qui interdisent le crédit bancaire et des considérations économiques liées au coût perçu de la dette.

Cependant, une perspective positive envers l'endettement émerge également, soulignant son rôle d'accélérateur de croissance. Certains perçoivent l'endettement comme un moyen positif d'accroître rapidement l'entreprise et d'accélérer son développement. Cette vision favorable met en avant l'idée que l'endettement peut être un levier stratégique pour stimuler la croissance.

Une dimension intéressante se dégage également de la perception de l'endettement comme un mécanisme de gouvernance, contribuant à éviter des conflits potentiels au sein de la famille. Certains mentionnent que le recours à la banque est privilégié pour maintenir une équité dans les investissements des membres familiaux, illustrant ainsi l'endettement comme un outil stratégique dans la gestion interne de l'entreprise familiale.

En résumé, cette analyse met en lumière une tension entre la perception négative prédominante de l'endettement, motivée par des considérations familiales, religieuses, et de préservation de l'image, et une vision positive, soulignant son utilité comme catalyseur de croissance et mécanisme de gouvernance. Ces divergences soulignent la complexité des choix financiers au sein des PME familiales marocaines, résultant de l'entrelacement de considérations financières, familiales et culturelles.

4.3. Accès à l'endettement

La facilité d'accès au financement peut influencer la structure de capital des PME familiales marocaines dans la mesure où un accès contraint au financement externe peut priver les PME du financement nécessaire à l'investissement et à la croissance. D'ailleurs, l'étude du HCP

(2019) montre qu'une grande partie des dirigeants des PME ne sollicitent pas des crédits bancaires en raison de la complication de la procédure de demande de prêt et de sa lenteur, des exigences des garanties indisponibles et des taux d'intérêt élevés, etc. Dans ce sens, nous nous sommes intéressés à recueillir la perception des dirigeants des PME familiales quant à l'accès au financement externe. Dans ce sens, certains dirigeants témoignent d'un accès relativement aisé au financement bancaire, soulignant la solidité de leurs relations avec les institutions financières et la confiance mutuelle établie au fil du temps. Des garanties solides, telles que des biens immobiliers, sont mentionnées également comme des atouts renforçant la crédibilité de l'entreprise, facilitant ainsi l'obtention de financements à des conditions acceptables.

Par exemple, le dirigeant 8 souligne que *"Nous rencontrons parfois des défis pour obtenir un financement bancaire ou même auprès des gens, surtout en période de crise économique. Cependant, en général, nous avons accès à l'endettement à des conditions acceptables grâce à nos relations ou bien les garanties données."* En revanche, d'autres dirigeants notent des défis potentiels liés aux conditions imposées par les banques, les considérant parfois comme contraignantes. Certains évoquent également une période de rationnement de crédit après la crise économique liée à la pandémie de COVID-19. À cet égard, le dirigeant 7 mentionne que *"la banque vous accorde un crédit en fonction de vos garanties. Globalement je peux vous dire que l'accès n'est pas facile vu que les conditions fixées par les banques sont un peu contraignantes."*

En somme, cette analyse thématique révèle une diversité d'expériences et de perceptions quant à l'accès au financement externe au sein des PME familiales marocaines, avec des facteurs tels que les relations bancaires, les garanties, le contexte économique, etc. qui influent sur cette dynamique complexe.

4.4. Processus de prise de décision financière

D'après les propos des interviewés, on constate que les PME familiales marocaines n'ont souvent pas de conseil d'administration formel chargé du pilotage de l'entreprise et de sa gouvernance. En effet, les décisions stratégiques sont souvent prises lors des réunions informelles entre les membres de la famille et qui peuvent se faire soit dans l'entreprise soit en dehors de cette dernière. Cela concerne également les décisions relatives au choix financiers de l'entreprise.

À cet égard, le dirigeant 8 souligne que *« Nous sommes une SARL n'ayant pas de conseil d'administration et par rapport aux décisions financières, elles sont prises par les associés de l'entreprise qui sont tous des membres de la famille. Ils se réunissent et analysent le besoin de financement et décident à ce propos collectivement. »*. Cette affirmation renvoie à une prise de décision financière collective et participative des associés. Cette même perspective est présente dans d'autres entreprises dans notre échantillon. Par exemple, l'interviewé 2 affirme que *« En ce qui concerne les décisions financières majeures, le gérant s'entretient individuellement avec chacun des deux actionnaires. Suite à ces discussions, les deux actionnaires délibèrent ensemble pour arriver à une décision qu'ils jugent la plus appropriée »*. Globalement, les divers propos montrent que le processus de prise de décision de financement est fortement ancré dans la dynamique familiale, avec une prédominance de la gestion collégiale impliquant plusieurs membres de la famille. En effet, les réunions familiales jouent un rôle crucial pour discuter des besoins financiers, des projets, et des possibilités de financement.

4.5. Facteurs déterminants et freins à l'endettement

En réponse à la question sur les facteurs considérés dans la prise de décision d'endettement, les interviewés évoquent des facteurs économiques et des facteurs non-économiques. Au niveau économique, le coût de la dette, le besoin financier, les conditions de financement, les garanties sont les éléments les plus fréquents dans les réponses des interviewés. Par exemple, le Dirigeant

9 affirme que « *Avant de prendre une décision de financement, nous considérons plusieurs facteurs tels que le coût de la dette, les conditions ou bien la stratégie de remboursement, l'impact sur notre indépendance financière pour ne pas impacter le déroulement normal de la vie de l'entreprise* ». Dans le même ordre d'idées, le dirigeant 3 souligne que « *lorsqu'il s'agit de prendre la décision de contracter une dette ou non, trois éléments cruciaux orientent mon choix : la durée du remboursement, le montant de l'annuité et le niveau de liquidité dont nous disposons actuellement* ». Ces propos se fondent sur une logique économique suggérant que les facteurs décisifs qui influencent l'endettement sont de nature économique tel que le coût, les annuités, etc.

Sur le plan non-économique, l'aversion au risque a émergé comme un déterminant clé qui influence le comportement d'endettement des PME familiales. L'aversion au risque se manifeste particulièrement lorsqu'il s'agit de recourir au crédit bancaire. En effet, les membres de la famille perçoivent ce dernier comme porteur d'incertitudes et de défis potentiels, notamment en ce qui concerne le remboursement, les intérêts, etc. Ainsi, l'aversion au risque guide leur prise de décision, car ils estiment qu'en évitant le crédit ils préservent la santé financière et la stabilité de l'entreprise. Par exemple, le dirigeant 2 affirme que « *Lorsqu'il s'agit de prendre une décision concernant le financement, nos actionnaires privilégient en grande partie leurs propres apports en capital. Cette préférence s'ancre profondément dans une volonté de limiter les risques...Le recours au crédit bancaire comporte, à leurs yeux, des incertitudes et des défis potentiels, notamment en termes de remboursement, d'intérêts, et de possibles conséquences en cas de non-remboursement. Cette aversion au risque est centrale dans leur démarche décisionnelle. Ils estiment qu'en évitant le crédit, ils préservent la santé financière et la stabilité de l'entreprise, tout en assurant une maîtrise plus grande sur sa direction et son avenir* ». Par ailleurs, la religion exerce une influence déterminante sur la prise de décision financière dans le contexte culturel et managérial marocain. Au Maroc, en tant que société musulmane, les principes de l'Islam servent de référence centrale, guidant et encadrant le comportement des individus. Dans la religion musulmane, l'endettement générant des intérêts est strictement interdit. Ainsi, les croyants marocains ont tendance à éviter tout type d'endettement impliquant des intérêts, afin de se conformer aux préceptes de leur religion. Ceci était constaté par les interviewés 4 et 2 Qui ont souligné respectivement que « *Nous sommes une famille qui donne une grande importance aux valeurs religieuses. Comme vous le savez, le crédit bancaire est interdit en Islam. Donc nous essayons au maximum d'éviter de prendre un crédit bancaire* » et « *dans les sociétés musulmanes, notamment au Maroc, le crédit bancaire est souvent perçu avec réserve à cause des interdictions religieuses associées à son utilisation* ».

4.6. Analyse croisée et discussion des enseignements tirés de l'étude

L'examen comparatif des cas met en lumière une nette préférence collective pour l'autofinancement, mais avec des nuances significatives selon la taille, la stratégie de croissance et la culture familiale. La majorité des dirigeants confirment une gestion prudente, fondée sur les apports des actionnaires et les bénéfices réinvestis. Leur discours révèle une aversion au risque et une volonté d'indépendance financière, cohérentes avec la théorie du financement hiérarchique. À l'opposé, une minorité (cas 1, 6, 7) considère le crédit bancaire comme un levier stratégique pour soutenir la croissance, financer le besoin en fonds de roulement ou maintenir l'équité entre les membres familiaux, montrant que l'endettement peut aussi être perçu comme un mécanisme de gouvernance.

Les attitudes envers l'endettement recoupent ces comportements financiers : les cas prudents expriment une réticence alimentée par trois facteurs principaux : i) la préservation de la réputation familiale et de l'harmonie interne (cas 5), ii) la conformité religieuse à l'interdiction du riba (cas 4, 5), iii) la perception d'un coût élevé de la dette (cas 7). Les cas favorables (1, 6)

valorisent au contraire le rôle accélérateur du crédit et sa capacité à éviter les déséquilibres d'apports entre actionnaires. Cette polarisation illustre la coexistence, dans un même contexte national, de logiques familiales et entrepreneuriales parfois opposées.

Sur le plan de la gouvernance, l'ensemble des cas confirme un processus décisionnel informel et collégial, typique des PME familiales marocaines : les choix financiers sont discutés entre associés ou lors de réunions familiales (cas 2, 8). Cette pratique favorise la cohésion, mais peut aussi ralentir la réactivité, notamment quand les opinions divergent sur le recours au crédit.

Enfin, les déterminants de l'endettement se répartissent entre facteurs économiques (coût de la dette, durée, liquidité, conditions de remboursement) et non-économiques (aversion au risque, valeurs religieuses). Les cas qui recourent au crédit (1, 6, 7) montrent que la décision est souvent motivée par des impératifs de croissance et d'équité entre actionnaires, tandis que ceux qui s'en abstiennent invoquent la stabilité, la maîtrise du risque et les principes religieux.

En somme, cette analyse croisée révèle deux profils principaux : (1) un groupe conservateur, centré sur l'autofinancement, guidé par des valeurs familiales et religieuses et une forte aversion au risque ; (2) un groupe opportuniste, prêt à mobiliser l'endettement comme outil de développement et de gouvernance. Ces profils coexistent au sein d'un même contexte institutionnel marocain, traduisant la diversité des trajectoires et des arbitrages entre objectifs économiques, culture familiale et contraintes religieuses.

En guise de synthèse, les résultats de notre étude montrent qu'en majorité, les PME familiales marocaines privilégient principalement l'autofinancement dans leur structure financière, adoptant ainsi une attitude négative envers le recours à l'endettement bancaire. Ce résultat corrobore les conclusions de recherches antérieures, notamment celle de Boumlik *et al.* (2025), qui ont démontré que le comportement de financement des PME familiales marocaines s'inscrit davantage dans le cadre de la théorie du financement hiérarchique préférentiel. Nos résultats sont également en accord avec Jansen (2023), qui a souligné que les entreprises familiales privées établissent une hiérarchie des modes de financement, mettant l'autofinancement en priorité, suivi de l'endettement, puis du capital familial, et enfin de l'ouverture du capital.

Ce modèle de financement conservateur, centré sur le financement interne, s'explique par l'aversion au risque caractéristique des PME familiales, qui cherchent à éviter les risques liés à un endettement élevé et aux éventuelles conséquences de faillites.

De plus, les dirigeants familiaux investissent souvent une part importante de leur patrimoine personnel dans l'entreprise. Ce manque de diversification de leur patrimoine les incite à limiter leur endettement pour protéger leurs biens privés, souvent utilisés comme garanties pour l'accès à des financements externes. Cette situation, combinée à une culture de faible tolérance au risque et à l'incertitude, propre au contexte marocain et arabe ((At-Twajjri et al., 1996), cité dans (Basly and Laroui, 2024)), explique également cette aversion marquée à l'endettement. Ce phénomène est en ligne avec les spécificités culturelles et comportementales des dirigeants familiaux, qui privilégient la stabilité et la pérennité de l'entreprise plutôt que des gains financiers rapides, comme le soulignent Cherkaoui and Dembele (2023).

Ainsi, les PME familiales marocaines ont tendance à adopter un comportement financier prudent, souvent perçu comme une posture de "*bon père de famille*" (Cherkaoui and Dembele, 2023), visant à préserver l'autonomie décisionnelle, la stabilité et la continuité intergénérationnelle de l'entreprise. L'endettement est vu comme un levier financier risqué, susceptible de compromettre cette indépendance et de réduire la flexibilité des dirigeants, qui préfèrent une gestion plus autonome. En somme, cette approche est non seulement un choix financier rationnel, mais aussi une manifestation des valeurs fondamentales qui régissent la gouvernance des PME familiales marocaines, telles que la préservation du contrôle familial, le respect des normes religieuses, et la volonté du maintien de la notoriété.

On observe toutefois un petit nombre de PME familiales marocaines qui perçoivent l'endettement de manière favorable et n'hésitent pas à l'intégrer dans leur structure financière.

Leur choix s'explique avant tout par la volonté d'accélérer la croissance et de saisir des opportunités d'investissement. Ainsi, bien que la majorité des entreprises familiales adoptent une posture prudente, une minorité s'oriente vers une forme de « dénaturalisation », en professionnalisant leur management et en s'alignant davantage sur les principes de la finance d'entreprise.

Dans l'ensemble, notre étude a permis d'identifier plusieurs facteurs influençant le processus de prise de décision en matière d'endettement au sein des PME familiales marocaines. Les facteurs économiques qui pèsent dans les décisions d'endettement des PME familiales marocaines sont le coût perçu de la dette, les annuités et la capacité de remboursement, les garanties exigées, la stabilité et l'indépendance financière. Sur le plan non-économique, les facteurs influençant les décisions d'endettement des PME familiales Marocaines sont la volonté du maintien du contrôle de la famille, la religiosité islamique, l'aversion au risque, la notoriété et la réputation de la famille. Sont montre que les décisions financières des entreprises familiales marocaines sont guidées par une combinaison des facteurs économiques et non-économiques, ce qui explique la complexité des décisions de financement dans l'univers des entreprises familiales.

5. Conclusion

L'étude du comportement d'endettement des PME familiales marocaines révèle un champ de recherche encore largement inexploré. Les connaissances disponibles reposent essentiellement sur des modèles et théories issus de contextes occidentaux, dont la pertinence reste limitée pour appréhender les spécificités financières et culturelles du Maroc. Cette lacune justifie pleinement la nécessité de développer des recherches contextualisées, permettant de mieux comprendre la logique décisionnelle propre aux PME familiales marocaines et d'enrichir la littérature internationale par une perspective originale.

Dans cette perspective, notre recherche a adopté une approche qualitative exploratoire auprès de dirigeants-propriétaires de PME familiales situées dans la région de Marrakech-Safi. À travers des entretiens semi-directifs, nous avons recueilli leurs perceptions quant aux pratiques de financement et aux décisions d'endettement. Les résultats mettent en évidence une forte prédominance de l'autofinancement, traduisant une volonté affirmée d'indépendance financière. Si certains dirigeants considèrent l'endettement comme un levier de croissance, la majorité manifeste une attitude de réticence, souvent motivée par des facteurs non seulement économiques, tels que le coût du crédit, les garanties exigées, la capacité de remboursement et les besoins financiers, mais aussi socio-émotionnels, parmi lesquels figurent l'aversion au risque, la préservation de la réputation, les normes religieuses et la volonté de maintenir le contrôle familial.

Ainsi, les décisions de financement des PME familiales marocaines apparaissent comme le résultat d'une combinaison singulière de facteurs économiques et non-économiques, qui confère à leur comportement un caractère distinctif. Plus spécifiquement, nos résultats confirment l'adoption d'un schéma hiérarchique de financement conforme à la théorie du pecking order : les entreprises privilégient d'abord les fonds propres, recourent ensuite à l'endettement et écartent l'ouverture du capital, jugée incompatible avec le maintien du contrôle familial.

Sur le plan théorique, notre étude enrichit la compréhension de la dynamique des décisions financières dans les PME familiales marocaines en identifiant un ensemble de déterminants souvent négligés par les travaux existants. Sur le plan managérial, elle apporte un éclairage utile aux praticiens et aux décideurs, en mettant en évidence les ressorts sous-jacents aux choix financiers de ce type d'entreprises. Enfin, en ouvrant la voie à de futures recherches quantitatives visant à tester économétriquement l'impact des facteurs identifiés, elle constitue une première étape vers la construction d'un cadre analytique adapté au contexte national.

Toutefois, les résultats doivent être interprétés avec prudence en raison de certaines limites méthodologiques, notamment la taille restreinte de l'échantillon et sa concentration sur une seule région, qui peuvent réduire la portée de la généralisation. Des recherches ultérieures, fondées sur des échantillons plus larges et diversifiés, permettront de consolider et d'affiner les conclusions dégagées.

Références

- (1). Acedo-Ramirez, M. A., Ayala-Calvo, J. C., & Navarrete-Martinez, E. (2017). Determinants of Capital Structure: Family Businesses versus Non-Family Firms. *Finance a Uver: Czech Journal of Economics & Finance*, 67(2).
- (2). Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational behavior and human decision processes*, 50(2), 179-211.
- (3). Baixauli-Soler, J. S., Belda-Ruiz, M., & Sánchez-Marín, G. (2021). Socioemotional wealth and financial decisions in private family SMEs. *Journal of Business Research*, 123, 657-668.
- (4). Baskarada, S. (2014). Qualitative case study guidelines. *Başkarada, S.(2014). Qualitative case studies guidelines. The Qualitative Report*, 19(40), 1-25.
- (5). Basly, S., & Laroui, L. (2024). The influence of family members' attachment and identification with the family business on continuity intentions. A comparison between Morocco and France. *Gestion 2000*.
- (6). Basly, S., & Saunier, P.-L. (2020). Family members' commitment to the firm and family business continuity: investigating the mediating role of family-to-firm identity fit and emotional attachment. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 32(1), 9-32.
- (7). Bauweraerts, J., Rondi, E., Rovelli, P., De Massis, A., & Sciascia, S. (2022). Are family female directors catalysts of innovation in family small and medium enterprise s? *Strategic Entrepreneurship Journal*, 16(2), 314-354.
- (8). Berrone, P., Cruz, C., & Gomez-Mejia, L. R. (2012). Socioemotional wealth in family firms: Theoretical dimensions, assessment approaches, and agenda for future research. *Family business review*, 25(3), 258-279.
- (9). Boumlik, Z., Oulhadj, B., & Colot, O. (2025). Determinants of Debt Financing Behavior of Unlisted Moroccan Family SMEs: A Panel Data Analysis. *International Journal of Financial Studies*, 13(1), 6.
- (10). Burgstaller, J., & Wagner, E. (2015). How do family ownership and founder management affect capital structure decisions and adjustment of SMEs? Evidence from a bank-based economy. *The Journal of Risk Finance*, 16(1), 73-101.
- (11). Cherkaoui, A., & Dembele, A. T. (2023). Performances et politiques financières comparées des entreprises familiales et non familiales cotées au Maroc. *Maghreb-Machrek*, 59(1), 73-91.
- (12). Chrisman, J. J., Chua, J. H., & Sharma, P. (2005). Trends and directions in the development of a strategic management theory of the family firm. *Entrepreneurship theory and practice*, 29(5), 555-575.
- (13). Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Sharma, P. (1999). Defining the family business by behavior. *Entrepreneurship theory and practice*, 23(4), 19-39.
- (14). Colot, O., & Croquet, M. (2007). L'endettement des moyennes entreprises familiales est-il différent de celui des moyennes entreprises non familiales? Le cas de la Belgique. *Revue management et avenir*(1), 167-185.
- (15). Diaz-Moriana, V., Hogan, T., Clinton, E., & Brophy, M. (2019). Defining family business: A closer look at definitional heterogeneity. *The Palgrave handbook of heterogeneity among family firms*, 333-374.

- (16). El-Chaarani, H., & El-Abiad, Z. (2019). Exploring the financial dimensions of Lebanese SMEs: Comparative study between family and non-family business. *El-CHAARANI H. and El-Abiad*(2019).
- (17). Gallo, M. Á., Tàpies, J., & Cappuyns, K. (2004). Comparison of family and nonfamily business: Financial logic and personal preferences. *Family business review*, 17(4), 303-318.
- (18). HCP. (2019). Enquête nationale auprès des entreprises 2019, Premiers résultats.
- (19). Hirigoyen, G. (2009). Concilier finance et management dans les entreprises familiales. *Revue française de gestion*(8), 393-411.
- (20). Jansen, K., Michiels, A., Voordeckers, W., & Steijvers, T. (2023). Financing decisions in private family firms: a family firm pecking order. *Small business economics*, 61(2), 495-515.
- (21). Karim, K. (2016). Comportements financiers des PME familiales marocaines: essai d'analyse. *Revue Economie, Gestion et Société*(6).
- (22). Khalid, A. (2016). *le transfert de pratiques RH au sein des firmes multinationales: impact des facteurs contextuels, cas des multinationales françaises implantées au Maroc*. thèse de doctorat en sciences de gestion soutenue le 12 juillet 2016 à l ... ,
- (23). Koropp, C., Kellermanns, F. W., Grichnik, D., & Stanley, L. (2014). Financial decision making in family firms: An adaptation of the theory of planned behavior. *Family business review*, 27(4), 307-327.
- (24). Li, W., & Marshall, M. I. (2019). Gender and business owner satisfaction: The case of farm and non-farm family businesses in the Midwest. *Journal of Family Business Management*, 9(4), 416-428.
- (25). López-Gracia, J., & Sánchez-Andújar, S. (2007). Financial structure of the family business: Evidence from a group of small Spanish firms. *Family business review*, 20(4), 269-287.
- (26). Michiels, A., & Molly, V. (2017). Financing decisions in family businesses: A review and suggestions for developing the field. *Family business review*, 30(4), 369-399.
- (27). Miller, D., Minichilli, A., & Corbetta, G. (2013). Is family leadership always beneficial? *Strategic Management Journal*, 34(5), 553-571.
- (28). Minialai, C. (2013). *La Succession dans les PME familiales marocaines. Une approche par le système familial*. Thèse de doctorat, Université Paris-Ouest, Nanterre La Défense,
- (29). Mishra, C. S., & McConaughy, D. L. (1999). Founding family control and capital structure: The risk of loss of control and the aversion to debt. *Entrepreneurship theory and practice*, 23(4), 53-64.
- (30). Missonier, A., & Gundolf, K. (2017). L'entreprise familiale: état et perspectives de la recherche francophone. *Finance Contrôle Stratégie*(20-2).
- (31). Molly, V., Uhlaner, L. M., De Massis, A., & Laveren, E. (2019a). Family-centered goals, family board representation, and debt financing. *Small business economics*, 53(1), 269-286.
- (32). Molly, V., Uhlaner, L. M., De Massis, A., & Laveren, E. (2019b). Family-centered goals, family board representation, and debt financing. *Small business economics*, 53, 269-286.
- (33). Ng, P. Y., Dayan, M., & Di Benedetto, A. (2019). Performance in family firm: Influences of socioemotional wealth and managerial capabilities. *Journal of Business Research*, 102, 178-190.
- (34). Oktavina, M., Manalu, S., & Yuniarti, S. (2018). Pecking order and trade-off theory in capital structure analysis of family firms in Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22(1), 73-82.
- (35). OMTPME. (2022). Rapport annuel.

- (36). Peake, W., & Marshall, M. I. (2017). Women's management practices and performance in rural female-owned family businesses. *Journal of Family Business Management*, 7(2), 134-150.
- (37). Peruzzi, V. (2017). Does family ownership structure affect investment-cash flow sensitivity? Evidence from Italian SMEs. *Applied Economics*, 49(43), 4378-4393.
- (38). Poulain-Rehm, T. (2006). Qu'est-ce qu'une entreprise familiale? Réflexions théoriques et prescriptions empiriques. *La Revue des Sciences de Gestion*(3), 77-88.
- (39). Poutziouris, P. Z. (2001). The views of family companies on venture capital: Empirical evidence from the UK small to medium-size enterprising economy. *Family business review*, 14(3), 277-291.
- (40). Qu, S. Q., & Dumay, J. (2011). The qualitative research interview. *Qualitative research in accounting & management*, 8(3), 238-264.
- (41). Rachdi, I. (2019). Les déterminants de la structure financière des PME familiales marocaines. *Revue Marocaine de Gestion et d'Economie*, 5(10).
- (42). Rachdi, I. (2022). La religion influence-t-elle la structure financière des PME Familiales Marocaines. *Revue Française d'Economie et de Gestion*, 3(8).
- (43). Rigar, S. M., & Ougougil, S. (2022). Chapitre II. Family entrepreneurship between performance challenges and financial structure constraints: the case of Moroccan SMEs listed on the Casablanca Stock Exchange. In *Recherches en sciences de gestion au Maroc* (pp. 27-54): Éditions EMI.
- (44). Rispal, M. H., & Saporta, B. (2002). La méthode des cas: application à la recherche en gestion.
- (45). Roffia, P., Moracchiato, S., Liguori, E., & Kraus, S. (2021). Operationally defining family SMEs: a critical review. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 28(2), 229-260.
- (46). Shyu, J. (2011). Family ownership and firm performance: evidence from Taiwanese firms. *International Journal of Managerial Finance*, 7(4), 397-411.
- (47). Tagiuri, R., & Davis, J. (1996). Bivalent attributes of the family firm. *Family business review*, 9(2), 199-208.
- (48). Thietart, R. (2014). Méthode et recherche en management (Vol. 4ème édition). *France: Dunod*.
- (49). Vieira, E. S. (2017). Debt policy and firm performance of family firms: The impact of economic adversity. *International Journal of Managerial Finance*, 13(3), 267-286.
- (50). Zahir, M. (2015). *Transfert de connaissances et pratiques managériales dans les relations de sous-traitance Grandes entreprises-PME: cas de l'industrie automobile au Maroc*. Université d'Auvergne-Clermont-Ferrand I; Université Cadi Ayyad. Faculté des ...,