

Test de la théorie du financement hiérarchique dans le cas d'entreprises en forte croissance et à capacité d'endettement limitée : le cas des entreprises cotées sur Alternext.

**Emmanuel Boutron, Béatrice de Séverac
Université de Paris Ouest Nanterre**

Résumé :

Cette recherche a pour objectif d'étudier les modes de financement des entreprises en forte croissance.

Selon la théorie du Pecking Order, les décisions en matière de financement sont conditionnées par la présence d'asymétrie d'information. Subissant des coûts d'asymétrie d'information élevés, les petites entreprises à forte croissance devraient respecter l'ordre hiérarchique préconisé par Myers et Majluf (1984) : autofinancement, émission de dette sans risque, puis de dette risquée et émission d'actions nouvelles en dernier ressort.

Les résultats de certaines études empiriques antérieures (Frank et Goyal, 2003) montrent que les entreprises à forte croissance n'observent pas cet ordre hiérarchique de financement. En revanche, la théorie du Pecking Order semble vérifiée sur un échantillon de grandes entreprises, pourtant considérées comme moins sensibles aux problèmes de sélection adverse.

Des études récentes comme celles de Al Manaseer et al. (2011) et de Vanacker et Manigart (2010) soulignent que l'émission d'actions nouvelles, très utilisée par les entreprises en forte croissance malgré son coût élevé [Fama et French (2005), Frank et Goyal (2005)], ne va pas à l'encontre de la théorie du financement hiérarchique dans sa version étendue où l'on tient compte des contraintes en matière d'endettement que subissent ces entreprises.

A partir d'un échantillon d'entreprises cotées sur le marché Alternext (marché dédié aux petites et moyennes entreprises), il s'agira de voir si leur dynamique de financement se rapproche des enseignements de la théorie du Pecking Order dans sa version large ou restreinte.