

13^e Congrès International Francophone en Entrepreneuriat et PME

PERCEPTION DU RISQUE DE DÉFAILLANCE EN PME



Résumé

La capacité à percevoir et anticiper le risque de défaillance est un défi majeur à relever pour bon nombre de PME. En s'appuyant sur des travaux sur la défaillance d'entreprise et des travaux mettant en avant la subjectivité du jugement d'un risque et les biais inhérents à toute évaluation d'un risque, cette réflexion questionne les évaluations que font les dirigeants de PME à propos du risque de défaillance de leur entreprise. Sur un échantillon de plus de 1000 entreprises, il est distingué quatre groupes d'entreprises selon qu'elles perçoivent à tort ou à raison un risque de défaillance. Ces quatre groupes d'entreprises font ensuite l'objet d'une caractérisation afin de repérer ce qui peut fonder la surestimation, la sous-estimation ou le déni du risque de défaillance par le dirigeant. Il est questionné à cette occasion la présence ou non de certains biais, notamment le biais de surconfiance chez les dirigeants de PME.

Mots-clés : défaillance d'entreprise, PME, perception du risque, biais de surconfiance

Nathalie CLAVEAU, maître de conférences

EA 4161
COACTIS
Université de Lyon
nathalie.claveau@univ-lyon2.fr

Muriel PEREZ, maître de conférences

EA 4161
COACTIS
Université de Lyon
muriel.perez@univ-st-etienne.fr

Thierry SERBOFF, ITRF

EA 4161
COACTIS
Université de Lyon
thierry.serboff@coactis.org

PERCEPTION DU RISQUE DE DÉFAILLANCE EN PME¹

Introduction

Le risque de défaillance a déjà fait l'objet de nombreux travaux dont les objectifs sont le plus souvent de proposer des modèles de prévision de la défaillance ou d'en raffiner les capacités prédictives (Balcaen et Ooghe, 2006), d'identifier les causes de la défaillance (Carter et Van Auken, 2006) et/ou de comprendre les processus conduisant à la disparition d'une entreprise (Crutzen et Van Caillie, 2007). Des recherches sur la perception du risque de défaillance se développent désormais mais elles restent marginales (Shepherd et *al.*, 2009 ; Morgan et Sisak, 2016), *a fortiori* en contexte PME. Elles s'inscrivent dans les courants (dits de finance ou d'économie comportementale) qui mettent le repérage des biais psycho-cognitifs au cœur de leur réflexion pour comprendre la variété des comportements humains.

La disparition, comme la survie, ne relèvent pas en effet de raisonnements ou de comportements toujours très rationnels. Ainsi, la survie de certaines entreprises moribondes a été maintes fois constatée en économie comportementale en raison de multiples biais psychologiques et d'un manque de rationalité des acteurs. Il en est de même de la disparition. Certaines entreprises disparaissent alors qu'elles étaient *a priori* tout à fait viables (Khelil, 2016). La disparition n'est pas toujours le résultat d'une combinaison de facteurs exogènes et/ou d'un manque de ressources. Elle peut résulter aussi d'une surestimation des capacités à gérer ces ressources et parfois tout simplement d'une déception du dirigeant à propos de la situation de son entreprise, au regard de ses attentes et de ses buts initiaux (Gimeno et *al.*, 1997). Ainsi, le risque de défaillance n'existe pas indépendamment des personnes et des procédures qui permettent de l'évaluer, et son évaluation peut être affectée par des facteurs psychologiques, motivationnels ou situationnels.

Un focus sur les biais susceptibles d'affecter la perception du risque de défaillance et comprendre certains comportements est en ce sens digne d'intérêt. Le biais de surconfiance par exemple a été en effet particulièrement étudié en contexte managérial (Vitanova, 2014). Ce biais est constaté de façon récurrente chez l'entrepreneur (Bessière et Poujet, 2012), le PDG (Malmendier et Tate, 2005, Graham et *al.*, 2013) et le dirigeant de grande entreprise (Russo et Schoemaker, 1992). Concernant ces derniers, la surconfiance serait même un facteur explicatif majeur de leur comportement (Hayward et Hambrick, 1997). Qu'en est-il s'agissant des dirigeants de PME ? Est-ce un trait managérial plus marginal ? Le rôle de la surconfiance dans la défaillance a été étudié mais le plus souvent dans le domaine de l'entrepreneuriat (Hayward et *al.*, 2006 ; Cain et *al.*, 2015, Haynes et *al.* 2015, Artinger et Powell, 2015). Qu'en est-il dans la gestion au long cours de l'entreprise et notamment en contexte PME ? Certains contextes le favorisent-ils ?

L'objectif de ce travail exploratoire est ainsi tout d'abord de constater l'existence ou pas de décalages entre le risque réel vécu par l'entreprise à un moment donné de sa trajectoire et la perception qu'en a eu ou pas le dirigeant (peu de travaux sur la perception ont été menés en dehors d'un contexte entrepreneurial). Ensuite, il est visé la caractérisation de situations types (perceptions en cohérence

¹ Les auteurs remercient le laboratoire CoActiS (EA4161) et la région Auvergne Rhône-Alpes pour l'accès à la base de données *Plan PME* utilisée dans la présente recherche.

avec la réalité ou pas, sur ou sous estimation du risque) sur un ensemble de variables susceptibles de faire apparaître d'éventuels biais pouvant avoir impacté sa perception, à commencer par le biais de surconfiance.

1. Vers une approche comportementale du risque de défaillance en PME

Une telle approche conduit d'une part à revenir sur les connaissances développées à propos de la situation de défaillance afin d'apprécier le contexte et les variables pouvant affecter la perception de cette situation et d'autre part, à concevoir les biais inhérents à l'évaluation du risque de défaillance. Après un retour sur la notion de défaillance, il sera exposé les approches classiques de la défaillance puis des travaux plus spécifiques sur la perception du risque de défaillance.

1.1 La notion de défaillance

Juridiquement une entreprise est dite en situation de défaillance à partir du moment où une procédure de redressement judiciaire est ouverte à son encontre. Cette entrée en procédure collective intervient lorsqu'une entreprise est en état de cessation de paiements, c'est-à-dire qu'elle n'est plus en mesure de faire face à son passif exigible avec son actif disponible. La notion de défaillance ne doit pas être confondue en cela avec celle de cessation d'activité qui correspond à l'arrêt total de l'activité économique d'une entreprise (on parle de liquidation). Le jugement lié à la procédure de défaillance ne se solde pas forcément par une liquidation, toutes les défaillances ne donnent pas lieu à des cessations et toutes les cessations d'activité ne reposent pas sur une défaillance. La défaillance sur le plan juridique renvoie donc à un danger « la cessation des paiements » et un risque « celui de disparaître par liquidation » suite à l'ouverture d'une procédure collective. La plupart des études sur la défaillance d'entreprise visant à anticiper la disparition des entreprises reprennent cette vision juridique de la défaillance (Altman, 1968 ; Bardos, 2001).

En management, la défaillance renvoie également le plus souvent à une situation de détresse économique et financière de l'entreprise pouvant mener à sa disparition, mais aussi parfois à une situation de détresse plus personnelle et psychologique vécue par le dirigeant (Shepherd et al., 2009 ; Morgan et Sisak, 2016). La défaillance économique et financière est objectivement constatée de diverses manières en termes économiques et financiers (cumul ou enchaînement de problèmes de rentabilité, de liquidité, de solvabilité, d'incidents de paiement, etc.) et elle est considérée comme appréciable de différente manière et plus ou moins subjectivement par un dirigeant.

La réflexion porte ici avant tout sur la comparaison entre le risque de défaillance perçu par le dirigeant (perception d'une situation de détresse économique et financière susceptible de mettre son entreprise en danger de cessation de paiement et d'entraîner sa disparition)² et le risque de défaillance effectivement encouru par l'entreprise vu au travers d'un score.

La littérature sur la défaillance d'entreprise s'est développée initialement selon trois orientations : la prédiction de la défaillance à partir d'un repérage de ses symptômes, l'explication de la défaillance

² Le terme ancien de « faillite » a été utilisé dans le cadre de l'enquête réalisée ici car encore aujourd'hui le plus à même de refléter ce risque de disparition pour un dirigeant de PME.

via une analyse de ses causes et enfin la compréhension du processus de défaillance à travers une analyse de sa dynamique.

Les travaux les plus nombreux et les plus anciens (Beaver, 1967 ; Altman, 1968) relèvent de la première catégorie et ont pour objectif de tenter de prévoir au mieux la probabilité de défaillance d'une entreprise. Ces recherches reposent sur des outils statistiques (analyse discriminante, régression logistique) et le repérage de certaines combinaison d'indicateurs comptables et financiers. Ces analyses permettent de révéler les symptômes de la défaillance, de détecter les signes précurseurs des difficultés à venir et *in fine* d'anticiper la disparition d'une entreprise (Ohlson, 1980 ; Zavgren, 1983 ; Platt et Platt, 1990). Les techniques statistiques classiques de prédiction de défaillance montrant certaines limites (Balcaen et Ooghe, 2006), des études prédictives à base d'intelligence artificielle tels que les réseaux de neurones artificiels ou les algorithmes génétiques ont fait leur apparition (Yang et *al.*, 1999). Toutes ces recherches permettent de fournir le plus souvent un score fonctionnant comme un signal d'alerte en cas de risque de défaillance (Bardos, 2001). Les outils ainsi obtenus intéressent principalement les établissements bancaires (Banque de France) ou les Credit Manager (AFDCC³) dont l'objectif est l'anticipation d'un défaut de paiement.

Cette approche par les symptômes ne fournissant pas une explication globale du phénomène de la défaillance, des auteurs se sont orientés vers la recherche des causes de la défaillance, en remontant plus en amont du phénomène (Casta, 1985 ; Blazy et Combiér, 1997). Une revue de la littérature de ce type de travaux faite par Julien (1998) fait ressortir deux causes principales, à savoir le manque de compétences en gestion, notamment dans le domaine financier, et la faiblesse des ressources financières (principalement la sous-capitalisation). Carter et Van Auken (2006) reprennent ces causes et y ajoutent l'environnement économique. De manière générale, même si le contexte n'est pas neutre, le manque de connaissances, de compétences ou d'expérience du dirigeant sont souvent avancées dans ces travaux comme une cause majeure de la défaillance.

Les travaux sur le processus de défaillance ont mis en évidence un deuxième niveau de complexité de la défaillance. La disparition d'une entreprise est en effet rarement soudaine et trouve ses origines dans une combinaison de facteurs inter-reliés de nature organisationnelle, stratégique, financière, opérationnelle, cette combinaison étant susceptible d'évoluer dans le temps. Les travaux dans ce domaine proposent dès lors une perspective dynamique de la défaillance et mettent en avant des effets d'enchaînements. Les auteurs parlent alors d'un « chemin de la défaillance » (Koenig, 1985) ou d'une « spirale de la défaillance » (Argenti, 1976 ; Marco, 1989 ; Crutzen et Van Caillie 2007). En relevant d'un enchaînement de facteurs exogènes et/ou endogènes, la défaillance devient aussi un phénomène dont l'anticipation est plus délicate. Dans le prolongement de ces travaux, certains auteurs proposent des profils de défaillance. Ces profils font référence à différents contextes dans lesquels les comportements du dirigeant ou du manager peuvent jouer un rôle prépondérant. Ainsi, Ooghe et de Prijcker (2008) définissent quatre profils de défaillance possibles. Le rôle du dirigeant est particulièrement mis en avant dans le profil 3, où l'entreprise bien que structurée est mise à mal par une période de forte croissance. Ebloui par la croissance, le management manque de réalisme (suroptimisme exacerbé), ce qui peut l'amener à une perte de contrôle puis une baisse de la performance par manque de lucidité. Ce comportement ne permet plus de percevoir les signaux

³ AFDCC : Association Française des Credit Managers et Conseils, créée en 1970.

annonceurs de défaillance, « *Because of extreme optimism and unrealistic perception, negatives signals are ignored or attributed to external and temporary factors* ». Le contexte combiné à la personnalité du dirigeant explique alors la défaillance de l'entreprise. Dans la même logique Crutzen et Van Caillie (2009) déterminent sept profils de défaillance dans lesquels le rôle du dirigeant est plus ou moins mis en avant selon le contexte. La défaillance de type 3, « des entreprises en difficulté à la suite de la mauvaise gestion de leur croissance » repose notamment sur une incapacité du dirigeant à gérer un contexte de croissance (le dirigeant ne sait pas anticiper l'augmentation de l'activité de l'entreprise ou n'arrive pas à gérer la structure plus lourde induite par ce surcroît d'activité).

Ce premier inventaire permet deux premiers constats. Tout d'abord, la défaillance est un phénomène multidimensionnel et dynamique qui peut trouver ses racines dans de multiples contextes (cf. la variété des profils de défaillance observés). Ensuite, le dirigeant a souvent une responsabilité importante dans le phénomène, il est juge et partie. Dans ces premières approches, il est cependant des dimensions et relations au final assez peu questionnées : quelles perceptions le dirigeant a-t-il de la défaillance ? Ces perceptions peuvent-elles affecter significativement ses comportements vis-à-vis de la défaillance (dénier, sous ou surestimation du risque) et *in fine* nuire au repérage de ses symptômes ? Des travaux sur la perception de la défaillance ont tenté de répondre à quelques-unes de ces questions.

1.2 L'incidence des représentations du risque de défaillance

Si l'on distingue, comme le suggèrent certains spécialistes de la perception des risques (Kermish 2012, Peretti, 2000), la représentation du risque de la perception du risque, il est un ensemble de travaux qui, bien que référencés sous le thème de la perception de la défaillance, mettent avant tout en lumière l'incidence des représentations que se fait un dirigeant de la défaillance sur son comportement entrepreneurial.

Ces travaux sont animés par deux objectifs : soit il s'agit plutôt de comprendre les conséquences psychologiques d'une expérience passée de défaillance sur le dirigeant, soit il s'agit avant tout d'analyser l'impact d'un risque perçu de défaillance sur la gestion de l'entreprise. Dans le premier type de travaux (Ucbasaran et al., 2013), il est étudié la capacité du dirigeant à s'engager à nouveau (Hessels et al., 2011), à donner du sens à la défaillance (Byrne et Sheperd, 2015). Les travaux sur la notion de serial-entrepreneur s'inscrivent souvent dans cette logique (Ucbasaran et al., 2006) ainsi que les recherches mettant en avant le phénomène d'apprentissage induit par une première défaillance (Sitkin, 1992 ; Shepherd, 2003 ; Shepherd et al., 2011).

Dans le deuxième type de travaux, les auteurs s'intéressent à la capacité d'entreprendre et à l'impact d'un risque perçu de défaillance sur la gestion de l'entreprise (Shepherd et al., 2009 ; Morgan et Sisak, 2016). Ces études mettent tout d'abord en avant les connotations négatives associées au risque de défaillance. Ce dernier est fréquemment assimilé à un échec par et pour le dirigeant (Morgan et Sisak, 2016). La perception d'un risque de défaillance peut conduire en cela à une certaine détresse émotionnelle de la part du propriétaire dirigeant (Shepherd et al., 2009), une perte d'estime de soi, situation qui peut avoir de fait une incidence sur sa gestion de l'entreprise. La situation de défaillance est également souvent associée à une pression financière importante et au risque d'une perte d'indépendance (Jenkins et al., 2014). Au final, l'idée même de défaillance fait peur, et la peur n'est

pas sans conséquences sur le comportement entrepreneurial. Les travaux de Cacciotti et Hayton (2015) montrent par exemple clairement l'impact négatif de la peur (anxiété ou inquiétude) sur l'intention d'entreprendre ou sur la capacité à gérer l'entreprise. Quelques études mettent en avant à l'inverse certains aspects positifs de la peur. Un niveau de peur « faible » permettrait de rester vigilant et de détecter des opportunités (Klaukien et Patzelt, 2009). Ainsi la perception d'un risque de défaillance n'est pas neutre dans la gestion de l'entreprise au regard des seules représentations qu'on lui associe.

Dans ces deux types de travaux, les facteurs influençant la modélisation du risque de défaillance chez le dirigeant et sa capacité à percevoir la défaillance tout au long de la vie de son entreprise, restent néanmoins peu étudiés.

1.3 Les biais dans la perception du risque de défaillance

Comme bien d'autres risques, le risque de défaillance peut être apprécié différemment car vécu de différentes manières selon qui le perçoit et dans quel contexte. Les travaux en économie et psychologie comportementale admettent en effet depuis longtemps que la perception d'un risque est un phénomène subjectif lié au jugement d'un individu sur sa situation (Kouanbenan et al. 2006). Cette perception dépend de l'environnement de cette situation, de la psychologie, des connaissances, de la culture, de l'expérience, des intérêts et attentes de l'individu et de l'influence exercée par des groupes de pressions, médias, politiques. Cette perception n'est pas pour autant déconnectée de toute réalité. C'est en cela au final un construit social (Kermish 2012) combinant un risque plus ou moins objectif de défaillance et les représentations qui lui sont associées, représentations véhiculées par différentes communautés (les dirigeants, leur famille, les partenaires de l'entreprise, les experts, etc.).

Quelques travaux non spécifiquement sur la PME traitent des biais pouvant impacter la perception de la défaillance ou par anticipation la capacité entrepreneuriale influencée par cette perception. Une revue de la littérature de Mellahi et Wilkinson (2004) sur les travaux sur la défaillance d'entreprise, classe les recherches sur les facteurs explicatifs en deux grands courants. Le premier « Deterministic View » regroupe les recherches mettant en avant les facteurs exogènes comme facteurs explicatifs de la défaillance. Le deuxième, « Voluntaristic View » (regroupement des travaux en Organization Study et en Organization Psychology) met le dirigeant et ses perceptions au cœur des explications sur la défaillance. Ces travaux considèrent les perceptions du dirigeant sur la défaillance d'entreprise comme source de biais susceptibles d'influer sur ses décisions rejoignant là les travaux de Crutzen et Van Caillie (2007) et Ooghe et de Prijcker, (2008) sur la défaillance. Dans cette mouvance, Brown et Starkey (2000) listent ainsi cinq biais (Denial, Rationalization, Idealization, Fantasy, Symbolisation), susceptibles d'avoir un impact sur la perception du dirigeant et donc sur le risque de défaillance. Macoby (2000) mentionne quant à lui le narcissisme entre autres biais potentiels du dirigeant dans la perception de la défaillance. Kroll (2000) lui souligne le rôle de la surconfiance, de l'orgueil ou encore de la fierté.

Le biais le plus souvent étudié à travers cette littérature reste le biais de surconfiance. Artinger et Powell (2015) tentent ainsi d'expliquer la défaillance des startups et aboutissent notamment à la conclusion que la surconfiance aurait un impact non négligeable sur les entrées en marchés risqués.

Dans la même logique Cain et al. (2015) étudient l'impact de la surconfiance sur l'entrée des entreprises sur un marché et distinguent trois niveaux de surconfiance : Overplacement/Overestimation/Overprecision. Ils aboutissent à la conclusion que le niveau de surconfiance dépend de la perception du niveau de difficultés des tâches à réaliser. Hayward et al. (2006) tentent également d'expliquer l'entrée sur des marchés malgré un taux de défaillance élevé par la surconfiance du fondateur.

Dépassant la problématique de l'entrée sur un marché et de manière plus globale de la création d'entreprise, Haynes et al. (2015) regardent également le comportement d'entreprises déjà existantes et l'influence de la surconfiance à travers deux notions proches, les notions d'« hubris » et de « greed ». Les auteurs aboutissent à la conclusion que si le mécanisme d'influence est propre à chaque entreprise, ces deux caractéristiques ont une influence néfaste sur la vie de l'entreprise à travers la détérioration du capital humain et du capital social.

Le biais de surconfiance est donc souvent mis en avant dans la littérature sur la défaillance comme un facteur susceptible d'influer sur la perception des risques et les décisions des dirigeants. Mais au final peu d'études ont été menées spécifiquement sur l'influence de cette variable sur la gestion de l'entreprise au cours de son existence. De plus les travaux sont peu fréquents dans le contexte spécifique de la PME. Or le dirigeant est ici réputé plus central, souvent plus seul, donc sa perception de la situation est encore plus cruciale pour la vie et la survie de son entreprise. Moins de conseillers pour l'éclairer, moins de contre-pouvoir pour le contredire, un contexte où l'erreur ne pardonne pas.

Dans cette perspective, nous souhaiterions confronter le risque de défaillance perçu par le dirigeant au risque réel vécu par l'entreprise (risque de défaillance subjectif *versus* risque objectif). Il n'y a pas à notre connaissance en effet d'étude constatant ces écarts en général et en contexte PME en particulier et hors contexte de création d'entreprise. Un premier objectif est donc de mesurer l'écart ou l'absence d'écart entre la perception du risque et le risque réel encouru par l'entreprise avant de s'intéresser aux raisons éventuelles de cet écart. Nous tenterons donc de répondre aux trois questions suivantes :

- Question 1 = constate-t-on un écart entre la perception du risque de défaillance et les risques réels encourus en contexte PME ?
- Question 2 = quel est le sens des écarts ?
- Question 3 = les écarts constatés sont-ils le fait de certains biais ? (Notamment le biais de surconfiance)

2. La démarche générale

Dans le cadre d'une démarche exploratoire, le risque réel et le risque perçu, réduits à deux variables binaires, sont d'abord croisés pour distinguer potentiellement quatre situations. Ces dernières sont ensuite caractérisées via des tests de comparaison de moyennes sur les variables continues retenues et des tests d'indépendance (χ^2) sur les variables nominales retenues.

Tableau 1. Comparaison Risque réel vs risque perçu

		Données Observatoire PME	
		Perception d'un risque de défaillance	Absence de perception d'un risque de défaillance
Données Diane	Existence d'un risque réel	Cohérence risque réel/risque perçu	Sous-estimation du risque de défaillance
	Absence de risque réel	Surestimation du risque de défaillance	Cohérence risque réel/risque perçu

2.1 Les données

L'étude s'appuie sur un questionnaire administré dans le cadre de « l'observatoire des PME » mis en place par Coactis et la région Rhône-Alpes, dont l'objectif est de mieux comprendre les freins et les leviers de la croissance. Le questionnaire est rempli par le dirigeant à l'occasion d'une demande de diagnostic et de formation qu'il formule auprès de la région⁴. L'ensemble des secteurs d'activité sont représentés, avec cependant une part importante des secteurs de l'industrie manufacturière et de services à l'industrie. Le questionnaire se décompose en 10 thèmes (900 variables au total) : les caractéristiques générales de l'entreprise, l'environnement d'affaires et la stratégie de l'entreprise, le marketing et les relations commerciales, la stratégie industrielle et les services, les ressources humaines, l'innovation, l'internationalisation, la finance, l'organisation, les TIC et le développement durable, l'équipe dirigeante et les caractéristiques du dirigeant. Les données disponibles via ce questionnaire sont complétées par des données comptables et financières issues de la base de données *Diane*⁵. Les premiers questionnaires ont été administrés en 2012 et les interrogations se poursuivent encore aujourd'hui.

L'observatoire contenait en juillet 2016 près de 1900 cas mais nos questionnements impliquent de croiser des perceptions du risque de défaillance formulées sur certaines années précises avec des mesures objectives exogènes d'un risque avéré de défaillance sur ces mêmes années. Les données disponibles susceptibles d'être croisées entre l'observatoire et la base de données *Diane* nous ont donc conduit à ne pouvoir travailler que sur 1114 cas sur les 1900 que compte l'observatoire. Ces entreprises sont majoritairement des entreprises de production de bien (69.6%) et dispose en moyenne d'un effectif de 25 salariés et d'un chiffre d'affaires de 4 millions d'euros.

Tableau 2. Descriptif de l'échantillon

	Moyenne	Médiane	Ecart-Type
Âge	29.028	18	85.576
Effectif	25.748	13	34.904
Chiffre d'affaires 2012	4164575	1577889	8110939
Score AFDCC 2012	9.733	4.485	10

⁴ Dans le cadre du Plan PME de la région Rhône-Alpes : <http://planpme.rhonealpes.fr>

⁵ Base de données DIANE NEO, Bureau Van Dijk.²

Tableau 3. Les secteurs d'activité

	Effectif	%
Production manufacturière	778	69.9 %
Production de services	336	30.1 %
Total	1114	100 %

2.2 Les variables et mesures retenues

Nous avons retenu dans le cadre de cette étude une trentaine de variables de « l'observatoire des PME » (Annexe 2) potentiellement en lien avec le risque de défaillance et des variables économiques et financières issues de *Diane* permettant de qualifier le risque réel de défaillance (Tableau 4).

2.2.1 La mesure du risque perçu de défaillance

La perception du risque est directement appréciée dans le questionnaire par le biais de la question suivante (128): « Avez-vous été confronté à un risque de faillite de votre entreprise sur les trois dernières années ? ». En cas de réponse positive, le dirigeant doit préciser l'année et lister les raisons à l'aide d'une échelle allant de tout à fait d'accord à pas du tout d'accord. La perception est donc ici appréciée rétrospectivement sur un horizon de trois ans et non de façon projective.

2.2.2 La mesure du risque réel de défaillance

Afin de mesurer le risque réel, la fonction Score AFDC, proposée dans la base de données *Diane* a été retenue. Il s'agit d'une notation comprenant huit classes et représentant des niveaux de risque de très élevé à minime⁶. Celle-ci fonctionne à l'identique des fonctions scores classiques (Altman, 1968) et est adaptée aux entreprises françaises. Le niveau d'efficacité du score est de 95 % sur l'échantillon utilisé pour sa construction (Oséo, 2011). La fiabilité de ce score a été vérifiée par un test de comparaison de moyennes entre le score, le fait d'avoir été en procédure collective⁷ et quatre variables financières permettant de détecter des fragilités dans l'entreprise et ce sur plusieurs années. Le Tableau 5 présente les résultats pour les entreprises ayant vécu une procédure collective. Ont été retenus un indicateur de liquidité (permettant de révéler un symptôme éminent de défaillance), un indicateur d'endettement (révélant d'éventuelles difficultés), un indicateur de rentabilité et un indicateur de rentabilité pour tenter de remonter en amont du processus de défaillance. Les indicateurs de liquidité et d'endettement ont été choisis au regard de la littérature sur les modèles de prévision de défaillance d'entreprise dans une logique de détection des symptômes. Les indicateurs de rentabilité et de rentabilité sont davantage issus de la littérature sur les causes.

⁶ Valeurs du score : de 0 à 1,5 : risque très élevé, de 2 à 4,5 : risque élevé, de 5 à 7 : risque assez élevé, de 7,5 à 8,5 : risque normal, de 9 à 10 : risque assez faible, de 10,5 à 12,5 : risque faible, de 13 à 16 : risque très faible, de 16,5 à 20 : risque minime.

⁷ La variable Procédure Collective représente l'ouverture d'une procédure permettant de détecter une faiblesse réelle.

Tableau 4. Les indicateurs financiers

	Indicateurs	Formules
Liquidité	LIQG (en valeur absolue) Liquidité générale	Actif circulant net/ Dettes Court Terme
Endettement	TEND (en %) Taux d'endettement	Dettes à caractère financier / (Capitaux propres+ autres fonds propres)
Profitabilité	TXMBE (en %) Taux de marge brute d'exploitation	Excédent brut d'exploitation / (Chiffre d'affaires + Subventions d'exploitation)
Rentabilité	RENTAECO (en %) Rentabilité économique	Résultat d'exploitation/Total de l'actif

Pour la suite, les huit classes du score AFDCC ont été réduites à 2 classes permettant de distinguer une classe présentant l'existence d'un risque (de 0 à 8.5) et une classe ne présentant pas de risque ou risque faible (de 9 à 20).

Tableau 5. Tests de comparaison de moyennes sur les procédures collectives (n=90)⁸
Période d'observation 2006 à 2014

Variables caractéristiques	Moyennes dans la modalité	Moyenne générale	Ecart-type dans la modalité	Ecart-type général	Valeur-Test	Probabilité
AFDCC2006	7,589	10,415	4,474	4,596	-4,772	0,000***
AFDCC2007	7,017	10,264	4,523	4,464	-5,796	0,000***
AFDCC2008	6,222	9,73	4,491	4,589	-6,303	0,000***
AFDCC2009	5,197	9,165	4,254	4,602	-7,277	0,000***
AFDCC2010	6,735	9,995	4,636	4,502	-6,2	0,000***
AFDCC2011	6,174	9,946	3,913	4,508	-7,382	0,000***
AFDCC2012	5,894	9,733	4,687	4,482	-7,483	0,000***
AFDCC2013	5,485	9,611	3,909	4,389	-7,904	0,000***
AFDCC2014	5,49	9,801	3,431	4,37	-7,114	0,000***
ENDETT2014	-52,952	50,57	706,104	288,72	-2,612	0,005**
LIQUID2006	1,622	2,131	1,107	1,726	-2,311	0,010*
LIQUID2007	1,497	2,187	0,894	1,915	-2,897	0,002**
LIQUID2008	1,638	2,213	1,089	2,091	-2,266	0,012*
LIQUID2009	1,447	2,426	0,768	2,83	-2,943	0,002**
LIQUID2011	1,507	2,295	0,927	1,74	-4,019	0,000***
LIQUID2012	1,444	2,371	1,109	2,519	-3,237	0,001**
LIQUID2013	1,354	2,41	0,734	1,964	-4,517	0,000***
LIQUID2014	1,297	2,417	0,702	1,736	-4,698	0,000***

⁸Les variables AFDCC, LIQG, TEND, TXMBE et RENTAECO ont toutes fait l'objet du test de 2006 à 2014, mais seules les variables significatives sont présentées dans ce tableau.

RENTA_ECO_2007	-0,658	8,266	32,873	16,179	-4,433	0,000***
RENTA_ECO_2008	-2,243	6,688	26,658	15,842	-4,685	0,000***
RENTA_ECO_2009	-10,876	1,911	24,127	19,012	-5,719	0,000***
RENTA_ECO_2011	-2,131	4,959	20,584	18,056	-3,488	0,000***
RENTA_ECO_2012	-7,892	3,091	33,154	19,777	-4,888	0,000***
RENTA_ECO_2013	-5,263	3,02	17,782	16,22	-4,326	0,000***
RENTA_ECO_2014	-12,266	3,038	26,96	16,078	-6,935	0,000***
TXMBE_2009	-14,481	-0,849	70,214	52,618	-2,203	0,014*
TXMBE_2013	-5915,44	-419,173	48039,6	12573,6	-3,703	0,000***

2.2.3 Des variables sur le propriétaire dirigeant

Le dirigeant étant souvent au centre du processus de défaillance (Crutzen et Van Caillie, 2009 ; Julien, 1998), *a fortiori* en contexte PME, nous avons retenu dans les variables de l'observatoire un certain nombre de variables sur son profil. Nous disposons tout d'abord de variables objectives sur son niveau de formation (Question 136 du questionnaire), sur son ou ses domaines de compétences (137), sur son expérience en tant que dirigeant d'entreprise (133 et 135) ou entrepreneur en série (134). Deux autres caractéristiques ont été également mobilisées : la confiance en ses compétences (126), une variable souvent impliquée dans la surconfiance (Vitanova, 2014), ainsi que son isolement au regard de la présence ou pas d'une équipe de direction (20), celle-ci ayant pu par ailleurs changer récemment (123).

Il a été créé enfin pour les analyses deux autres variables : une variable pour apprécier/confirmer un éventuel biais de surconfiance (OPTIMISME) et une autre pour apprécier un éventuel biais de mémoire (MEMOIRE). La surconfiance éventuelle est mesurée par le constat d'un écart entre le chiffre d'affaires déclaré réalisable dans le questionnaire à un an (23) et le chiffre d'affaires effectivement réalisé cette année-là dans *Diane* et le biais de mémoire par le constat d'un écart entre le chiffre d'affaires déclaré réalisé en N-1 dans le questionnaire (8) et le chiffre d'affaires effectivement réalisé en N-1 dans *Diane*.

2.2.4 Des variables relatives à ses perceptions de la situation

Afin d'apprécier à quelles perceptions particulières de la situation (Kouanbenan & al., 2006) la perception ou pas du risque de défaillance est associée, il a été extrait du questionnaire les variables suivantes relatives aux perceptions du dirigeant sur la situation: la perception de difficultés de financement (95), la perception ou non d'un avantage concurrentiel et sa nature (20), la perception de la trajectoire de croissance du marché (24) et celle de l'entreprise (25) avec un comparatif marché/entreprise (26). Ces variables sont complétées par sa perception de la dynamique du secteur (intensité concurrentielle, degré de changement, perspectives d'affaires) (27). Le dirigeant fournit aussi un jugement sur la suffisance ou pas de certaines compétences dans l'entreprise (67). La variable sur les causes de la perception d'un éventuel risque de défaillance est également utilisée pour les dirigeants ayant perçu un risque.

2.2.5 Des variables sur son comportement managérial

L'appréciation de la performance financière de l'entreprise pouvant être toute relative (Gimeno & *al.*, 1997) et dépendre des objectifs du dirigeant ou de la manière dont il les formalise, il a été retenu la nature de ses objectifs (32), l'horizon de ses objectifs (29), le focus dominant qu'il donne à son pilotage stratégique (31 et 41) et la formalisation de ses orientations stratégiques (40). Il a été également pris en compte la mobilisation des acteurs pour prendre ses récentes décisions (37) et la nature de ses décisions stratégiques sur les trois dernières années (33) afin de voir si elles étaient en accord ou pas avec sa perception de la situation.

3. Les résultats

Sur la base totale de l'observatoire, près de 19 % des répondants ont perçu un risque de défaillance. Sur notre échantillon, cette proportion est de 17.8%.

3.1 Les écarts entre risque perçu et risque réel

Il est bien constaté des écarts entre la réalité et les perceptions et la répartition sur les quatre situations est la suivante :

Tableau 6. Risque réel vs perception du risque dans les 4 groupes

N= 1114 ⁹		Données Observatoire PME	
		Perception d'un risque de défaillance	Absence de perception d'un risque de défaillance
Données Diane	Existence d'un risque réel	Les Lucides 16.16 % (180 individus)	Les Myopes 41.56 % (463 individus)
	Absence de risque réel	Les Paranos 1.62 % (18 individus)	Les Zens 34.83 % (388 individus)

La moitié des dirigeants perçoivent correctement le risque associé à leur situation (Lucides et Zens totalisent près de 51 %). La part des dirigeants de PME, enclins à percevoir ou surestimer un risque de défaillance alors que leur situation semble plutôt favorable est très faible (1.6 % de Paranos). A l'inverse, la proportion de dirigeants qui ne perçoivent pas ou sous-estiment le risque réel de défaillance est très importante (41.5 % de Myopes). Le tableau 7 présente les caractéristiques principales des quatre catégories.

⁹ La population du Plan PME est constituée de 1450 individus, mais le couplage avec la base de données Diane n'est possible que sur 1114 PME. Parmi ces 1114, certaines présentent des données manquantes (5.83 %).

Tableau 7. Descriptif des 4 groupes

	Les Lucides		Les Myopes		Les Paranos		Les Zens	
	Moy	Médiane	Moy	Médiane	Moy	Médiane	Moy	Médiane
Age	25	18	30	17	22	10	31	22
Chiffre d'affaires								
2012	3117	1152	4294	1510	3940	421	4493	1885
Score AFDCC								
2012	5.9	5.5	8.1	7.5	12.1	11.8	13.1	13
% Proc. Collec.	26.67 %		5.61 %		5.55 %		1.80 %	

3.2 Les caractérisations des quatre situations

L'ensemble des résultats sur la caractérisation des groupes via des tests de comparaison de moyenne est fourni en annexe 3.

3.2.1 Les Lucides ou la perception d'un risque réel

Pour ces entreprises, le Score AFDCC, compris entre 5.885 et 7.326 selon les années, est le plus faible en moyenne des quatre catégories, représentant selon les secteurs d'activité un risque assez élevé ou élevé. La fragilité de ces entreprises est confirmée par un ratio de liquidité générale le plus faible également en moyenne des quatre catégories variant de 1.633 à 1.981 en moyenne, ainsi que par une rentabilité économique toujours la plus faible des quatre catégories quelle que soit l'année d'observation, montrant que le résultat généré au regard de l'actif reste faible. Le pourcentage de procédures collectives est également le plus élevé de toutes les catégories avec 26.67 %. Le taux d'endettement est significativement largement supérieur à celui des autres entreprises en 2008 et 2011 et le taux de marge brute d'exploitation est à l'inverse significativement le plus faible toutes catégories confondues en 2007 et 2009.

Concernant la perception, le risque de faillite est pour le dirigeant lié à des difficultés financières et des facteurs macroéconomiques (et non à une cause accidentelle, des problèmes de débouchés, des problèmes d'information ou de management ou un choix stratégique donné) (129). Toujours selon son dirigeant l'entreprise a cumulé des difficultés de trésorerie, d'autofinancement, un refus de crédit bancaire, une insuffisance de capitaux propres, des délais d'obtention de financement plus longs, et des difficultés à mobiliser des actionnaires (95). Il trouve son entreprise moins performante que le marché (26), et déclare posséder un avantage concurrentiel de type « solution dédiée » ou « offre sur mesure » (20). Le dirigeant juge le niveau de compétences de l'entreprise suffisant sur le plan comptable, mais insuffisant sur le plan commercial et sur le plan des systèmes d'information (67) et déclare que des changements sont intervenus au niveau de son équipe de direction (sortie et entrée d'un membre) (123).

En termes de profil et de modes de raisonnement, le dirigeant se dit à l'aise pour prendre des décisions en situation de risque et d'incertitude (126) et se dit compétent en innovation. Il se déclare à l'inverse peu à l'aise sur la gestion du financement de son activité (137). Il prend ses décisions en fonction des pertes que l'entreprise peut supporter, déclare ne pas avoir de vision claire et définir ses objectifs « chemin faisant » (41). Il semble également qu'il soit moins pessimiste que la moyenne de la population (OPT).

En ce qui concerne les comportements et décisions, le dirigeant a « réduit la voilure », il a réduit ses effectifs, abandonné un produit et un type de clientèle mais n'a pas réduit ni augmenté la production plus que la moyenne (33). Il déclare également avoir mobilisé dans ses récentes prises de décision ses banquiers et actionnaires, des organisations publiques, son comptable, son comité de direction (mais pas ses fournisseurs) (37).

Le dirigeant des Lucides perçoit donc les difficultés de son entreprise (a priori plutôt des problèmes d'adaptation au marché). Vigilant à l'égard des pertes supportables par l'entreprise, il ne reste pas seul et va rechercher des conseils ou soutiens. Il se déclare à l'aise pour décider en environnement risqué et prend effectivement des décisions de réduction de son activité, sans pour autant toujours éviter la faillite (26 % d'entreprises en procédures collectives).

3.2.2 Les Myopes ou l'absence de perception d'un risque réel

Le Score AFDCC pour ces entreprises est toujours plus faible que la moyenne de la population totale mais légèrement supérieur à celui des Lucides. Compris entre 7.565 et 9.012 selon les années, il représente selon les secteurs d'activité le plus souvent un risque assez élevé ou élevé. Cette fragilité bien que moindre que celle des Lucides est confirmée par une liquidité générale inférieure à la moyenne de l'échantillon et plus faible que les Paranos et les Zens, variant de 1.905 à 2.143 en moyenne. La rentabilité économique est plus élevée que pour les Lucides mais toujours inférieure à la moyenne de l'échantillon quelle que soit l'année d'observation. Le pourcentage de procédures collectives est sensiblement plus faible que pour les Lucides, à 5.6 %, confirmant le risque réel vécu par ce groupe. Le taux d'endettement est également significativement largement supérieur à celui des autres entreprises en 2014, et le taux de marge brute d'exploitation est à l'inverse significativement le plus faible toutes catégories confondues en 2008.

Concernant la perception de la situation, le dirigeant ne perçoit aucun risque de défaillance (129), mais il déclare cependant avoir rencontré des difficultés de financement à savoir avant tout des difficultés de trésorerie, d'autofinancement et une insuffisance de capitaux propres (95). Il perçoit son marché dans une phase de croissance (24) et déclare avoir des perspectives d'affaires bonnes (27) en ayant une activité également dans une phase d'accélération. Il considère les compétences de l'entreprise suffisantes sur le plan R&D et des achats (67).

En termes de profil et de modes de raisonnement, le dirigeant planifie le développement de son entreprise et contrôle l'atteinte de ses objectifs. Il ne définit pas ses objectifs « chemin faisant » (41). Il se déclare incompetent en production (137). Son entreprise dispose plus que la moyenne d'un responsable en interne pour la gestion des stocks (107).

En termes de comportements et de prise de décision, l'entreprise a augmenté le nombre de salariés sur les trois dernières années (33) malgré un contexte difficile et le dirigeant a mobilisé sa banque dans ses récentes prises de décision (37).

Le dirigeant des Myopes perçoit donc des difficultés sur le plan financier mais pas le risque de défaillance. Les variables caractérisant ce groupe conduisent à interroger deux biais potentiels pouvant affecter ses perceptions. Tout d'abord, un biais de confiance excessive dans le contexte. Le dirigeant perçoit en effet un contexte favorable (constats de croissance du marché, de bonnes perspectives d'affaires) qui semble biaiser sa perception de la situation (il déclare une croissance de son activité qui n'est pas réelle) et sa perception du risque de faillite, qu'il sous-estime en conséquence. Ensuite, un biais de planification : il planifie son développement et contrôle l'atteinte de ses objectifs. Classiquement, un tel comportement tend à augmenter les chances d'être déçu par les résultats obtenus et à surestimer certains risques. Or le dirigeant ici ne surestime pas le risque de défaillance, au contraire il le sous-estime. Le biais de surconfiance introduit par sa perception du contexte semble l'emporter.

3.2.3 Les Paranos ou la perception d'un risque inexistant

Au regard de la taille de l'échantillon, 18 individus, peu de variables sont significatives. On peut toutefois constater que le score AFDC en 2012, 2013 et 2014 est compris entre 12.083 et 12.389 révélant un risque faible à assez faible. Confirmant la bonne santé de ces entreprises, les procédures collectives sont inexistantes dans ce groupe. Le peu de variables significatives comme la rentabilité économique en 2013 par exemple, montre que ces entreprises sont globalement très performantes et ne semblent donc effectivement pas présenter de risque réel.

Concernant la perception de la situation, le risque de faillite pour le dirigeant n'est lié ni à un accident, ni à un problème d'information ou de management, ni un problème de débouché, ni à un choix stratégique, mais plutôt à des difficultés financières et des facteurs macroéconomiques (129). Il perçoit son secteur comme sujet à changements rapides et imprévisibles (27) et considère que l'entreprise a des compétences insuffisantes sur le plan comptable et financier, commercial et de la R&D (67).

En termes de profil et de modes de raisonnement du dirigeant, il se dit compétent avant tout en production (137). En moyenne il gère plus la production, les stocks, les achats et la qualité. Globalement l'entreprise semble disposer de moins de responsable en interne (comptabilité, stocks, achat, production, GRH) et la comptabilité est plus souvent gérée par un prestataire externe (107). Le dirigeant a une vision moyennement claire, ne prend pas des options selon ses ressources et moyens disponibles mais raisonne plutôt « chemin faisant » (41).

En termes de comportements et de prises de décision, le dirigeant ne prend aucune action corrective (réduction de l'effectif, abandon de produit, de marché), malgré la perception d'un risque (33). Il n'a pas mobilisé son comité de direction dans ses récentes décisions, ni ses actionnaires (37).

Le dirigeant des Paranos perçoit son environnement comme difficile. Plus compétent sur des dimensions techniques que managériales et isolé, il se sent vulnérable dans cet environnement et tend à surestimer un risque sur le plan financier et en termes de défaillance.

3.2.4 Les Zens ou l'absence de perception d'un risque inexistant

Cette catégorie représente les entreprises les plus performantes de l'échantillon. Le score AFDC donne les niveaux de risque les plus faibles de l'échantillon quelle que soit l'année, variant de 11.987 à 13.451 pour des niveaux de risque d'assez faible à faible. Ces entreprises affichent une rentabilité économique forte et sensiblement au-dessus de la moyenne de l'échantillon de 2007 à 2014 pour des taux variant de 7.430 à 13.379, soit une capacité importante à générer du résultat pour un niveau d'actifs donné. Le niveau de liquidité générale est également élevé et toujours supérieur à la moyenne sur chaque année d'observation. Pour ces entreprises le taux d'endettement est significativement plus faible que celui de l'échantillon en 2007, 2008, 2012 et 2014 et le taux de marge brute d'exploitation est significativement supérieur à la moyenne de l'échantillon en 2008, 2009 et 2014. L'ensemble de ces indicateurs dessinent des entreprises performantes sans risque de défaillance immédiat. Le taux de procédures collectives n'est toutefois pas inexistant avec 1.8 %.

Concernant la perception de la situation, le dirigeant ne perçoit pas de risque de faillite (128) et aucune difficulté financière (ni en autofinancement, ni en trésorerie, capitaux propres, crédit, délai de financement, mobilisation de nouveaux ou d'anciens actionnaires) (95). Le dirigeant perçoit l'activité de son entreprise en phase de diminution (25), mais considère sa performance en phase avec le marché (26). Il juge le niveau de compétences de l'entreprise tout à fait suffisant sur le plan comptable et financier et de la production (67).

En termes de profil et de modes de raisonnement, le dirigeant définit plutôt des objectifs « chemin faisant ». Il ne raisonne ni en fonction des pertes que l'entreprise peut supporter, ni au regard d'accords avec ses partenaires, peu au regard de la recherche d'un marché cible et de la planification d'un développement (41). Il est plutôt à l'aise pour prendre des risques calculés et assurer le financement de l'activité (126) et se considère compétent en RH et production (137). Son pilotage est centré sur l'imagination et la projection de nouveaux développements (31). En moyenne, il gère plus que dans les autres groupes la partie finance, qualité, GRH, achat et dispose d'un responsable interne pour la production (107). Il est également plus pessimiste que la moyenne (OPT) et sous-évalue plus que la moyenne les résultats passés de l'entreprise (MEMO).

En termes de comportements et de prise de décisions, il n'a mobilisé ni son comptable, ni d'autres dirigeants, ni les actionnaires, ni le comité de direction ni des consultants plus que la moyenne (37) et il n'a pas mis en place de stratégie de réduction de son activité (réduction d'effectif, abandon de clientèle) (33).

L'entreprise Zen est plutôt performante financièrement et cette performance est perçue comme étant en phase avec le marché. L'activité est cependant quant à elle perçue à la baisse et cette perception est conforme à la réalité. Ce contexte n'altère pas pour autant sa perception du risque de défaillance (pas de surestimation). Le dirigeant est serein sur certaines compétences de l'entreprise (comptabilité/finance) conforté en cela par les bons résultats. Il est confiant en sa capacité à gérer les

risques et les problématiques de financement mais pas surconfiant. Il est même plutôt plus pessimiste que la moyenne. Il tend également à sous évaluer les résultats passés de l'entreprise. Le dirigeant ne se laisse pas endormir par les bons résultats passés et présents, il reste centré sur la création du potentiel de demain.

4. Discussions, implications

Cette étude exploratoire a mis en évidence dans de nombreux cas un écart entre la perception du dirigeant et la situation réelle de l'entreprise puisqu'au final environ 43 % des entreprises ne sont pas en phase avec le risque réel de défaillance encouru (Myopes et Paranos).

Les résultats suggèrent d'abord plusieurs réflexions générales à propos de la surconfiance en contexte PME, de son rôle dans la perception du risque de défaillance et de l'incidence réelle de la perception de ce risque.

Tout d'abord, **la surconfiance ne caractériserait pas de façon systématique la majorité des dirigeants de PME**. Sa prépondérance chez les dirigeants de grandes entreprises a été constatée à maintes reprises (Bessière, 2007), et aurait de multiples fondements (Vitanova, 2014). C'est pour certains un syndrome fréquent associée à la fonction de dirigeant. Mais en l'occurrence ici, au moins 34 % des dirigeants de PME (les Zens) ne se caractérisent pas par de la surconfiance. Leurs jugements seraient même plutôt marqués par un certain pessimisme et ce malgré un contexte favorable. Ces dirigeants perçoivent même leur activité en phase de diminution. On ne retrouve donc pas chez les PME les plus performantes de l'échantillon ce que certains nomment la « *curse of success* » (Mellahi et Wilkinson, 2004), selon laquelle le succès peut entraîner la surconfiance voire une certaine arrogance et *in fine* la défaillance par manque de lucidité (Kroll, 2000).

Les Lucides ne semblent pas non plus victimes de surconfiance. Elles sont simplement moins pessimistes que la moyenne de l'échantillon et restent conscientes de leurs difficultés financières et lucides sur leur performance qu'elles considèrent d'ailleurs comme inférieure à celle du marché. La seule indication d'une surconfiance éventuelle dans ce groupe viendrait de leur déclaration sur leur capacité à prendre des décisions en situation de risque et d'incertitude.

Seul le groupe des Myopes, important certes (41.56 %), est associé clairement à une sur-évaluation par le dirigeant de la performance de son activité, sur-évaluation qui pourrait être interprétée comme l'effet d'une forme de surconfiance, biais le plus souvent utilisé dans la littérature pouvant expliquer une myopie vis-à-vis du risque de défaillance (Hayward et al., 2006 ; Cain et al., 2015). Ce biais amène le dirigeant, malgré les difficultés rencontrées, à percevoir un contexte favorable (Mellahi et al, 2004), à poursuivre son activité (Khelil, 2016), à maintenir ses engagements (Shepherd et al., 2009). Le dirigeant déclare en effet avoir eu des difficultés dans le financement de son activité mais fort d'une vision favorable de son activité, il ne perçoit pas (ou ne conçoit pas mentalement) un risque de défaillance. Au final, comme le notent Ooghe et de Prijcker (2008), les dirigeants manquent avant tout de lucidité sur la performance réelle de leur entreprise. On constate notamment des actions d'accroissement de l'effectif montrant une certaine irrationalité au regard de la situation de l'entreprise, confortant cette notion d'escalade de l'engagement.

Cette myopie pourrait être aussi le résultat de la peur (Cacciotti et Hayton, 2015) associée à la notion de défaillance. Staw et al. (1981) parlent dans ce cas de Threat Rigidity effect Theory, la menace poussant les dirigeants à maintenir un statu-quo. Les données ne nous permettent pas cependant de mesurer ici le niveau de peur et son effet sur le niveau de vigilance de ce groupe d'entreprise et de vérifier les constats de Klaukien et Patzelt (2009) à savoir que seul un certain niveau de peur faible accroît la vigilance des dirigeants, un niveau trop fort pouvant au contraire accentuer le déni.

De façon générale, il conviendrait de tester quels autres biais se manifestent et comment ils affectent certaines perceptions de la situation de l'entreprise, qui elles-mêmes affectent la perception du risque de défaillance. Au-delà de la surconfiance, bien d'autres biais peuvent en effet interagir dans ce processus. On pourrait s'attendre ainsi à ce que les entreprises Myopes, qui affichent une tendance supérieure à la moyenne à planifier leur développement et à contrôler l'atteinte de leurs objectifs, trouvent dans ce comportement une manière de constater leurs mauvais résultats financiers et de ce fait de prendre conscience du risque de défaillance. En l'occurrence, elles ont perçu les difficultés financières mais pas le risque de défaillance. Il conviendrait pour approfondir le phénomène de regarder notamment le niveau des objectifs que ces dirigeants se sont fixés. Comme Khelil (2016) le montre dans ses travaux sur la défaillance, la satisfaction des résultats dépend en effet aussi du niveau et de la nature des objectifs initiaux. La fixation d'un objectif de faible niveau, et donc facile à atteindre, pourrait expliquer par exemple le fait qu'un dirigeant puisse constater mais ne pas gérer les difficultés financières, qui sont ignorées faute d'une déception sur l'atteinte de ses objectifs ou d'une insatisfaction sur ce point.

Sur le plan managérial, ces premiers constats nous invitent d'ores et déjà à formuler quelques recommandations à l'intention des pouvoirs publics. La part des Myopes constatée ici est en effet assez significative (41 %) et ce sur un échantillon d'entreprises dont il est permis de penser qu'il n'est pas constitué des dirigeants les plus surconfiants dans leur compétences ou des entreprises dont le développement est des plus explosifs. En effet, les entreprises enregistrées dans l'observatoire sont des organisations dont le dirigeant a sollicité une formation auprès d'un acteur de la région, démarche qui témoigne plutôt d'un manque de confiance pour se lancer seuls dans certains développements voire de la perception de quelques vulnérabilités en termes de compétences. La proportion réelle des Myopes dans la population des PME est en cela peut-être plus élevée. Au regard de ce taux de myopie potentielle, et de ses conséquences, il serait peut-être opportun d'envisager des actions visant à sensibiliser la population des PME aux enjeux associés à la perception de ce risque de défaillance et aux conditions permettant d'y remédier.

La proposition de tels programmes d'accompagnement dans la détection du risque de défaillance pourrait même être obligatoirement proposée dans certains contextes qui peuvent exacerber les conditions de la myopie. Si par exemple un contexte de croissance fait naître ou renforce un biais de surconfiance et altère effectivement la perception du risque de défaillance, il pourrait être questionné l'impact des politiques visant par exemple à encourager et médiatiser certaines trajectoires de croissance (cf. les aides et coups de projecteur sur les gazelles) sur la perception de la défaillance et *in fine* la défaillance. Si le taux de défaillance constatée dans cette population (Courault et al., 2014) est en lien avec le phénomène de myopie ici évoqué, alors les pouvoirs publics gagneraient à être plus prudents dans leur mise en scène de la très forte croissance et/ou à accompagner leurs discours d'une sensibilisation aux biais et risques associés à ces contextes.

Conclusion : limites et perspectives

Cette étude laisse plusieurs questions en suspens et souffre d'un certain nombre de limites. Tout d'abord, une limite inhérente à l'échantillon constitué de PME aux profils très hétérogènes. Ainsi tous les secteurs d'activité sont représentés, les tailles sont variables et des entreprises jeunes coexistent avec des entreprises plus anciennes. De plus, cet échantillon pourrait souffrir d'un biais de sélection. En effet, les entreprises enregistrées dans l'observatoire sont des organisations dont le dirigeant a sollicité une aide auprès d'un acteur de la région. Ce biais pourrait affecter certains constats faits sur la surconfiance dans l'échantillon.

La mesure du risque perçu et des choix faits dans la construction des quatre types présentent également des limites. En effet les catégories sont construites à partir du croisement d'un risque réel et d'un risque perçu apprécié en termes binaires (existence ou pas). Il n'est pas pris en compte plus précisément le niveau de risque perçu et il n'a pas pu être apprécié en quoi la perception du risque dépendait ou pas du degré de risque réel, ni étudier si les actions correctives envisagées étaient fonction du niveau de risque perçu.

La temporalité mériterait également de faire l'objet de plus d'attention. La démarche ici ne permet pas d'établir des causalités ni d'étudier certaines temporalités. Il serait intéressant d'étudier le délai entre l'apparition de la perception du risque et la mise en place d'actions correctives quand celle-ci a lieu et repérer les conditions sous lesquelles celles-ci sont décidées (configuration de variables environnementales, organisationnelles, managériales etc.). En effet, selon les recommandations de Tangpong et al. (2015), les symptômes doivent être détectés au plus tôt et suivis rapidement de mesures de désengagement pour être efficaces. La temporalité perceptions/décisions joue pour beaucoup. Si la perception du risque est un préalable à la mise en œuvre d'actions correctives, cette mise en œuvre n'est parfois pas suffisamment précoce ou adéquate au regard des difficultés de l'entreprise et la défaillance peut au final ne pas être évitée. Une étude longitudinale est envisagée à partir de l'observatoire qui à terme permettra de disposer de données de panel.

Il serait également opportun d'observer la trajectoire des entreprises du groupe « Myopes », afin de voir si et sous quelles conditions elles laissent filer le risque et deviennent de futures « Lucides » plus risquées ou au contraire sortent de la zone rouge ? Il est dommage ici que la déclaration du risque perçu dans le questionnaire ne se fasse que de manière rétrospective et non pas en se projetant dans l'avenir avec la formulation d'un horizon pour le risque perçu. Certains travaux montrent en effet que les comportements (et donc les décisions) peuvent dépendre largement de l'horizon perçu du risque (Das et Teng 2001).

Pour conclure, cette étude a permis de constater une variété de comportements vis-à-vis du risque de défaillance en contexte PME et appelle une meilleure compréhension des facteurs et contextes qui contribuent à la modélisation de ce risque par le dirigeant de PME. Elle a confirmé en effet la possibilité de débats contradictoires quant aux rôles potentiels de certains biais dans la perception de ce risque en contexte PME, notamment à propos des biais de surconfiance ou de planification. Des hypothèses s'appuyant sur une revue approfondie de la littérature sur les biais nous semblent pouvoir être formulées et testées dans ce contexte afin de mieux comprendre comment ces biais

affectent ou pas les perceptions de ces dirigeants et *in fine* certaines de leurs décisions ou non décisions.

Références

- Altman, E. I. (1968), « Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy », *Journal of Finance*, vol. 23, n° 4, September, p.589-609.
- Argenti J. (1976), *Corporate Collapse : the Causes and Symptoms*, London, Mc Graw Hill Company Ltd.
- Artinger S., Powell T. (2015), Entrepreneurial failure: statistical and psychological explanations, *Strategic Management Journal*, (in press), published online: 5 juin, Wiley Online Library.
- Balcaen S., Ooghe H. (2006) « 35 years of studies on business failure: an overview of the classic statistical methodologies and their related problems », *British Accounting Review*, vol. 38, n° 1, p 63-93.
- Bardos M. (2001), « Développements récents de la méthode des scores de la Banque de France », *Bulletin de la Banque de France*, n° 90, Juin, p.73-92.
- Beaver W. H. (1966), « Financial ratios as predictors of failure », *Journal of Accounting*, n°4.
- Bessière V. (2007), « Les biais cognitifs dans la perception du risque : le cas de la décision financière », in *Connaissance et Management*, Dubois P.L. et Dupuy Y. (Eds), Mélanges en l'honneur du Professeur Robert Reix, Economica.
- Bessière V., Pouget J. (2012), « Excès de confiance et création d'entreprise : une synthèse des approches cognitives », *Finance, Contrôle, Stratégie*, vol. 15-4, p.1-19, Décembre, <http://fcs.revues.org/1209>.
- Blazy, R., Combiér J. (1997), *Les défaillances d'entreprises*, Paris : Presses Universitaires de France – PUF.
- Brown A. D., Starkey K. (2000), « Organizational identity and organizational learning: a psychodynamic perspective », *Academy of Management Review*, vol. 25, p.102–120.
- Byrne O., Shepherd D.A. (2015), « Different strokes for different folks: entrepreneurial narratives of emotion, cognition, and making sense of business failure », *Entrepreneurship: Theory & Practice*, vol. 39, n° 2, march, p.375-405.
- Cacciotti, G., Hayton J. (2015), « Fear and entrepreneurship: a review and research agenda », *International Journal of Management Reviews*, vol. 17, n° 2, p.165-190.
- Caïn D., Moore D., Haran U. (2015), « Making sense of overconfidence in market entry », *Strategic Management Journal*, n° 36, p.1-18.
- Carter R. and Van Auken H. (2006), « Small Firm Bankruptcy », *Journal of Small Business Management*, vol. 44, n° 4, p.493-512.
- Casta J.F. (1985), *Défaillance des entreprises, informations financières et audit légal*, Thèse de doctorat, Université Paris IX Dauphine.
- Cope, J. (2011), « Entrepreneurial learning from failure: an interpretative phenomenological analysis », *Journal of Business Venturing*, n° 26, p.604-23.
- Courault J., Perez M., Teyssier C. (2014), « The failure of hyper-growth firms: a study of the bankruptcy of French SMEs with high growth potential », *Frontiers in European Entrepreneurship Research*, ECSB, edited by R. Blackburn, F. Delmar, A. Fayolle and F. Welter, Edward Elgar, chapter 9, p. 155-173.
- Crutzen N., Van Caillie D, (2007), « L'enchaînement des facteurs de défaillance de l'entreprise : une réconciliation des approches organisationnelles et financières », 28^{ème} congrès AFC, Poitiers, mai.
- Crutzen N., Van Caillie D., (2009), « Vers une taxonomie des profils d'entrée dans un processus de défaillance : un focus sur les micro- et petites entreprises en difficulté », *Revue Internationale P.M.E. : économie et gestion de la petite et moyenne entreprise*, vol. 22, n° 1, p.103-128.
- Das T. K., Teng B. S. (2001), « Trust, Control, and Risk in Strategic Alliances: an integrated Framework », *Organization Studies*, vol. 22, n° 2, p.251-283.
- Gimeno J., Folta T. B., Cooper A. C., Woo C. Y. (1997), « Survival of the fittest? Entrepreneurial human capital and the persistence of underperforming firms », *Administrative Science Quarterly*, vol. 42, n° 4, december, p.750-83.
- Graham J., Harvey C., Puri M, (2013), « Managerial attitudes and corporate actions », *Journal of Financial Economics*, vol. 109, n°1, July, p.103–121

- Haynes K., Hitt M., Campbell J. (2015), « The dark side of Leadership : towards a Mild-Range theory of Hubris and Greed in Entrepreneurial context », *Journal of Management studies*, vol. 52, n°4, p.479-504.
- Haynes M., Thompson S., Wright M. (2003), « The determinants of corporate divestment: evidence from a panel of UK firms », *Journal of Economic Behavior & Organization*, vol. 52, n° 1, September, p.147.
- Hayward M. L. A., Hambrick D. C. (1997), « Explaining the Premiums Paid for Large Acquisitions: Evidence of CEO Hubris », *Administrative Science Quarterly*, vol. 42, n° 1, p103-127.
- Hayward M., Shepherd D., Griffin D. (2006), « A hubris Theory of Entrepreneurship », *Management Science*, vol. 52, n°2, p.160-172.
- Hessels J., Grilo I., Thurik R. et Zwan P. (2011), « Entrepreneurial exit and entrepreneurial engagement », *Journal of Evolutionary Economics*, vol. 21, n° 3, august, p.447-71.
- Jenkins A., Wiklund J., Brundin E. (2014), « Individual responses to firm failure: Appraisals, grief, and the influence of prior failure experience ». *Journal of Business Venturing*, vol. 29, p.17-33.
- Julien P.A. (1998), *The State of The Art in Small Business and Entrepreneurship*, edited by P.A. Julien, ASHGATE.
- Kouanbenan D. et al. (2006), *Psychologie du risque*, Ed. De Boeck, 346p.
- Kermisch C. (2012), « Vers une définition multidimensionnelle du risque », *Vertigo*, vol.12, n°2, <http://vertigo.revues.org/12214>.
- Klaukien A., Patzelt H. (2009), « Fear of Failure and Opportunity Exploitation », *Frontiers of Entrepreneurship Research*, vol. 9, n°5, Article11.
- Khelil N. (2016), « The many faces of entrepreneurial failure: Insights from an empirical taxonomy », *Journal of Business Venturing*, vol. 31, n°1, p.72-94.
- Koenig G. (1985), « Entreprises en difficultés : des symptômes aux remèdes », *Revue Française de Gestion*, janvier-février, p.84-92.
- Kroll M., Toombs L, Wright P. (2000), « Napoleon's tragic march home from Moscow: lessons in hubris for contemporary executives », *Academy of Management Executive*, vol. 14, p117-128.
- Macoby M., (2000), « Narcissistic leaders: the incredible pros, the inevitable cons », *Harvard Business Review*, January-February, p68-78.
- Malmendier U., Tate G. (2005), « Does overconfidence affect corporate investment? CEO Overconfidence Measures Revisited », *European Financial Management*, November, vol. 11/5, p.649-659.
- Marco L. (1989), *La montée des faillites en France : XIX^e -XX^e siècles*, collection Logiques Economiques, l'Harmattan, Paris.
- Mellahi K., Wilkinson A. (2004), « Organizational failure: a critique of recent research and a proposed integrative framework », *International Journal of Management Reviews*, vol. 5/6, n°1, p. 21-41.
- Morgan, J., Sisak D. (2016), « Aspiring to succeed: A model of entrepreneurship and fear of failure », *Journal of Business Venturing*, vol. 31, n° 1, p.1-21.
- Ohlson J. (1980), « Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy », *Journal of Accounting Research*, vol. 18, n°1, p.109-131.
- Ooghe H., De Prijcker S. (2008), « Failure processes and causes of company bankruptcy: a typology », *Management Decision*, vol. 46, n° 2, p.223-42.
- Oséo (2011), *La défaillance des entreprises : études sur données françaises entre 2000 à 2010*, Regards sur les PME, Observatoire des PME, n° 21, édité par Oséo.
- Peretti W. P. (2000), *Sociologie du risque*, Paris, Armand Colin, 286p.
- Platt H.D., Platt M.B., (1990), « Development of a class of stable predictive variables: the case of bankruptcy prediction », *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 17, n°1, p.31-51.
- Russo J., Schoemaker P. (1992), « Managing overconfidence », *Sloan Management Review*, vol. 33, n° 2, p.7-17.
- Shepherd D. A. (2003), « Learning from business failure: propositions of grief recovery for the self-employed », *Academy of Management Review*, vol. 28, n° 2, p.318-28.
- Shepherd D.A., Wiklund J., Haynie J. M. (2009), « Moving forward: Balancing the financial and emotional costs of business failure ». *Journal of Business Venturing*, vol. 24, n° 2, p.134-48.
- Shepherd D.A., Patzelt H., Wolfe M. (2011), « Moving Forward from Project Failure: Negative Emotions, Affective Commitment, and Learning from the Experience », *Academy of Management Journal*, vol. 54, n°6, p.1229-1259.
- Sitkin, S.B., (1992), « Learning through failure: The strategy of small losses », *Research in Organizational Behavior*, vol. 14, p.231-266.

- Staw B., Sandelands L., Dutton J. E. (1981), « Threat–rigidity cycles in organizational behavior: a multi-level analysis », *Administrative Science Quarterly*, vol. 26, p.501–524.
- Tangpong C., Abebe M., Li Z., (2015), « A Temporal Approach to Retrenchment and Successful Turnaround in Declining Firms. », *Journal of Management Studies*, vol. 52, n° 5, p. 647-77.
- Ucbasaran D., Westhead, P., Wright, M., (2006), *Habitual Entrepreneurs*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Ucbasaran D., Shepherd, D. A., Lockett, A. and John Lyon S. (2013), « Life after business failure: the process and consequences of business failure for entrepreneurs », *Journal of Management*, vol. 39, p.163-202 .
- Vitanova I. (2014), « Managerial overconfidence: interactions with corporate governance and firm performance », thèse de doctorat, Université Lyon2.
- Yang Z.R., Platt M. B., Platt H. D., (1999), « Probabilistic Neural Networks in Bankruptcy Prediction », *Journal of Business Research*, vol. 44, p.67–74
- Zavgren C.V. (1983), « The Prediction of Corporate Failure: The State of the Art », *Journal of Accounting Literature*, vol. 2, p.1-38.