

REPUBLICQUE DU CAMEROUN
Paix-Travail-Patrie

UNIVERSITÉ DE YAOUNDE I

ECOLE NORMALE SUPERIEURE
D'ENSEIGNEMENT TECHNIQUE

BP. 886 EBOLOWA

DEPARTEMENT DE L'INNOVATION, DES
TECHNIQUES COMMERCIALES ET DE
L'INDUSTRIALISATION



REPUBLIC OF CAMEROON
Peace-Work-Fatherland

UNIVERSITY OF YAOUNDE I

HIGHER TECHNICAL TEACHER'S
TRAINING COLLEGE

P.O BOX: 886 EBOLOWA

DEPARTMENT OF INNOVATION,
COMMERCIAL TECHNIQUES AND
INDUSTRIALIZATION

MODES DE FINANCEMENT ET PERFORMANCE FINANCIÈRE DES PME CAMEROUNAISES

Mémoire de fin d'études en vue de l'obtention du Diplôme d'Enseignement
Technique de Deuxième Grade (DIPET II)

OPTION : GESTION FINANCIERE ET COMPTABLE

REDIGÉ ET SOUTENU PAR :

EBA'A EBA'A Michaud Landry

Matricule : 19W1130

Sous la direction de :

Dr BOUBAKARY

Chargé de cours

UNIVERSITE DE YAOUNDE II-SOA



ANNÉE ACADEMIQUE: 2020-
2021

SOMMAIRE

SOMMAIRE.....	i
AVERTISSEMENT.....	ii
DEDICACE.....	iii
REMERCIEMENTS.....	iv
LISTE DES ABREVIATIONS.....	v
LISTE DES TABLEAUX.....	vi
LISTE DES FIGURES.....	vii
RESUME.....	viii
ABSTRACT.....	ix
INTRODUCTION GENERALE.....	1
PREMIERE PARTIE : RAPPROCHEMENT THEORIQUE ENTRE MODES DE FINANCEMENT ET PERFORMANCE FINANCIERE DES PME.....	9
CHAPITRE I : ANALYSE CONCEPTUELLE DES MODES DE FINANCEMENT ET DE LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME.....	11
SECTION I : LES MODES DE FINANCEMENT EN PME : UNE REVUE DE LITTERATURE.....	11
SECTION II : CONCEPTUALISATION DE LA PERFORMANCE FINANCIERE EN CONTEXTE DES PME.....	19
CHAPITRE II : CADRE D'ANALYSE DU LIEN ENTRE LES MODES DE FINANCEMENT ET LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME.....	27
SECTION 1 : LES THEORIES QUI SOUS-TENDENT LA RELATION ENTRE MODES DE FINANCEMENT ET PERFORMANCE FINANCIERE DES PME.....	27
SECTION 2 : ANALYSE DE L'INFLUENCE DES MODES DE FINANCEMENT SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME.....	34
DEUXIEME PARTIE : ETUDE EMPIRIQUE DE LA RELATION ENTRE LES MODES DE FINANCEMENT ET LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME.....	41
CHAPITRE III : DEMARCHE METHODOLOGIQUE DE L'ETUDE DE L'INCIDENCE DES MODES DE FINANCEMENT SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME.....	42
SECTION I : PRESENTATION DES CARACTERISTIQUES DES PME CAMEROUNAISES.....	42
SECTION II : CANEVAS METHODOLOGIQUE ET METHODES D'ANALYSE.....	50
CHAPITRE IV : MISE EN EVIDENCE DE L'INCIDENCE DES MODES DE FINANCEMENT SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE.....	60
SECTION 1 : CARACTERISATION DES MODES DE FINANCEMENT ET DE LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME.....	60
SECTION 2 : ANALYSE DE L'INCIDENCE DES MODES DE FINANCEMENT SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME.....	69
CONCLUSION GENERALE.....	78
REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES.....	82
TABLE DES MATIERES.....	91

AVERTISSEMENT

L'ENSET n'entend donner aucune caution aux propos exprimés dans ce mémoire. Ils sont de la seule responsabilité de son auteur.

DEDICACE

A

MES

PARENTS

REMERCIEMENTS

La rédaction de ce mémoire n'aurait pas été possible sans le soutien, la disponibilité, les conseils et surtout la détermination de certaines personnes. Il s'agit de :

- Dr BOUBAKARY notre directeur de mémoire, chargé de cours à la faculté des sciences économiques et de gestion (FSEG) à l'université de Yaoundé II –soa ; qu'il soit vivement remercié pour avoir accepté de diriger ce mémoire et l'attention toute particulière portée à ce travail.
- Mr PIANTONI EBA'A mon grand frère, pour son soutien indescriptible tant financier que moral.
- Tous nos enseignants de l'ENSET d'EBOLOWA, plus précisément ceux du département de l'innovation des techniques commerciales et de l'industrialisation (ITCI) pour la qualité des enseignements reçus, pour leur disponibilité et leurs conseils dans la rédaction de ce mémoire.
- Toute la grande famille AKOM EBA'A pour leurs multiples soutiens.
- Tous nos camarades de promotion de GFC5, qui ont montré leur collaboration vis-à-vis de nous.
- Tous ceux qui de prêt ou de loin ont contribué à la réalisation de cet ouvrage, qu'ils trouvent ici l'expression de notre gratitude.

LISTE DES ABREVIATIONS

AF : Autofinancement

BCPME : Banque camerounaise des Petites et Moyennes Entreprises

BDTPE : Banque des Très Petites Entreprises

BEAC : Banque des Etats de l'Afrique Centrale

CAF : Capacité d'Autofinancement

CEMAC : Communauté Economique et Monétaire des Etats de l'Afrique Centrale

COBAC : Coopération d'Epargne et de Crédit

EMF : Etablissement des micros finances

ENSET : Ecole Normale Supérieure de l'Enseignement Technique

FOGAPE : Fonds de Garantie aux Petites Entreprises

FONDECAM-PME : Fonds pour Développement et le Financement des

GE : Grande Entreprises

IMF : Institution de Microfinance

INS : Institut National de Statistiques

MCO : Moindres carrées ordinaires

MINPMEESA : Ministère des PME et entreprises Artisanales

OCDE : Organisation pour la coopération et le développement économique

ONG : Organisation Non Gouvernementale

PAGER-U : Programme d'Appuis à la Jeunesse Rurale et Urbain

PME : Petites et Moyennes Entreprises

PVD : Pays en Voie de Développement

RE : Résultat de l'Entreprise

ROA : Return On Assets

ROE : Return On Equity

LISTE DES TABLEAUX

Tableau I: typologie des PME Camerounaises	45
Tableau II: critères utilisés par le MINPMEESA pour définir la PME.....	46
Tableau III: Mode de financement choisi pour le lancement de l'activité.....	60
Tableau IV: Autofinancement	61
Tableau V: Recours à la subvention	61
Tableau VI: Emprunt bancaire.....	62
Tableau VII: Recours au crédit-bail	62
Tableau VIII: Recours à l'épargne personnelle.....	63
Tableau IX: Endettement par emprunt bancaire	64
Tableau X: Endettement au niveau des microfinances	64
Tableau XI: Emprunt au niveau des tontines.....	65
Tableau XII: Combinaison fond propre et aide	66
Tableau XIII: combinaison fond propre et dette	66
Tableau XIV: Combinaison fond propre dette et aide.....	67
Tableau XV: Mode d'évaluation de la rentabilité de l'entreprise.....	67
Tableau XVI: Augmentation du résultat de l'entreprise	68
Tableau XVII: Stabilité du résultat de l'entreprise	68
Tableau XVIII: Rentabilité des capitaux investis	69
Tableau XIX: marge commerciale.....	69
Tableau XX: Test de chi2 entre l'autofinancement et l'augmentation du résultat	70
Tableau XXI: Autofinancement et retour sur investissement.....	70
Tableau XXII: Lien entre emprunt au niveau des IMF et performance financière	72
Tableau XXIII: Lien entre emprunt au niveau des IMF et performance financière.....	74
Tableau XXIV: Lien entre emprunt bancaire et rentabilité des capitaux investis	74
Tableau XXV : Régression linéaire performance financière et autofinancement.	75
Tableau XXVI: Régression linéaire emprunt au niveau des IMF et performance financière..	76

LISTE DES FIGURES

Figure 1 : les différents moyens de financement des entreprises.....	18
Figure 2: Modèle conceptuel de la recherche.....	38
Figure 3: Branche d'activité.....	56
Figure 4: Forme juridique	56
Figure 5: Montant du capital investi	57
Figure 6: Nombres d'années d'existence des entreprises	57
Figure 7: Répartition par sexe	58
Figure 8: Niveau d'étude.....	58
Figure 9: Ancienneté dans la structure	59

RESUME

La performance financière d'une entreprise est tributaire de son mode de financement disaient Modigliani et Miller (1958). Cette pensée montre ainsi l'importance des modes de financement pour assurer la pérennité et la survie des PME. Les PME connaissent le problème de financement ; cette situation marque le retard de développement de ce secteur ; le financement d'une entreprise peut impacter sa rentabilité. Dès lors, l'objectif de cette étude est d'analyser l'impact des modes de financement sur la performance financière des PME Camerounaises. Ainsi, la résolution de cette problématique a été abordée par une approche hypothético-déductive de la démarche quali-quantitative. Pour y arriver nous avons utilisé un échantillon de 42 PME dans la ville de Yaoundé dans les secteurs industriels, commerciaux et services. A l'aide du modèle des statistiques descriptives, du test de Khi-deux et des MCO, et des logiciels CSPRO et STATA14 nous ont permis de vérifier nos hypothèses et de montrer que la performance financière dépend de son mode de financement. Il ressort d'une manière générale de nos résultats que les modes de financement influencent significativement la performance financière des PME Camerounaises. Toutefois, pour que l'emprunt au niveau des IMF permette un meilleur retour des capitaux, il serait judicieux de revoir les taux d'intérêt imposés par ces derniers à la baisse.

Mots clés : modes de financement, performance financière, petites et moyennes entreprises, Khi-deux, MCO

ABSTRACT

The financial performance of a company depends on how it is financed Modigliani and Miller (1958). The objective of our study relates to the impact of financing methods on the financial performance of Cameroonian small and medium-sized enterprises (SMEs). Small and medium-sized businesses know the financing problem; this situation marks the delay in the development of this sector; financing a business can impact its profitability. Thus, the resolution of this problem was approached by a hypothetico-deductive approach of the qualitative approach. To achieve this we used a sample of forty two (42) SMEs in the city of Yaoundé in the industrial, commercial and service sectors. The target areas were: Magzi, Mokolo and central post, which constitute our study setting. Using the descriptive statistics model, the chi-square test and OLS, and CSPRO and STATA software allowed us to verify our assumptions and show that financial performance depends on how it is financed. In general, our results show that the financing methods significantly influence the financial performance of Cameroonian SMEs. However, for borrowing from MFIs to provide a better return on capital, it would be wise to review the interest rates imposed by them down.

Keywords: financing methods, financial performance, small and medium-sized enterprises, Chi-square, MCO

INTRODUCTION GENERALE

I. CONTEXTE

De nombreuses entreprises ont été créées par les particuliers à la suite des indépendances des pays africains des années 1960, afin d'amorcer la marche vers le développement et l'industrialisation. Ces entreprises ont bénéficié des mesures d'accompagnement des pouvoirs publics qui misaient sur ces entités pour reconstruire le pouvoir économique de chaque Etat. Toutefois, avec les crises économiques et financières des années 1980 et début des années 1990, ces stratégies se sont soldées par les échecs dans la majorité des pays africains entraînant sur le plan économique un ralentissement des activités ; la perte de nombreuses grandes entreprises, la diminution progressive des recettes fiscales des Etats, la baisse remarquable des salaires à la fonction publique, etc. sur le plan social, la fermeture des entreprises a entraîné un chômage exponentiel favorisant le déplacement massif des déflatés du secteur formel vers le secteur informel ainsi que la recrudescence de l'auto emploi chez les personnes ayant perdu leur emploi (Wanda et Djoum , 2007).

Au Cameroun, un ensemble de réforme économique et financière a été envisagé en vue de ramener l'équilibre sur le plan macroéconomique. Même s'il faut reconnaître que ces réformes ont stabilisé et ramené la sérénité dans le secteur bancaire, elles n'ont pas pu résoudre totalement les problèmes liés au financement de l'économie en général et des PME en particulier. On observe plutôt que la cassure entre les banques et les entités s'est aggravée, (Um Ngouem, 2008). Nous constatons que la quasi-totalité des PME Camerounaises ont pour dénominateur commun le déficit de financement. Pourtant, ces PME constituent le fer de lance des économies régionales pour encourager l'initiative du secteur privée et l'esprit entrepreneurial, un outil sert de concrétisation des objectifs nationaux en matière de développement, de création d'emploi et de génération des revenus.

Face à l'absence des opérateurs financiers des PME , l'Etat camerounais a mis en place de nombreux organismes de financement adaptés à leurs conditions de financement notamment : le fonds national de l'emploi, la BDTPE , le PAJERU fragilisés par les crises ont cédé la place à d'autres tels que la Banque Camerounaise des PME (BCPME) annoncée en 2011 et créée en 2013 par le président de la république PAUL BIYA lors du comice agropastoral à Ebolowa publié par le (MINPMESSA, 2013) l'initiative étant de promouvoir au soutien et à l'octroi des crédits en matière de financement des PME ; et les institutions privées à l'instar de la microfinance qui devient une alternative forte pour le financement.

Toutefois un problème reste à explorer, celui de l'accès au financement des promoteurs des PME. En effet, au regard de l'importance de ces dernières dans l'économie camerounaise, la nécessité d'étudier les moyens de financement des PME qui peuvent impacter leur performance nous préoccupe. Dès lors, nous avons jugé opportun de nous appesantir sur le sujet intitulé : « Modes de financement et performance financière des PME camerounaises ».

1. PROBLEMATIQUE

Si les PME sont présentées comme des vecteurs de développement de l'économie, elles se heurtent néanmoins à d'énormes difficultés, notamment celles de financement (Oloua, 2007 ; Bekolo et Beyina, 2009). Leurs contraintes de financement permettent aux établissements de crédit soit de rationner quantitativement leurs demandes de prêts, soit d'avoir un comportement standardisé pour l'ensemble des demandes de crédit peu compatible avec les besoins de ces entreprises (Bekolo et Beyina, 2009). Un tel rationnement interpelle et invite à examiner les problèmes auxquelles font face les PME pour assurer leurs financements, (McMahon et *al.* 1993).

Deux aspects intimement liés couvrent le mot financement : l'aspect investissement (Calof, 1985) qui assure la naissance, la création et la mise en place de toute nouvelle, petite, moyenne ou grande entreprise ; l'aspect fond de roulement (Keiser, 1994) qui assure le fonctionnement et le suivi de l'affaire. L'un et l'autre aspect appelle des fonds internes ou externes à l'entreprise, les fonds propres ou les dettes (Creplet, 2001).

Des études diverses ont recherché les facteurs explicatifs de la performance des PME (Marniesse et Morrisson, 2000). Mayoukou (1996) a noté que dans les PME se posait un problème d'accès au financement et les possibilités d'accumulation de capital. Ainsi, les problèmes de financement demeurent les plus importants et limiteraient leur performance (Ngongang, 2012).

Les PME en Afrique en général, et au Cameroun en particulier, souffrent d'un accès au financement limité qui contraint leur émergence et leur développement ultérieurs (Njaya et Ngongang 2005). L'autofinancement et les associations informelles d'épargne et de crédit restent leurs sources de financement principales. L'accès aux financements formels reste, quant à lui, médiocre. Le système financier de la plupart des pays d'Afrique est sous développé et offre peu d'outils de financement (Kauffmann, 2005). Par ailleurs, le développement d'une classe de petits entrepreneurs a été compromis par l'instabilité politique

ou une forte dépendance vis-à-vis de quelques produits de base. La faiblesse des PME en Afrique s'explique par l'étroitesse des marchés locaux dans un contexte d'intégration régionale peu poussée et un environnement général hostile aux affaires.

La problématique d'un ordre de financement hiérarchique est issue des travaux de Myers et Majluf (1984), centrée sur la théorie traditionnelle de la structure du capital appelée Pecking Order Theory of Financing (Théorie POT). Ce modèle attribue l'existence d'un ordre de financement hiérarchique en situation d'asymétrie d'information aux contraintes de financement, liées aux actifs de l'entreprise et à ses besoins de liquidités. Les entreprises préfèrent une forte autonomie financière obtenue grâce aux capitaux mis en réserve pour le financement des investissements et de l'exploitation. Cette logique financière repose sur une capitalisation de résultat bénéficiaire à travers le financement interne en première position avant le financement externe. C'est à partir du résultat de l'entreprise qu'on détermine sa rentabilité, ce qui suppose qu'un mode de financement approprié à l'entreprise la rend efficace et efficient.

Les travaux de Myers et Majluf (1985) révèlent un contraste aux travaux de Modigliani et Miller (1958) qui affirment dans leur version initiale que la structure financière de l'entreprise est neutre au regard de la valeur de l'entreprise, ceci sous l'hypothèse de la perfection du marché ; la dette a une valeur illimitée, la structure financière de l'entreprise est indépendante du coût de capital et de la valeur de l'entreprise. En admettant un optimum de l'endettement au niveau macroéconomique, ces auteurs montrent que la structure financière est toujours neutre quand bien même l'on prendrait en compte l'incidence de la fiscalité d'entreprise et personnelle.

Au regard de l'importance des PME dans le tissu économique et de leur contribution au produit intérieur brut (PIB) d'une part, et face à la question liée aux difficultés de financement qui entravent leur développement mettant ainsi en exergue un débat contradictoire existant dans ce secteur d'autre part, il semble pertinent et indispensable d'identifier les modes de financement qui impactent significativement la performance financière de ces PME. Une telle préoccupation nous amène à apporter dans le cadre de notre recherche une réponse à la question suivante : **Quelle est l'influence des modes de financement sur la performance financière des PME camerounaises ?**

Cette question principale, pour être éclairée, suscite d'autres interrogations à savoir :

- Quels sont les différents modes de financements des PME ?

- Quelles caractéristiques de l'entreprise déterminent le choix du type de financement ?
- Quels modes de financement (autofinancement, endettement ou autre) impactent-ils positivement la performance financière des PME ?

2. OBJECTIFS DE RECHERCHE

Au regard de notre problématique, nous nous sommes fixé un objectif principal et trois objectifs secondaires de recherche.

L'objectif principal est d'analyser l'influence des modes de financement sur la performance financière des PME camerounaises. A cet objectif principal se dégagent les objectifs secondaires suivants :

- Identifier les différents modes de financement des PME ;
- Faire ressortir les caractéristiques de l'entreprise qui déterminent le choix du type de financement ;
- Déterminer le ou les modes de financement (autofinancement, endettement ou autre) qui impactent positivement la performance financière des PME.

3. INTERÊT DE RECHERCHE

Ce travail de recherche vise un triple intérêt : théorique, managérial et méthodologique. Du point de vue théorique : notre étude est une contribution et un prolongement du débat autour des difficultés de financement des entreprises camerounaises. En ce sens, elle ambitionne être un corpus qui pourra inspirer et guider les jeunes chercheurs et prochaines générations des étudiants de l'ENSET D'EBOLWA. Du point de vue managérial, cette recherche permettra aux dirigeants des PME et éventuellement aux actionnaires d'identifier et de situer les promoteurs sur les modes adéquats de financement appropriés de leur entreprise et qui sont par ailleurs tributaires de leur développement économique et financier ; via la performance financière de ces structures qui sont abandonnées à elles-mêmes.

Enfin, du point de vue méthodologique, la méthode hypothético-déductive nous permettra de toucher du doigt, la question de financement des PME qui, jusqu'alors reste exploratoire dans la plupart des cas. Un échantillon important nous permettra ainsi de faire une modélisation sur les modes de financement qui permettent de rendre les PME plus performantes.

4. BASES D'HYPOTHESES ET HYPOTHESES DE RECHERCHE

La lecture sur le financement des PME nous amène à comprendre que ces dernières ont les difficultés d'accès au financement. Leurs relations avec les institutions ne sont pas toujours profitables ; moins de 18 % d'entre elles accèdent au financement bancaire (RAM, 2005). Pourtant le marché de très petites entreprises reste considérable avec 500 millions de micro-entreprises dans le monde et un besoin estimé à 250 millions de dollars (Maaront, 2011). Quant à la théorie du compromis, aucun mode de financement n'est a priori préféré. A l'opposé, Myers (1984) affirme à son tour que l'autofinancement est le moyen le plus privilégié des dirigeants, la dette ayant un caractère résiduel, car l'entreprise est performante quand elle opte pour l'autofinancement. Myers (1977), quant à lui, précise que, plus l'entreprise est rentable, moins elle va s'endetter. En outre, la dette améliore la prise de décision des managers (Maloney et al, 1993). Il faut cependant distinguer la dette à long terme et la dette à court terme. En effet, le comportement du dirigeant peut être différent selon la nature et la maturité de la dette. Godinot (2003), en ce qui le concerne, estime que la première source de financement des besoins des individus est l'autofinancement. C'est le moyen le plus sûr de répondre à ses objectifs et de ne pas répondre de manière excessive au financement externe. D'où l'hypothèse principale suivante : **Le mode de financement influence positivement la performance financière des PME au Cameroun.**

Les entreprises préfèrent une forte autonomie financière obtenue grâce aux capitaux mis en réserve pour le financement des investissements et de l'exploitation. Cette logique financière repose sur une capitalisation de résultat bénéficiaire, qui par le financement externe en seconde position après le financement interne. Car c'est à partir d'un résultat de l'entreprise que l'on détermine sa rentabilité, ce qui suppose qu'un mode de financement approprié à l'entreprise le rend efficace et efficient (Bouquin, 2009). Être efficace pour une PME c'est de produire les résultats escomptés. D'après la théorie du financement hiérarchique, la hiérarchie choisie est la suivante : autofinancement dette non risquée, dette risquée et augmentation du capital ; selon Cornell et Shapiro (1987), la hiérarchie soutenue est l'autofinancement, augmentation du capital et financement externe en dernier ressort.

Le modèle aboutit à la conclusion selon laquelle, les entreprises les plus rentables devraient se caractériser par un endettement moindre (Myers, 1977). En effet, l'augmentation de la capacité de l'autofinancement permet de moins recourir aux emprunts. Si l'on suppose, que les besoins de l'entreprise sont constants, une forte rentabilité de ses actifs engendre une forte capacité d'autofinancement et par conséquent une moins grande proportion à recourir à

l'endettement. L'autofinancement est le moyen le plus rassurant ou préférable par les entreprises. D'où nous émettons la Première hypothèse secondaire suivante :

H1 : l'autofinancement influence positivement la performance financière des PME

Les travaux antérieurs sur ce thème se sont intéressés successivement ou conjointement sur la structure de financement. En effet, dans un autre article de Modigliani et Miller(1963), en tenant compte de nombreuses critiques et en essayant d'identifier d'autres facteurs influençant la structure de financement, introduisent l'incidence de la fiscalité sur le niveau de l'endettement des entreprises. En prenant en compte l'effet de l'impôt, ces auteurs affirment que la valeur de l'entreprise augmente avec l'endettement et qu'il n'existe pas une structure financière optimale et que l'optimum correspond à un endettement maximum.

Cependant cette analyse sera atténuée en 1977 par Myers qui, en considérant l'impôt sur les revenus des actionnaires et créanciers pense que ce dernier pourrait composer en large partie l'avantage de la déductibilité des intérêts, des impôts sur les bénéfices. Dans le même ordre d'idées, Jensen (1986) affirme que l'endettement peut avoir un effet positif sur la rentabilité de l'entreprise puisqu'il va être considéré comme étant un moyen de pression sur les dirigeants. Les dirigeants peuvent engager des investissements destructeurs de valeur en présence des Free Cash- flow, l'endettement devrait alors les inciter à s'engager dans les projets rentables pour pouvoir payer les charges qui en résultent ou éviter la faillite de l'entreprise (Jensen, 1986). Le financement par la dette obligerait les dirigeants à être plus efficaces et efficaces. Dans ce cas l'endettement n'a qu'un effet très limité ou voire même nul sur la rentabilité économique de l'entreprise. De tout ce qui précède nous arrivons à la conclusion que les théories susmentionnées semblent les mieux adaptées au financement des PME camerounaises. D'où nous formulons la Seconde hypothèse secondaire ci-après :

H2: Le financement par endettement influence positivement la performance financière des PME.

5. METHODOLOGIE DE RECHERCHE

Pour parvenir à nos attentes, nous avons appréhendé la problématique en suivant une approche hypothético-déductive. Vu la qualité de nos résultats et partant des difficultés que nous avons rencontrées pendant la période d'enquête, nous avons opté pour une démarche hypothético déductive

Notre échantillon est issu d'une population mère qui est constitué de l'ensemble des PME, toutefois, pour notre étude nous nous sommes rapprochés de quelques-unes dans la ville de Yaoundé. Dans notre étude nous avons fait le choix de la méthode probabiliste.

Pour y parvenir, un questionnaire de sondage de 18 questions nous a aidés pour recueillir nos données à la suite des recherches documentaires. Dans le cadre de notre étude nous utiliserons les analyses statistiques et les tests de Khi-deux et une régression linéaire simple (MCO) pour discuter des liens et vérifier nos hypothèses. Après le recueil des données, nous utiliserons les logiciels CSPRO pour générer la base de données et STATAT 14 pour les analyses.

PLAN DE REDACTION

Le présent travail est organisé en deux parties : La première partie porte essentiellement sur la construction d'une relation théorique entre les modes de financement et la performance financière. Il est question tout d'abord d'effectuer une analyse conceptuelle des modes de financement et de la performance financière (Chapitre1) et, ensuite, de présenter le cadre d'analyse du lien entre les modes de financement et la performance financière des PME (Chapitre2). Quant à la deuxième partie, elle met en exergue l'étude empirique des modes de financement et la performance financière des PME camerounaises. Pour cela, elle examine, dans un premier temps, l'approche méthodologique de notre recherche (Chapitre3) et, dans un second temps, la présentation et l'analyse des résultats (Chapitre4).

PREMIERE PARTIE :
RAPPROCHEMENT THEORIQUE ENTRE MODES
DE FINANCEMENT ET PERFORMANCE
FINANCIERE DES PME

Les petites et moyennes entreprises (PME) forment l'armature de la plupart des économies et en sont une source essentielle de la croissance économique, de dynamisme et de flexibilité des pays industrialisés, que dans la plupart des pays en développement comme le Cameroun. Ces entreprises jouent un rôle essentiel dans la création des emplois et constituent de nos jours la forme dominante d'organisation de l'entreprise. Des financements sont cependant nécessaires pour les aider à se créer et à développer leurs activités. La problématique de la structure de financement des entreprises est d'une importance non négligeable et interpelle tous les dirigeants, car l'existence et le succès de leurs entreprises en dépendent. Cette structure de financement exprime les différents modes de financement à la disposition de ces unités de production. Il appartient aux dirigeants de ces derniers d'effectuer leur convenance. Ainsi, de façon traditionnelle, le financement des PME repose sur des capitaux personnels et à l'autofinancement. Cependant, ceux-ci sont souvent limités et l'entrepreneur doit alors recourir à d'autres sources de financement et l'ouverture du capital. En général, après les capitaux personnels et l'autofinancement, les PME tournent vers l'emprunt que vers les marchés financiers.

Cette première partie est consacrée à la présentation des concepts clés de notre thème à savoir : Modes de financement et performance financière (chapitre I) dans un premier temps, puis dans un second temps faire le rapprochement entre ces deux variables c'est-à-dire le lien qui existe entre les modes de financement et la performance financière des PME (chapitre II).

CHAPITRE I :
ANALYSE CONCEPTUELLE DES MODES DE
FINANCEMENT ET DE LA PERFORMANCE
FINANCIERE DES PME

L'importance des petites et moyennes entreprises au Cameroun et plus particulièrement dans la ville de Yaoundé se précise au cours des ans, et le gouvernement en a fait un des véhicules essentiel dans le cadre de la croissance économique et de l'emploi. En effet, ces établissements contribuent pour la croissance économique. Ce secteur fait les preuves de l'insuffisance de la rentabilité; la raison de la sollicitation des financements et font recourt dans la plupart du temps au financement externe lorsque leur fonds propre est insuffisant.

Nous présenterons la littérature nous permettant de mieux saisir le sujet. Dans un premier temps, nous analyserons étymologiquement la notion de « financement des entreprises » (section I) puis présenter la typologie de mode de financement et sa problématique de financement, et par la suite, nous parlerons de la notion de performance financière en contexte des PME (section II).

SECTION I : LES MODES DE FINANCEMENT EN PME : UNE REVUE DE LITTERATURE

La problématique de la structure de financement des entreprises est d'une importance non négligeable et interpelle tous les dirigeants, car l'existence et le succès en dépendent. Cette structure de financement exprime les différents modes de financement à la disposition de ces unités de production. Il appartient aux dirigeants de cette dernière d'effectuer un choix à partir de leur convenance. Ainsi, de manière traditionnelle, le financement des PME repose sur des capitaux personnels et l'autofinancement. Cependant, ceux-ci sont souvent limités, l'entrepreneur doit alors recourir aux sources de financement qui sont d'origine interne et externe. Dans cette section nous allons dans un premier temps présenter les modes de financement d'origine internes, ensuite nous parlerons du financement externe et enfin nous présenterons les autres formes de financement.

I-1 MODES DE FINANCEMENT DANS L'ENVIRONNEMENT FINANCIER

C'est en assurant leur croissance que les PME contribueront mieux au développement économique du pays. En effet, la logique voudrait que les PME d'aujourd'hui deviennent les grandes entreprises de demain. Afin d'atteindre ce grand dessein, elles ont besoins d'avoir à leur disposition des moyens adéquats leur permettant de mieux franchir des diverses étapes. Pour ce faire il faut que les PME puissent évoluer dans un environnement financier qui leur soit favorable. Le concept de « financement » peut être appréhendé uniquement du point de vue de sa spécificité. Il recouvre plusieurs réalités selon la taille de l'entreprise et de la structure financière sollicitée.

Conso et al. (1979), affirment que le financement est l'ensemble des moyens financiers nécessaires à la création, au développement d'une entreprise. Cette approche de Conso nous amène à penser que tout ce qui contribue à la création d'une activité, à son financement et à son développement constitue l'ensemble de ses moyens de financement. Toutefois, une approche est faite de Kiser (2002), pour lui la décision de financement consiste à déterminer les montants des capitaux permanents nécessaires et leur répartition en fonds propres et endettement. Selon cette approche, ce n'est qu'après avoir expliqué le besoin de financement que l'on définit la source de financement et par ricochet, les moyens de financement utilisés.

En définitive, les modes de financement sont constitués de l'ensemble des instruments (matériels, argent, savoir-faire etc.) disponibles, mis à la disposition de ceux des PME à besoin de financement qui contribuent à financer la création, le démarrage, la réalisation d'un projet.

Toutefois pour appréhender la notion de mode de financement dans les PME Camerounaises, il sera nécessaire de savoir lesquels.

I.2 CLASSIFICATION DES MODES DE FINANCEMENT

La principale difficulté des PME réside dans une insuffisance initiale de financement. Il est donc indispensable pour le créateur de bien évaluer au préalable les besoins de l'entreprise, et envisager les différents modes de financement possibles. Nous examinerons les différents modes de financement qui offrent de nombreuses opportunités aux PME Camerounaises, dans cette partie, nous présenterons les sources de financement d'origine interne d'une part et le financement externe d'autre part.

I.2.1 L'autofinancement un moyen de financement d'origine interne de l'entreprise

Au cours de l'exercice, l'entreprise génère, du fait de son activité, des ressources. L'autofinancement correspond à la part de ces ressources réinvesties dans l'entreprise, c'est-à-dire les bénéfices non distribués et mis en réserve, les amortissements, certaines provisions de longue durée, le report à nouveau ... A cet égard, le dirigeant doit arbitrer entre une politique généreuse de distribution, qui satisfait les actionnaires mais diminue les possibilités d'autofinancement, et une politique restrictive, qui risque de mécontenter les actionnaires mais accroît la part d'autofinancement.

Le concept « Autofinancement » a été défini de diverses manières dans la littérature du financement par plusieurs auteurs. La théorie du financement hiérarchique classe comme la première source de financement (interne) à laquelle les entreprises recourent pour financer leur investissement et ne recourent aux autres que lorsque cette dernière s'avère insuffisante.

Toutefois, Cohen, (1991) propose la définition suivante : « l'autofinancement est le surplus monétaire dégagé par l'entreprise sur activité propre et conservé par elle pour financer son développement futur ».

Quant à Wanda, (2012), l'autofinancement est donc un ensemble de moyens de financement puisés dans l'entreprise elle-même ». Il ressort de cette définition que l'autofinancement sert d'abord à maintenir le patrimoine de l'entreprise par l'accomplissement des fonds d'amortissement et de diverses provisions qui sont les composantes de l'autofinancement. Dans le même ordre d'idées, Vernimmen, P (2000) définit l'autofinancement comme le potentiel des capitaux que l'entreprise peut réinvestir dans son activité à partir des excédents dégagés par son exploitation et ses calculs. Dans ses idées, il montre l'intérêt de cette capacité d'autofinancement qui prend tout son sens pour l'investissement qui ne doit pas être renouvelé immédiatement.

D'une manière générale, il peut être également défini comme la part non distribuée des profits réalisés par une entreprise au cours d'une période donnée.

L'autofinancement représente un avantage certain pour les entreprises parce qu'il leur permet d'avoir une liberté d'action plus grande, puisqu'elle n'aura pas à subir le contrôle des créanciers sur la gestion. L'autofinancement apparaît de ce fait comme un moyen de financement gratuit pour l'entreprise en ce sens qu'elle ne verse aucun intérêt sur les fonds utilisés.

Un inconvénient majeur de l'autofinancement est que les capitaux dégagés par l'autofinancement peuvent s'avérer insuffisants pour financer l'investissement projeté. De

plus, ce mode de financement est susceptible de décourager les associés car il réduit les bénéfices à distribuer. Nous allons par la suite parler du financement interne des sources externes.

I.2.2. Les fonds propres d'origine externe : une solution au financement interne des entreprises

Une autre source de financement à laquelle peut recourir les promoteurs des PME c'est l'augmentation de capital. C'est selon la théorie du financement hiérarchique de Myers et Majluf, (1984), la troisième source de financement après l'autofinancement et l'endettement auprès des établissements de crédit. Cette augmentation de capital peut se faire de plusieurs manières, dont les principales sont : les apports en nature qui se traduisent par l'aspect non liquide des biens apportés. Il peut s'agir à cet effet des machines, des véhicules, et en numéraire. Sous l'aspect financier, elle modifie de manière très sensible la situation financière de l'entreprise, dans la mesure où elle apporte des ressources nécessaires à la couverture des besoins et renforce en même temps les capitaux propres.

Au regard du présent développement il ressort de cette section que les PME ont à leur disposition une multitude d'options en termes de modes de financement. Il apparaît également que l'obtention de ces financements est un calvaire pour ces dernières auprès des banques.

I.2.3- Le financement de source externe comme une alternative au financement interne

Le financement d'origine externe peut être appréhendé ici comme l'ensemble des ressources financières qui proviennent de l'extérieur. Myers et Majluf (1984) qui ont développé la théorie du *Pecking Order Theory of Financing* (POT), ou la littérature du financement hiérarchique. Ils affirment que les entreprises ont un ordre de préférence entre les différents modes de financement auxquels ils font recours pour financer leurs activités. La préférence de départ est l'autofinancement par rapport au financement externe et ce n'est que lorsque les possibilités de financement interne seront épuisées que l'entreprise fera recours au financement externe. Dans le cadre de ce travail pour faciliter l'analyse de ceux-ci nous les avons regroupés en source formelle et source informelle.

I.2.3.1 Les modes de financement formels : un tremplin du financement des entreprises

Les sources de financement formelles sont celles qui proviennent des établissements de crédits qui sont constitués entre autre des ONG faisant l'objet d'une réglementation à savoir les banques et micro finances.

Le financement par endettement bancaire constitue un complément au financement par capitaux propres et les banques proposent une gamme variée de produits aux entreprises en quête de financement. A cet effet on distingue : les prêts qui sont des capitaux mis à la disposition de l'entreprise, celles-ci s'engagent à les rembourser à des conditions prédéterminées. La durée du prêt doit être cohérente avec la durée de l'élément financé, elle est généralement comprise entre 2 ans et 5 ans pour les prêts à moyen terme et supérieurs à 5 ans pour les prêts à long termes ; la ligne de crédit : c'est un plafond de crédit que l'entreprise peut utiliser selon ses besoins, en totalité ou en partie. Il s'agit d'un crédit « revolving », c'est-à-dire qu'il se reconstitue au fur et à mesure que les remboursements sont effectués.

Un constat se dégage à l'observation du quotidien, Les PME camerounaises, malgré leur contribution significative à l'économie nationale, malgré le dynamisme avéré de leurs promoteurs, et/ou dirigeants, ont du mal à trouver auprès des différentes institutions financières les ressources nécessaires pour couvrir leurs dépenses d'investissement et d'exploitation. Seulement 6% des crédits bancaires en direction des PME/PMI pour l'année 2009 (Fanssi, 2010). C'est dire ici que les PME sont pratiquement exclues du financement bancaire alors que celles-ci sont en surliquidité. Cette surliquidité s'explique par le fait que les banques ne prêtent pas aux PME du fait de leurs carences en garanties sûres (Wanda, 2001).

I.2.3.2. Le financement informel comme source de financement possible aux entreprises

Le recours au circuit informel au détriment du système moderne possède des contraintes imposées par ce dernier et qui sont impossible à surmonter pour tout individu dont le statut socio-économique n'est pas défini. Le secteur financier informel englobe l'ensemble des transactions financières qui s'effectuent en dehors des réglementations imposées à l'activité du secteur financier formel en matière de taux d'intérêt et d'allocation de crédit. Lelart (2006) définit le crédit non institutionnalisé comme « un ensemble d'activités et d'opérations financières légale, mais qui ne sont pas officiellement enregistrées et réglementées et qui échappent à l'orbite des institutions financières officielles ». Bekolo (1991), définit ainsi la tontine comme « un système d'épargne et de crédit dont les membres acceptent de verser

suivant une périodicité préalablement déterminée, une partie de leur revenus dans un fonds commun d'épargne, le produit d'une période étant répété en tout ou en partie à un des membres suivant un ordre préétabli ou non, à titre onéreux ou non. Ils peuvent provenir soit des prêteurs individuels (les amis, les parents ou les fournisseurs d'intrants) ou des groupements de personnes organisées (tontines).

En sommes, les acteurs ou promoteurs des PME Camerounaises du secteur service, industriel et commercial peuvent utiliser les sources informelles dans son ensemble à savoir : les prêteurs individuels, les groupements de personnes organisés sous la base mutualiste pour financer leurs activités. Il sera préjudiciable de présenter par la suite les autres formes de financement à savoir : le financement par crédit-bail et le financement par l'ETAT.

I.2.4- Acquisition des biens d'équipement une stratégie de financement pour les entreprises

Le crédit-bail permet de financer les biens meubles à 100% sans aucun apport de la part de l'entreprise. C'est un type de financement offert aux PME à besoin d'équipement pour l'accomplissement de leurs activités. Juridiquement, le crédit-bail est un contrat de location : lorsque l'entreprise a besoin d'un équipement, elle passe le contrat avec une société de crédit-bail qui achète cet équipement et le loue à celle-ci. La durée du contrat dépend de la durée de l'amortissement fiscal du matériel loué. Les loyers peuvent être linéaires ou dégressif et le contrat fixe une valeur résiduelle qui est la valeur d'achat du bien en fin de contrat.

Pour Jonathan Berk et *al.* (2009) : « Le crédit-bail est une opération destinée à financer les besoins d'équipement à usage professionnel ou des actifs immobilisés. On parlera de crédit-bail mobilier dans le premier cas et de crédit-bail immobilier dans le second cas. Il suffit que trois conditions soit réunies pour qu'un bien puisse faire l'objet d'une opération de crédit-bail : il doit être d'un usage durable, identifiable et amortissable ». Toutefois, le crédit-bail met en exergue trois principaux intervenant : L'entreprise : qui désire acquérir pour une durée déterminée et moyennant un paiement de redevance périodique (loyer) en contrepartie de l'usage des moyens de production ; le fournisseur : qui reçoit la société du crédit-bail, la commande et le règlement ; la société de crédit-bail : qui dispose des ressources financières qu'elle met à la disposition de l'entreprise. Ainsi, trois solutions s'offrent généralement à l'entreprise en fin de contrat : relouer le bien considéré contre une redevance, le rachat à une valeur résiduelle, la restitution pure et simple.

En somme, le constat fait sur le financement par crédit-bail sur les entreprises en général et les PME en particulier est que, très peu y sont intéressées et ont un accès très limité à ce financement.

I.2.5- l'Etat comme un moyen d'appui au financement des PME Camerounaises

Les difficultés de financement liées aux entreprises Camerounaises n'ont pas laissé son gouvernement indifférent. Il a mis sur pied un certain nombre d'organisme étatique et privé pour aider ces dernières à se financer. Selon « l'article l'Afrique du 29/ 12/ 2016 dans *Cameroon- Tribune : la difficile survie des PME* ». L'Etat Camerounais a lancé en 2008 une réforme visant à simplifier les procédures de création d'entreprise, faisant passer le délai de plusieurs mois à 38 jours au maximum. Cela a donné lieu à la mise en place en 2010 de guichets unique dans les centres de formalité de création d'entreprises (CFCE). La mesure a eu le mérite de multiplier par 28 le nombre de sociétés créées en cinq ans passé de 476 en 2010 à 13374 en 2015. Triste constat cependant, 72,24% de ces entreprises sont inexistantes dans le fichier de la direction générale des impôts (DGI) en mai 2016, soit un taux de survie de seulement 27,7% indique l'étude. De même, le MINPMEESA a créée en 2013 la (BCPME), l'initiative étant de promouvoir au soutien et à l'octroi des crédits en matière de financement des PME ;

Sur le plan des institutions privées à l'instar de la micro finance qui devient une alternative forte pour leur financement. On note que les institutions financières (banque ; micro- finance ...) sont de moins en moins intéressés d'accorder des prêts aux PME. Une autre raison évoquée par les institutions financières, pour justifier la difficulté d'accès aux crédits par les TPE sont qu'elles ne disposent pas de garanties suffisantes, ni de références établies

En somme en matière de modes de financement, nous pouvons avoir le récapitulatif ci-dessous.

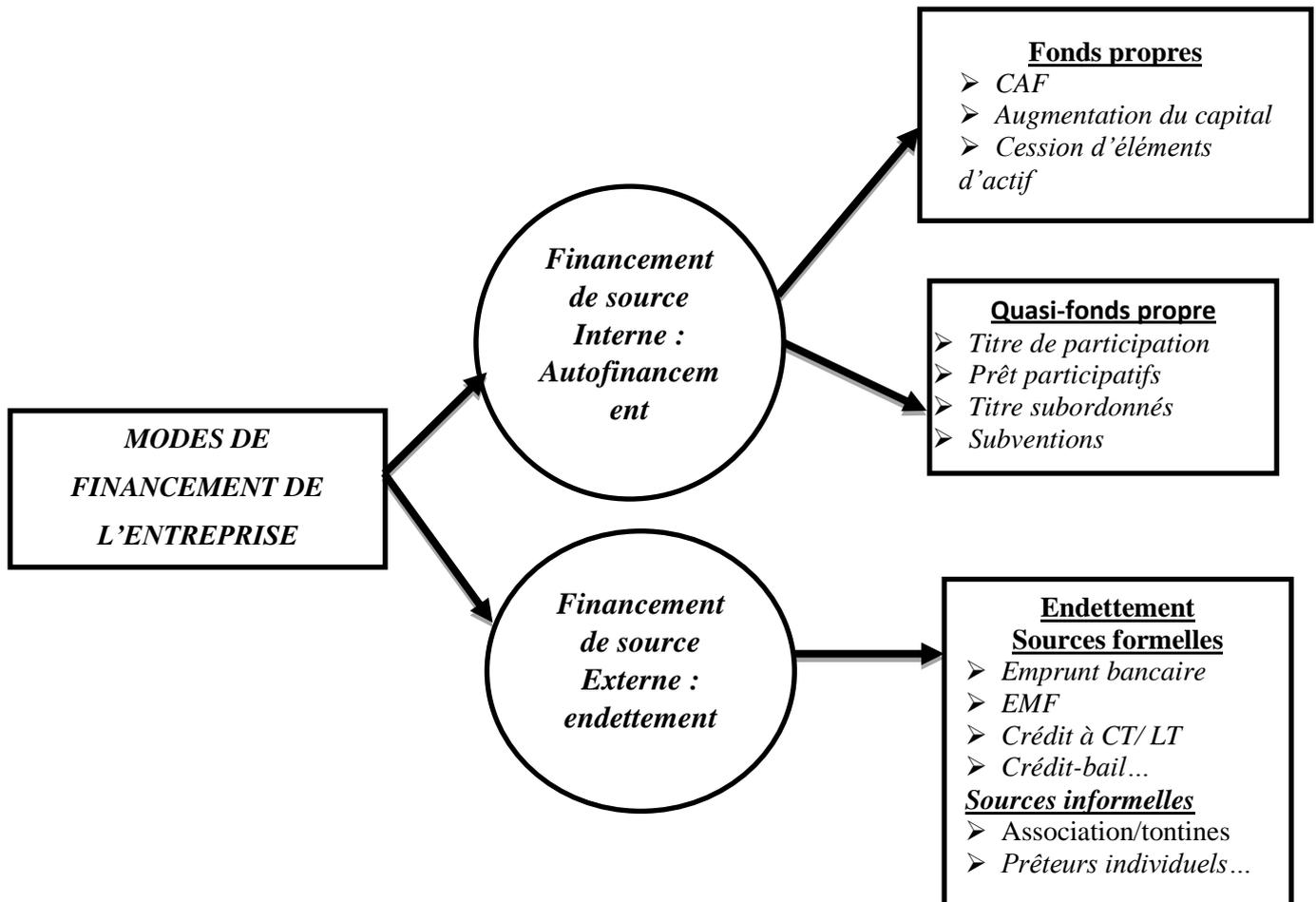


Figure 1 : les différents moyens de financement des entreprises

Source : synthèse de littérature

La figure ci-dessus montre le récapitulatif d'un regroupement des modes de financement qu'une entreprise peut pratiquer. Il s'agit des sources de financement interne et externe les PME Camerounaises étant en difficulté de financement dans la plus part de temps ils s'autofinancent et sollicitent l'emprunt à une proportion faible à cause de leur manque de garantie. Comme financement de sources interne, nous avons les fonds propre : la capacité d'autofinancement, l'augmentation de capital, les cessions d'actif ; les quasi fonds propre (les titres de participation, prêt participatif,...) d'une part. Les sources de financement externe : l'endettement (l'emprunt, EMF, les crédit-bail, les tontines et associations d'autre part L'objectif de notre étude étant de montrer le mode de financement qui peut influencer significativement la performance financière des PME Camerounaises. Il était préjudiciable de les étudier et de les analyser à fin de concilier ceux qui peuvent impacter leur performance.

De ce qui précède, l'on constate que l'Etat Camerounais a agi pour améliorer les conditions de financement des PME malheureusement l'on continu de rencontrer des déficits de

financement et une très grande disparité des dites entreprises dans ce secteur. Toutes ces réalités permettent encore de voir à quel point la promotion de l'entrepreneuriat ne suffit pas, encore, faut-il encadrer, accompagner, évaluer et en cas de besoins réorienter les jeunes entrepreneurs.

Après présenter la classification des différents modes de financements mise à la disposition des entreprises, nous présenterons le concept de la performance.

SECTION II : CONCEPTUALISATION DE LA PERFORMANCE FINANCIERE EN CONTEXTE DES PME

Le terme performance est couramment utilisé dans les appréciations portées sur les entreprises. Mais on peut s'interroger sur ce qu'est une entreprise performante. Est-ce celle qui réalise de bons profits ? Ou encore celle qui résiste aux changements de son environnement ? Ou encore celle qui préserve l'emploi, Cet ensemble d'interrogations explique sans doute, le nombre important de modèles conceptuels proposés dans la littérature et de nombreux sens élaborés de ce concept. Il s'agit d'une notion contingente et multidimensionnelle ; Mais nécessaire pour évaluer toute décision prise. Dans cette section nous allons mettre en évidence le concept de performance, avant de parler de la performance financière en contexte des PME qui fait l'objet de notre étude.

II-1 Base notionnelle de la performance financière

L'évaluation et le suivi de la performance des entreprises sont des activités qui ont pris beaucoup d'année au cours de ces dernières décennies (Médori *et al.*, 2000), et sont devenues nécessaire étant donné la marge de manœuvre significativement réduite que possèdent les dirigeants. Le nouvel ordre économique mondial oblige de en plus les entreprises à faire plus et avec moins. Pour évaluer ainsi la qualité de leur décision, les dirigeants doivent surveiller, mesurer et gérer la performance de leur organisation. Nous allons dans un premier temps définir la notion de performance ensuite nous chuterons sur la notion de la performance financière en contexte des PME qui est le cadre de notre étude.

II.1.1 Origine de la performance à la performance financière

L'origine du mot performance remonte au milieu du 19ème siècle dans la langue française. Pour Bourguignon (1995), le terme « performance » est largement utilisé sans que sa définition fasse l'unanimité. Ce fait reflète la polysémie du mot. En revenant aux origines étymologiques, on constate que le terme français et le terme anglais sont proches et signifient l'accomplissement pour évoquer par la suite l'exploit et le succès. Le mot performance puise ses origines dans le latin « *performare* » et a été emprunté à l'anglais au XV^{ème} siècle et signifiait accomplissement, réalisation et résultats réels. En effet « *to perform* » signifie accomplir une tâche avec régularité, méthode et application, l'exécuter et l'amener à son accomplissement d'une manière convenable. Le mot a été introduit en français dans le domaine des courses de chevaux à propos des résultats d'un cheval. Il s'est étendu au sens d'exploit, puis de capacité et enfin d'action.

Pour expliquer la performance, nous retiendrons la définition de Bourguignon (2000) car elle regroupe les trois sens recensés ci-dessus et lui reconnaît explicitement son caractère polysémique. En effet la performance se définit comme « la réalisation des objectifs organisationnels, quelles que soient la nature et la variété de ces objectifs. Cette réalisation se comprend dans un sens strict (résultat, aboutissement) ou dans un autre sens du processus qui mène au résultat (action)... ». Dans les définitions de la performance on retrouve celle que Lebas (1995) tente de construire, une définition de la performance à appliquer au domaine de la gestion en présentant ce qu'il a appelé les caractères communs de la performance à savoir : Accomplissement, réalisation d'une activité dans un but déterminé, réalisation de résultat par rapport à une référence interne ou externe, Cette dernière induction rejoint la position de Simerly (1996) qui pense que la performance n'existe que si l'on veut mesurer. En effet, selon Torres (1997), la performance est « *le rapport du résultat obtenu au moyen des ressources mis en œuvre pour l'obtenir* ». Plus tard dans leurs articles parus dans la revue Camerounaise de management en 1990, Desreumaux assimilent la performance comme le niveau atteint par l'entreprise dans la poursuite de ses objectifs.

En définitive, nous retenons selon la pensée de Lebas (1995) que la performance revient à mesurer les trois dimensions qui la composent : économie, efficacité et efficacité. Autrement dit, une entreprise est dite performante lorsque celle-ci utilise le peu des

ressources qu'elle dispose pour obtenir des bons résultats. Ainsi l'on parlera de la performance financière. Présentons dans un premier temps certaines démentions de la performance avant de parler de la performance financière.

II.1.2 Dimensions de la performance

A présent, le manque de survit des entreprises ne dépend plus uniquement de l'aspect financier de leur activités, mais également de la manière dont elles se conduisent. C'est pourquoi certains auteurs ont consacré le concept de la performance à l'entreprise elle-même et à son influence sur son environnement. Notons que la performance se définit selon ses indicateurs. A cet effet, il existe plusieurs dimensions de la performance : la performance sociale ; la performance globale ; la performance économique, commerciale, organisationnelle, la performance financière à ne citer que celles-là ; nous allons ainsi présenter quelques dimensions de performance à savoir : l'efficacité, l'efficience, la productivité et la compétitivité ; puis nous chuterons sur la performance financière et ses indicateurs sur lesquels nous nous attarderons celle-ci faisant l'objet de notre étude.

II.1.2.1. L'efficacité dans l'atteinte des objectifs

D'après Bouquin (2008) « l'efficacité est le fait de réaliser les objectifs et finalités poursuivis » pourtant pour Voyer (2002), l'efficacité peut être orientée vers l'intérieur ou l'extérieur de l'unité. L'efficacité interne est mesurée par les résultats obtenus comparés aux objectifs que l'on a fixés et l'efficacité externe est déterminée par les bons résultats obtenues, l'atteinte des objectifs est en fonction de la cible, du client et la production des effets voulus sur les cibles, en lien avec la mission. La performance consiste donc à obtenir un certain résultat conformément à un objectif donné.

II.1.2.2. L'efficience organisationnelle

Selon Bouquin (2008) l'efficience se définit comme: « le fait de maximiser la qualité du produit à partir d'une quantité donnée de ressource ». Une action sera donc considérée comme efficiente dans une organisation, si elle permet d'obtenir les ressources à moindre coût. L'efficience étant une relation générique englobant les concepts de productivité, de rendement et de compétitivité. A cet effet, la productivité sera définie comme un concept qui mesure profondément le rapport entre la quantité de produit ou service et les facteurs

de production mise œuvre. La compétitivité quant à elle se définit comme étant : L'aptitude pour une entreprise de faire face à la concurrence effective ou potentielle. Qu'en est-il de la performance financière ?

II. 2 -Approches de la performance financière

Dans cette partie, nous allons définir la notion de performance financière, puis donner ses indicateurs en insistant sur la rentabilité financière et économique qui sont les indicateurs cible de notre travail.

II.2.1 La performance financière comme un indicateur de l'efficacité des entreprises

Selon la vision classique, la performance financière est la maximisation de la richesse des mandants ou actionnaires (Friedman, 1970). Elle permet de réaliser la rentabilité souhaitée par les actionnaires avec le chiffre d'affaires et la part de marché qui préserve la faillite de l'entreprise. Il s'agit de savoir si une entreprise a su créer ou est en mesure de créer sur un horizon déterminé, d'avantage de la valeur pour ses actionnaires (Charreaux, 1998).

La performance financière repose sur le principe de création et de la maximisation de la valeur actionnariale de l'entreprise (Charreaux, 1998), car une entreprise sans profit peut vivre. La performance financière possède deux caractéristiques : Elle semble facile à exprimer, car la finance est par essence plus quantitative que qualitative. En définitive, elle reflète indirectement le résultat des divers services de l'entreprise dont elle exprime la partie visible. Il est possible d'apprécier la performance financière d'une entreprise à travers ses critères. D'où nous présenterons ses indicateurs afin de la mesurer.

II. 2.2. L'analyse des indicateurs de mesure de la performance financière

Un indicateur est un instrument statistique qui permet d'observer et de mesurer un phénomène. C'est un outil du contrôle de gestion permettant de mesurer le niveau de performance atteint selon des critères d'appréciation. D'après Voyer (1999) un indicateur de performance est défini comme « une mesure liée à une valeur ajoutée, au rendement, aux réalisations et à l'atteinte des objectifs, aux résultats.

Plusieurs approches de mesure de la performance financière existent à travers la littérature. Ce

foisonnement de techniques à la fin devient même problématique pour les chercheurs et décideurs. Certaines sont basées sur des valeurs de marché appelées création de valeur ; d'autres sont basées sur les valeurs comptables et les indicateurs classiques. Depuis longtemps, les entreprises ont utilisé les indicateurs financiers pour mesurer leur performance. Dans le cadre de notre étude, nous utiliserons les indicateurs comptables pour mesurer notre performance financière. De par la rentabilité financière et la rentabilité économique. Néanmoins nous expliquerons brièvement les deux autres.

II.2.2.1 Les indicateurs comptables

Les indicateurs comptables donnent une idée de l'historique, et de la rentabilité comptable de l'entreprise. La notion de rentabilité est intimement liée à celle des bénéfices et s'applique notamment aux entreprises mais aussi à tout autre investissement. D'après Hoarau, (2008), « La rentabilité est l'aptitude de l'entreprise à accroître la valeur des capitaux investis autrement dit, à dégager un certain niveau de résultats ou de revenus pour un moment donné des ressources engagées dans l'entreprise ». Pour l'actionnaire, le résultat c'est d'abord le dividende qui lui est versé ; pour le financier, c'est le bénéfice net après impôt ; pour l'Etat c'est le bénéfice avant impôt et en fin du point de vue de la performance économique, c'est la valeur ajoutée par l'entreprise. Quant aux capitaux aux facteurs à prendre en compte, il peut s'agir des capitaux permanents, ou aussi de l'actif économique. Ainsi, chaque indicateur a sa logique et correspond à une conception de l'efficacité de l'entreprise.

Hubert Hooghe (1990), définit la rentabilité comme la mesure de la rémunération des apporteurs des capitaux, propriétaire de l'entreprise. Au sens large, elle évoque l'aptitude de toutes sortes de capitaux à apporter de l'argent. La rentabilité reste un concept très proche de la performance de l'entreprise et désigne : « l'aptitude pour une entreprise à sécréter un résultat exprimé en unités monétaires ». Collasse (1993). Elle représente le rapport d'un bénéfice à des capitaux investis

D'une façon générale, le terme rentabilité est cette propriété qu'ont les capitaux de dégager un solde appelé souvent dans certaines circonstances, profit, bénéfice, surplus ou « fruits » quel que soit le système économique, cette notion de rentabilité apparaît comme le critère de l'efficacité économique. Il existe en général deux types de rentabilité à savoir : la rentabilité financière et la rentabilité économique.

II.2.2.1.1. La rentabilité financière

La rentabilité financière encore appelée rentabilité des capitaux propres ou rentabilité des actionnaires. Elle est l'expression du résultat net rapporté aux capitaux propres investis par les actionnaires. C'est pour cette raison que contrairement à la rentabilité économique non significative pour les apporteurs de capitaux, la rentabilité financière est suivie de plus près par ceux-ci. La rentabilité financière correspond à ce que les anglo-saxonne appelle le « *return on equity* » ou encore « ROE » et exprime la capacité des capitaux investis par les actionnaires et associés à dégager un certain niveau de profit.

Le taux de rentabilité financière (ROE) est un indicateur d'une entreprise à rémunérer les actionnaires, dirigeants. Il est obtenu à partir de la formule suivante : résultat net sur capitaux propres. Ici, le taux de rentabilité financière exprime le rapport entre ce que l'entreprise offre comme résultats par rapport aux investissements des actionnaires. En clair, c'est le taux qui répond à la question « si j'investis tant dans cette entreprise, combien vais-je récupérer en dividendes l'année prochaine ? Dans deux ans ? Etc... » Ce taux est donc fondamental si vous souhaitez ouvrir votre capital à des investisseurs extérieurs.

II. 2.2.1.2 la rentabilité économique

Selon Vernimmen et *al.* (2013), la rentabilité de l'actif économique est égale au rapport du résultat d'exploitation après impôt sur l'actif économique ; ce taux est aussi le produit de deux ratios ; à sa savoir : la marge d'exploitation et le taux de rotation de l'actif économique. La rentabilité est la possibilité d'obtenir un placement de capital, un rendement financier, un avantage économique ou un bien collectif. (Lakehal, 2000).

Dufumier (1996) à son tour affirme que la rentabilité d'une entreprise ne revêt pas nécessairement la même pour les différentes catégories d'agent économique selon la rareté des ressources dont elles disposent et les rapports de production et d'échéance dans le cadre d'elles s'opèrent. Toutefois il s'agit d'un taux comptable qui n'intègre pas la notion du risque. Son intérêt dans la prise de décision financière est limité alors qu'il est très important pour le contrôle de gestion ou l'analyse financière puisqu'il mesure l'efficacité de l'entreprise. La rentabilité économique peut aussi être définie comme un indicateur de la profitabilité (performance) d'une entreprise. Elle prend en compte le montant du résultat d'exploitation

moins l'impôt sur les sociétés par rapport aux capitaux stables de l'entreprise. Elle permet donc d'apprécier la performance de l'entreprise en retenant l'ensemble des capitaux durables utilisés (capitaux d'endettement et capitaux propres)

En définitive, nous pouvons dire que la rentabilité économique correspond au rapport du résultat d'exploitation sur l'actif économique. Elle mesure donc la capacité de l'entreprise à dégager un résultat en utilisant ses moyens d'exploitation. Notons que comme autre indicateurs comptables nous avons la capacité d'autofinancement, le résultat d'exploitation, l'excédent brut d'exploitation. Qu'en est-il des indicateurs de création de valeur ?

II.2.2.2 Les indicateurs de création de valeur

La création de la valeur par une entreprise trouve son origine dans l'obtention d'une rentabilité des capitaux investis dans les activités supérieures au coût des ressources mobilisées pour les financiers (Cavazza, 2008). Ces indicateurs de création de la valeur mesurent le surplus qui a été dégagé qui constitue la rente économique que l'on qualifie d'actionnariale si son montant est distribué aux actionnaires. Il donne le résultat de la capacité de l'entreprise à réaliser un ou plusieurs investissements de l'entreprise. Parmi les indicateurs de création de valeur on peut citer : la valeur actuelle, le taux de rentabilité interne, la valeur de marché ajoutée, la valeur ajoutée économique. Nous présenterons par la suite les indicateurs classiques de la performance financière.

II.2.2.3. Les indicateurs classiques

L'accent est mis sur les indicateurs financiers ayant trait à des variables aisément observables et ou mesurables ; ces indicateurs découlant, pour l'essentiel des dimensions classiques (efficacité et efficience) de la performance. Il s'agit de la compétitivité, la productivité, la liquidité le niveau d'endettement.

Dans le cadre de notre étude, nous utiliserons les indicateurs comptables pour mesurer notre performance financière. De par la rentabilité financière (*ROE*) et la rentabilité économique (*ROA*).

Nous avons analysé les modes de financement et performance financière. Il ressort que le choix du mode de financement est un élément moteur pour le bon fonctionnement de

l'entreprise, outre dépend des coûts que ce dernier occasionne. Il s'inscrit dans les objectifs stratégiques de l'entreprise, car s'il est négligé, il peut conduire à la faillite de l'entreprise. Au chapitre suivant, nous nous attarderons sur l'analyse du lien entre les modes de financement et la performance financière des PME.

CHAPITRE II :
CADRE D'ANALYSE DU LIEN ENTRE LES
MODES DE FINANCEMENT ET LA
PERFORMANCE FINANCIERE DES PME

Les théories existantes sont multiples et ont évolué au cours du temps. Jusqu'aux années 1960, les chercheurs considéraient que l'entreprise effectuait ses choix de financement, entre fonds propres et dettes, sur le seul critère du coût, tout en évitant une exposition trop forte au risque. Afin de mieux comprendre les mécanismes qui soutiennent les explications théoriques des problèmes des modes de financement des entreprises.

Nous aborderons dans le cadre ce chapitre dans un premier temps, les théories qui sous-tendent la relation entre modes de financement et performance financière des PME (Section I) ensuite, nous essayerons d'analyser l'influence des modes de financement sur la performance financière des PME (section II).

SECTION 1 : LES THEORIES QUI SOUS-TENDENT LA RELATION
ENTRE MODES DE FINANCEMENT ET PERFORMANCE
FINANCIERE DES PME

Dans la littérature de financement des entreprises, plusieurs auteurs ont émis leur pensée dans l'analyse de la structure financière liée aux relations entre actionnaires et dirigeants des entreprises, les recherches portant sur les modes de financement des PME dans la décision financière. Nous avons Modigliani et Miller (1958) ; Akerlof(1970), Spence (1974) ; Jensen, (1976), Myers et Majluf (théorie du financement hiérarchique, 1984), (Ross, 1977)... Afin de mieux comprendre les mécanismes qui soutiennent les explications théoriques des problèmes des modes de financement des entreprises. Dans cette sous-section, nous allons expliquer l'apport de certaines de ces théories sur la question du financement des entreprises. Nous présenterons d'abord la théorie du financement hiérarchique, ensuite la théorie de l'agence et enfin la théorie du signal.

1.1. L'apport de la théorie du financement hiérarchique

La théorie d'une hiérarchie des financements est déjà ancienne puisque sa première formulation a été présentée par Donaldson (1981) qui, déjà en 1961, soulignait la préférence des dirigeants pour un recours à l'autofinancement. Ce constat bouleversait un nombre d'enseignements de la finance traditionnelle en mettant en évidence un comportement « déviant », (la préférence pour l'autofinancement) qui pouvait apparaître comme un moyen saisi par les dirigeants pour s'abstraire de la logique et de la contrainte du marché financier. Par la suite, cette théorie a fait l'objet d'un renouvellement complet à l'initiative de Myers et Majluf (1984) qui ont trouvé dans la théorie de l'asymétrie d'information les concepts explicatifs de ce comportement financier. Ils démontrent que les choix de financement des entreprises suivent un ordre hiérarchique dont le but principal est de maximiser la richesse des actionnaires existants en évitant les coûts liés à l'asymétrie d'information et à la sélection adverse : L'entreprise préfère le financement interne au financement externe.

1.1.1 Le *Pecking Order Theory* et l'asymétrie de l'information

L'asymétrie d'information signifie que tous les agents économiques ne disposent pas de toute l'information. Les dirigeants de sociétés ont ainsi, du fait de leur position, une information privilégiée sur la situation et les perspectives de développement économique et financier de l'entreprise. En présence d'asymétrie d'information sur les marchés financiers, les actionnaires et les dirigeants (*Insiders*) détiennent des informations sur les actifs existants et les opportunités de croissance de l'entreprise que les investisseurs externes (*Outsiders*) n'ont pas. D'autre part, le fait que le dirigeant tente de maximiser la richesse des actionnaires existants, et non celle des nouveaux investisseurs, aura un impact plus ou moins négatif sur toute augmentation de capital. Ce mode de financement ne sera donc utilisé qu'en dernier ressort.

1.1.2 L'importance de l'asymétrie d'information dans le financement des entreprises

L'analyse de la structure financière proposée par Myers et Majluf (1984) suggère que les modes de financement soient choisis prioritairement en fonction du critère d'asymétrie d'information. Ils supposent que l'entreprise préfère se financer en premier lieu par les bénéfices qu'elle génère et ainsi, éviter les coûts d'émission. Si les fonds internes ne suffisent pas à financer la croissance, elle fera recours au financement externe en utilisant en premier

lieu les titres les moins risqués c'est à dire les emprunts de préférence capital action. Ainsi cette théorie permet de répondre à la question « quel est l'influence de l'autofinancement ».

1.2. L'apport de la théorie de l'agence à l'explication du lien entre le choix d'un mode de financement et la performance financière

Nous présenterons dans cette partie l'origine de la théorie de l'agence, présenter ses courants de pensée dans la structure financière des entreprises.

1.2.1. Origine de la théorie de l'agence

Développée par Jensen et Meckling en 1976, « la relation d'agence est un contrat par lequel un ou plusieurs acteurs (principale) charge une autre personne (agent), à exécuter des tâches, en leurs noms, chose qui induit à une délégation de pouvoir à l'agent et donc des coûts supplémentaires à supporter (coût d'agence) ». Les théoriciens de l'agence cherchent à articuler leur approche de l'entreprise sur une relation d'agence afin de mettre en évidence les problèmes d'asymétries informationnelles et d'incomplétude des contrats. Cette relation d'agence engendre des coûts monétaires ou encore appelés couts d'agences qui sont constituées des dépenses de surveillances et d'incitations que les deux parties doivent supporter.

Dans la mesure où chaque acteur cherche à maximiser son utilité et qu'il est impossible d'établir des contrats parfaits, il y aura existence de plusieurs coûts d'agence : Coûts de surveillance : les propriétaires devront s'assurer que le principal agisse conformément à leur attentes ; le Coûts de dédouanement : l'agent doit montrer qu'il agit dans les intérêts du principal ; il doit mettre le principal en confiance ; les coûts résiduels : les pertes résiduelles du fait de la divergence d'intérêts car malgré le contrôle et le dédouanement, il subsistera toujours une certaine divergence entre les décisions prises par l'agent et celles qui maximiseraient le bien-être du principal.

La théorie de l'agence, prend ses origines dans le modèle de Berle et Means, (1932). Elle tend effectivement à approfondir les réflexions de ces économistes concernant les problématiques issues de la divergence d'intérêts, entre celui qui dirige et celui qui possède l'entreprise. L'idée directrice de cette théorie est qu'en raison des divergences d'intérêt entre les deux types d'individus, les relations entre les coopérations s'accompagnent nécessairement de

conflits qui ont un coût et qui réduisent les gains potentiels issus de la coopération. Son importance et son influence viennent par ailleurs du rôle clé qu'elle occupe comme fondement et justification du modèle de gouvernance d'entreprise devenue dominant depuis maintenant plus de vingt-cinq ans, le modèle anglo-saxon, ou modèle de la valeur actionnariale (le modèle « Shareholder ») Coriat et Weinstein, (2010). On pourrait ainsi avancer que, la théorie de l'agence cherche à résoudre deux problèmes comportementaux que sont : L'asymétrie d'information et la divergence d'intérêts.

1.2.2. Les courants de la théorie de l'agence

La théorie d'agence vise soit à expliquer les formes organisationnelles comme mode de réduction des coûts d'agence (la théorie positive) ; soit à proposer des mécanismes de contrôle et d'incitation visant à réduire des coûts (la théorie normative).

1.2.2.1 La théorie positive de l'agence

La théorie positive (Jensen et Meckling, 1976), vise à comprendre le fonctionnement des organisations et plus précisément des sociétés par action, ainsi elle consiste à montrer la supériorité des formes d'organisation économiques et financières du capitalisme contemporain.

Elle se consacre essentiellement à l'analyse des mécanismes réellement mis en place par les agents économiques lorsqu'ils sont confrontés à des relations d'agence. Selon Eisenhardt (1989), dans le cas de théorie positive de l'agence, le principal et l'agent ont des objectifs différents, ainsi cette théorie décrit les mécanismes de gouvernance qui limitent le comportement abusif de l'agent. On s'intéresse dans ce contexte à la relation particulière entre le propriétaire et l'agent. On se concentre le plus à décrire le mécanisme de gouvernance qui permet de résoudre le problème de l'agence.

1.2.2.2. La théorie normative de l'agence

La théorie normative de l'agence s'intéresse à la définition des contrats optimaux, et vise ainsi à proposer des mécanismes afin de réduire les coûts des conflits liés aux contrats. Elle est une branche de la théorie économique en information imparfaite. Selon Eisenhardt (1989), On est concerné ici par une théorie plus générale de la relation principal- agent. Il suggère qu'il

existe une multitude de stratégies de contrôle disponibles pour les organisations : la première consiste à concevoir un emploi simple et routinier, de sorte que les comportements puissent être facilement observés et rémunérés en conséquences ; la seconde stratégie consiste à concevoir un emploi plus complexe et plus intéressant, et à investir dans le système d'information, notamment dans les systèmes de budgétisation, les audits afin de mieux connaître les comportements ; la troisième solution possible consiste toujours à concevoir un emploi complexe et intéressant mais à recourir à une évaluation plus simple telle que la rentabilité ou les bénéfices. La théorie de l'agence pose plusieurs problèmes tels que présentés dans les paragraphes suivants.

1.2.3. La problématique de la théorie de l'agence

De par sa nature, la relation d'agence pose problème dans la mesure où les intérêts personnels du principal et de l'agent sont divergents. La théorie de l'agence repose sur deux hypothèses comportementales. La première suppose que les individus cherchent à maximiser leur utilité, la deuxième postule que les individus sont susceptibles de tirer profit de l'incomplétude des contrats. La problématique de cette théorie se situe autour de l'asymétrie d'information et de la divergence d'intérêt que nous verrons en quelques paragraphes.

1.2.3.1 L'asymétrie d'information

L'asymétrie d'information définit les relations où un agent détient de l'information qu'un autre n'a pas. Cette situation est souvent décrite par l'intermédiaire des relations d'agence où le principal demande à un agent d'effectuer une action en son nom. Dès lors l'agent détenant plus d'information peut être tenté d'agir dans son propre intérêt et non dans celui du principal. Ceci génère des problèmes de risque moral, de sélection adverse et d'opportunisme. En effet, les dirigeants qui ont la charge de la gestion de l'entreprise disposent d'une information privilégiée sur son fonctionnement. En outre, l'actionnaire ne dispose pas toujours des compétences nécessaires lui permettant de savoir si une transaction sert ses propres intérêts ou ceux des dirigeants. Il est alors possible au gestionnaire d'adopter un comportement opportuniste en manipulant l'information dont il a la gestion, ne communiquant que ce qui sert son intérêt. L'opportunisme du gestionnaire peut le conduire à détourner pour son profit

personnel diminuant d'autant le profit résiduel du propriétaire. Le principal devra donc mettre en place un système d'incitation et des mécanismes de contrôle s'il désire limiter les pertes occasionnées par une divergence d'intérêts (Jensen et Meckling, 1976 ; Fama, 1980).

1.2.3.2. La divergence d'intérêt

Selon la théorie de l'agence les dirigeants sont des agents des actionnaires au sein de l'entreprise et ont vocation à gérer l'entreprise dans le sens de l'intérêt des actionnaires (Jensen et Meckling, 1976). Nous savons que dirigeants et actionnaires possèdent des fonctions d'utilité différentes et agissent de façon à maximiser leur utilité respective. Selon Jensen et Meckling, le dirigeant a tendance à s'approprier d'une partie des ressources de la firme sous forme de privilèges pour sa propre consommation (dépenses discrétionnaires). Les développements ultérieurs ont mis en évidence la volonté des dirigeants de renforcer leur position à la tête de l'entreprise. Ils peuvent ainsi préférer la croissance du chiffre d'affaires à celle du profit, employer plus de personnel que nécessaire. Leur but est de servir l'intérêt social de l'Entreprise avant de satisfaire les intérêts des actionnaires (distribution des dividendes ou revalorisation des titres) ou des salariés. En somme, le dirigeant veut maximiser sa rémunération et minimiser son effort.

Cette divergence d'intérêt est accentuée par une différence au niveau des risques encouru car l'actionnaire risque de perdre ses apports tandis que le dirigeant risque de perdre son emploi et sa valeur sur le marché du travail. Ainsi, si les efforts émis par les dirigeants en faveur de l'entreprise sont bénéfiques pour les actionnaires, ils comportent pour eux une certaine désutilité. Les actionnaires peuvent diversifier leur portefeuille ce qui n'est pas le cas pour les dirigeants car ils ont la majeure partie de leur patrimoine (qu'est le capital humain) investie dans la société et sont donc plus sensible à la variabilité des résultats de l'entreprise. Les dirigeants encourent un risque plus grand que les actionnaires. Il est donc dans leur intérêt d'entreprendre des investissements moins risqués et plus rentables à court terme que ce qui serait souhaitable du point de vue de l'actionnaire.

La théorie de l'agence apparaît donc comme une nouvelle approche néoclassique qualifiée d'approche contractuelle : l'entreprise est représentée comme un système de relation à caractère contractuel entre des agents économiques individuels. L'idée directrice de cette théorie est qu'en raison des divergences d'intérêt entre les deux types d'individus, les

relations entre les coopérations s'accompagnent nécessairement de conflits qui ont un coût et qui réduisent les gains potentiels issus de la coopération.

1.2.4. L'apport de la théorie du signal sur le financement des entreprises

Une des principales difficultés et critiques des PME est la difficulté de communiquer des informations fiables et précises aux parties prenantes à cause du manque d'un système d'information adéquat. Même lorsque les dirigeants sont en mesure de le faire, ils hésitent à fournir des informations sur leur entreprise, que ce soit pour des raisons fiscales ou concurrentielles.

Sont présentés par la littérature comme les pionniers, Akerlof (1970) et Spence (1974), l'approche de la théorie des signaux. Ce n'est qu'au cours de la deuxième moitié des années 1970 (Ross, 1977) que cette approche a été appliquée à la théorie du financement des entreprises. D'après Leland et Pyle (1977) une entreprise peut se signaler par le pourcentage de capital détenu par l'actionnaire-dirigeant : celui-ci témoigne de la fiabilité des projets d'investissement. Dans le modèle de Ross (1977) le signal est représenté par la structure financière choisie par les dirigeants de l'entreprise. La valeur de l'entreprise augmente avec le niveau de la dette financière. Puisque les dirigeants veulent éviter la faillite, c'est-à-dire maximiser leur intéressement, le niveau d'endettement peut être considéré comme un signal de bonne gestion et donc de bonne performance de l'entreprise.

En effet, les travaux de Ross viennent en contradiction aux travaux de Modigliani et Miller qui supposent une information pure et parfaite des investisseurs sur les activités de l'entreprise, ce qui n'est pas le cas en réalité. Entre autres, les dirigeants possèdent des informations privilégiées et Ross montre que compte tenu de certaines modalités de rémunération de ces derniers, ils choisiront une structure financière qui transmet de l'information au marché sur la qualité de l'entreprise. Ainsi Ross montre que si les dirigeants augmentent le levier financier, ils signalent donc au marché que l'entreprise est plus risquée, mais aussi plus performante.

Nous pouvons donc dire au terme de cette section que la théorie des financements hiérarchiques et la théorie de l'agence font partie des théories explicatives de la firme en matière de choix de source de financement, car une fois la propriété séparée de la direction, les conflits d'agence naissent imposant ainsi des mesures de remédiation.

SECTION 2 : ANALYSE DE L'INFLUENCE DES MODES DE FINANCEMENT SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME

Le financement est un élément très important qui influe sur la rentabilité de l'entreprise, contrairement à ce qu'on pourrait penser. Un mauvais choix de financement peut entraîner la cessation des activités de l'entreprise. Il est donc du ressort de l'entrepreneur d'évaluer et d'apprécier son choix de financement. L'objectif de tout financement étant de d'accroître de l'entité (entreprise). Toutefois, il reste observable que les modes de financement par une entreprise sont tributaires des conséquences positives ou négatives sur la rentabilité attendue. Il est toutefois à signaler que les besoins à long terme de l'entreprise doivent être financés par des ressources à long terme et pareillement pour les emplois à court terme qui doivent être financé par des dettes à court terme. Dans cette section, nous allons étudier la relation entre un financement interne (le cas de l'autofinancement) et un financement externe (le cas du crédit ou emprunt bancaire : endettement) sur la rentabilité économique de l'entreprise.

2.1 Autofinancement et performance financière de l'entreprise

La théorie du financement hiérarchique suppose qu'il y a un ordre entre les différents modes de financement Majluf et Myers (1984). Selon cette théorie, pour financer un investissement, dans un contexte d'asymétrie d'informations, l'autofinancement est préférable. Dans cette sous-section, nous allons présenter l'autofinancement comme un moyen qui booste la rentabilité financière et économique.

2.1.1 L'Autofinancement comme un indicateur de la rentabilité financière de l'entreprise

La théorie du compromis suppose qu'aucun mode de financement n'est à priori préféré. A contrario, selon la théorie du financement hiérarchique (Myers, 1984), l'autofinancement est le moyen de financement le plus privilégié pour les dirigeants. Les entreprises préfèrent une forte autonomie financière obtenue grâce aux capitaux mis en réserve pour le financement des investissements et de l'exploitation. On note que les entreprises les plus rentables devraient se caractériser par un endettement moindre (Myers, 1977). En effet l'augmentation de la capacité de l'autofinancement permet de moins recourir aux emprunts. Plus les charges de l'entreprise

sont moindres, plus elle est élevée. Si l'on suppose les besoins de l'entreprise constants, une forte rentabilité de ces actifs engendre une forte capacité d'autofinancement et par conséquent une moins grande propension à recourir au financement externe.

Cette logique financière repose sur une capitalisation de résultat bénéficiaire, qui par le financement externe en seconde position après le financement interne. Car c'est à partir d'un résultat de l'entreprise que l'on détermine sa rentabilité.

Ceux-ci adaptent leur stratégie de distribution des dividendes en fonction des opportunités d'investissement à financer, afin de dégager le maximum de financement interne. Si toutefois le financement externe est requis, les dirigeants lèvent la dette, des titres hybrides et en dernier lieu ont recours à l'émission d'actions nouvelles. Cela a été interpréter comme le capitalisme des managers, leur volonté d'éviter le capitalisme des marchés de capitaux Myers et Majluf (1984).

Il est donc théoriquement prouvé que la décision d'émettre des actions est le dernier recours des dirigeants étant donné que c'est la quantité d'information qu'il devrait partager avec des nouveaux actionnaires. L'autofinancement, qui n'est pas disponible lors de la création de l'entreprise (il est issu de son activité), est absolument nécessaire durant les premières années d'existence de la firme puisque d'autres modalités telles que la dette, sont parfois rationnées. En effet, c'est pendant cette période que l'entreprise doit « faire ses preuves » pour pouvoir ensuite obtenir des financements externes.

2.1.2 L'Autofinancement impacte la rentabilité économique de l'entreprise

Notons que des investisseurs ont tendance à demander une implication financière systématique du propriétaire-dirigeant dans tous les projets qu'ils financent (rationnement de crédit) dans le but de réduire les risques d'opportunisme ainsi que ceux de substitution d'actifs. L'entreprise sera dite rentable si le taux de la rentabilité économique est positif.

Dans notre modèle de *Pecking Order Theory of financing* (POT) adapté aux PME, le financement interne devrait donc être la source utilisée en priorité dans la hiérarchie, car il est non soumis à l'asymétrie d'information et n'occasionne pas de problème de perte de contrôle de l'entreprise. Néanmoins, nous avons vu que ce mode de financement peut parfois s'avérer limité, notamment au début du cycle de vie de la PME ainsi que lorsqu'elle souhaite s'engager dans un processus de croissance ou réaliser un investissement important. Nous

allons voir que pour les TPE et PME dont l'actionnaire principal est très souvent le dirigeant, l'autofinancement n'est pas la seule source de financement interne. En effet, la proximité du patrimoine personnel et professionnel de l'actionnaire-dirigeant rend l'utilisation des fonds personnels relativement proche du financement interne dans la hiérarchie car ils sont, par nature, également non soumis aux coûts liés à l'asymétrie d'information et n'engendrent pas de problème de perte de contrôle de l'entreprise. Car c'est à partir d'un résultat de l'entreprise que l'on détermine sa rentabilité, ce qui suppose qu'un mode de financement approprié à l'entreprise le rend efficace et efficiente (Bouquin, 2008). Être efficace pour une micro-entreprise c'est de produire des résultats escomptés.

Le modèle aboutit à la conclusion selon laquelle, le taux d'endettement cible n'est pas important car la dette est un résidu sollicité en période d'expansion ou l'investissement pour les projets rentables, à cet effet la valeur nette actuelle positive est supérieur à l'autofinancement ; le besoin de financement étant la limite de l'endettement pour une entreprise qui peut aussi faire aux actionnaires.

Cependant, l'autofinancement tout comme l'ensemble des modes de financement interne est limité à cause de sa valeur faible, les PME souffrant de l'incapacité de s'autofinancer se trouveront contraintes de faire recours au financement externe.

2.2- L'effet de l'endettement sur la performance financière de l'entreprise des PME

L'effet de levier financier renseigne sur la situation de la rentabilité en fonction de la politique de financement de l'entreprise. Il traduit l'incidence de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise. La dette améliore la prise de décision des managers Maloney et Mitchell (1993). Il faut cependant distinguer les dettes à long terme des dettes à court terme, puisque le comportement du dirigeant peut être différent en fonction de la maturité de la dette détenue. En effet, il a été démontré que la détention de la dette à court terme, dans un pays où la réglementation est faible peut inciter les dirigeants à manipuler les états financiers afin de retarder la reconnaissance des mauvaises nouvelles. Dans cette sous-section, nous parlerons de la relation entre endettement (emprunt bancaire : DLMT, DCT) et performance financière (rentabilité financière, rentabilité économique).

2.2.1. L'endettement influence significativement la rentabilité financière des PME

Le financement par la dette est plus qu'utile pour la gestion des conflits d'intérêts (Jensen et Meckling, 1976) entre dirigeants et actionnaires. En effet la théorie d'agence stipule que sans dette contractée, les dirigeants pourraient prendre des décisions en fonction de leurs propres intérêts au détriment de ceux des actionnaires.

Cependant, en levant de la dette, ils sont obligés d'optimiser des décisions d'investissement qui entreprennent afin de pouvoir honorer à leurs engagements à temps. L'atténuation des conflits d'intérêt entre dirigeant et actionnaire passe donc par la réduction des cash-flows disponibles grâce au service de la dette, mais aussi par la crainte du dirigeant relative à sa réputation qui sera tenue en cas de faillite

D'autre part, l'endettement permet aux actionnaires de référence d'augmenter leur pouvoir économique en minimisant la dilution de leur participation au capital et de réduire le contrôle et la discipline imposée par le marché. Néanmoins, la théorie du financement hiérarchique précise que plus l'entreprise est rentable, moins elle va s'endetter (Myers, 1977). En effet, les entreprises rentables réinvestissent leurs bénéfices alors que celles moins rentables font recours à l'emprunt pour pouvoir augmenter leur levier, ce qui engendre une relation négative entre la rentabilité financière et l'endettement.

La priorité accordée à l'autofinancement est donc à l'origine de la relation négative entre l'endettement et la performance. Cependant, la valeur du marché de l'entreprise peu endetté ne va croître infiniment en fonction de l'endettement. Dans les travaux de Titman et Wessels (1998), obtiennent aussi une relation négative entre l'endettement à long terme sur la rentabilité. Il est aussi important d'évoquer que la dette à long terme puisqu'en général l'on utilise le ratio dette sur les fonds propres prenant en compte uniquement des dettes à long terme. Partant de cette analyse, nous pouvons retenir que la relation portée sur des études théoriques entre l'endettement et la performance est positive et négative.

2.2.2. L'endettement influence significativement la rentabilité économique des PME

L'importance de la dette à court terme (découvert bancaire, dettes fournisseurs et tout autre financement inférieur à un an) a été soulevée par Scholes et Wolfson (1988), qui ont avancé que les entreprises ayant des doutes quant à leur situation fiscale ont une préférence pour la

dette à court terme lorsque le taux d'impôt est élevé. Dans ce cas, la dette à court terme sera non seulement moins coûteuse mais aussi le moyen le plus facile pour atteindre temporairement, le niveau optimal d'endettement souhaité. Selon Plesko (2000), la dette à court terme devrait être introduite dans toutes les mesures de levier puisque celle-ci permet de saisir pleinement les exigences de cash-flow nécessaires au paiement du service de la dette, contrairement à la dette à long terme qui ne renseigne pas sur les sorties actuelles de cash-flow dans la mesure où les dépenses relatives aux intérêts courus ne seront payer que plus tard. De plus, la dette à court terme aide à augmenter le gain et la production de l'entreprise (Emery, 2001) sauf que celle-ci est confrontée à deux risques majeurs à savoir le risque de refinancement et le risque du taux d'intérêt.

D'autre part, la théorie du signal (Ross, 1977) précise que les banques se basent sur la rentabilité économique passée de l'entreprise pour évaluer son risque et décider en conséquence d'augmenter sa capacité d'emprunt. Cette théorie suppose aussi que le niveau d'endettement est un signal donné par les gestionnaires de la firme quant à la qualité et la valeur de ses projets futurs. Par conséquent, la dette contractée a un impact positif sur la performance de l'entreprise. Notons L'incidence de la structure financière en générale et de l'endettement en particulier sur la performance de l'entreprise est difficile à cerner. Puisse qu'il y a plusieurs facteurs qui interagissent entre la dette et la valeur de l'entreprise. Le modèle qui ressort de cette relation est présenté comme suit.

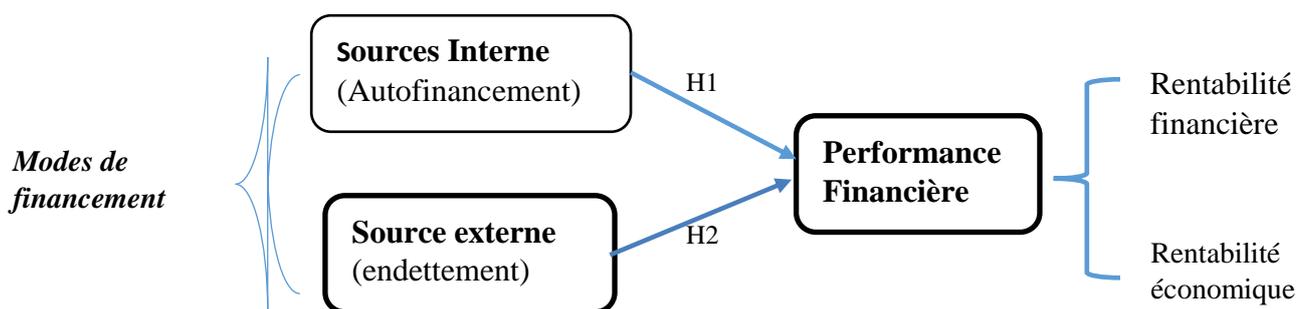


Figure 2: Modèle conceptuel de la recherche

Source : nous-mêmes

Le schéma ci-dessus nous montre que l'autofinancement influence significativement la performance financière et que la recours à l'endettement influe la performance financière des PME. Les flèches en bleu indiquent le lien entre différents

indicateurs qui serviront de mesures. Dans chaque hypothèse spécifique il y a des sous hypothèses.

Nous avons défini dans cette partie les modes de financement et de la performance financière d'une part, et d'établir les liens possible entre l'autofinancement et la performance financière à partir des théories ; l'endettement et la performance financière. Où chaque hypothèse était constituée de deux sous hypothèses. Il ressort qu'il existe plusieurs modes de financement. Cependant, il n'existe pas de source de financement qui soit gratuite. De même Nous pouvons dire après analyse de toutes ces théories que le mode de financement peut influencer de façon significative sur la performance financière de PME. L'étude empirique de la relation entre les modes de financement et la performance financière des PME camerounaises fera l'objet de la deuxième partie.

DEUXIEME PARTIE :
ETUDE EMPIRIQUE DE LA RELATION
ENTRE LES MODES DE FINANCEMENT ET
LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME

Plusieurs travaux théoriques issus autant de la structure financière, que de l'économie ont contribué à développer un intérêt grandissant à l'égard des modes de financement et de la performance financière des entreprises. En démontrant que la rentabilité, l'efficacité et l'efficacéité d'une entreprise dépendent du choix de son mode de financement. Les PME Camerounaises souffrent dans la plus part des cas d'un problème de déficit de financements. La résolution de cette problématique suscite une démarche structurée afin de trouver les solutions les plus adéquates sur la question des modes financement de l'entreprise et de leur performance. Afin d'améliorer la satisfaction des promoteurs.

La deuxième partie de ce travail consiste pour le chercheur d'établir de quelle manière il s'y prendra pour apporter une réponse aux questions soulevées dans la problématique de recherche et, ainsi, infirmer ou confirmer les hypothèses de recherche. Pour prendre les termes de Gauthier (1993), il devra proposer une logique de démonstration ou de preuve, c'est-à dire une approche de recherche qui permettra de monter un dossier favorable ou défavorable à ses hypothèses. Cette procédure se matérialisera en deux étapes à savoir : la méthodologie de la recherche et le traitement des données.

Il s'agira sur cette partie, de procéder à l'étude empirique de la relation entre les modes de financement et la performance financière dans les PME camerounaises. A cet effet, nous nous attarderons sur la démarche méthodologique et la caractérisation de notre échantillon (chapitre 3). Ensuite nous présenterons le dépouillement consacré aux tests des hypothèses, puis le résultat escompté, ainsi que les mesures à prendre pour une meilleure amélioration ou les suggestions et recommandations (chapitre 4).

CHAPITRE III :
DEMARCHE METHODOLOGIQUE DE L'ETUDE
DE L'INCIDENCE DES MODES DE
FINANCEMENT SUR LA PERFORMANCE
FINANCIERE DES PME

Toute recherche part d'un problème dont la résolution passe par une méthodologie rigoureusement mise en œuvre. La méthodologie est la démarche ou le chemin emprunté pour résoudre un problème posé ou constaté. A cette étape, le chercheur doit établir de quelle manière il s'y prendra pour apporter une réponse aux questions soulevées dans la problématique de sa recherche et infirmer ou confirmer. L'approche que privilégie le chercheur dépend de sa manière de voir et d'aborder les phénomènes qui reflètent ses croyances fondamentales quant à la nature de la société. Pour une meilleure compréhension, de la démarche choisie ainsi que les résultats de notre étude ; nous nous attèlerons à expliquer le processus de notre recherche. Il conviendra dans ce chapitre, de présenter la démarche méthodologique, la collecte et traitement des données utilisées tout en rappelant dans un premier temps la problématique de notre étude ; l'opérationnalisation des variables (Section I). Ensuite, nous présenterons l'analyse des caractéristiques des PME Camerounaises de notre échantillon via la ville de Yaoundé (Section II).

SECTION I : PRESENTATION DES CARACTERISTIQUES DES PME CAMEROUNAISES

Dans cette section, il sera question pour nous de présenter la PME notamment sa définition, son rôle et ses caractéristiques et analyser la structure de financement des PME.

I.1 Définition de la PME

Dans cette partie nous allons présenter la PME suivant approches notamment l'approche littéraire et l'approche camerounaise.

I.1.1 Les approches littéraires de la PME.

Plusieurs définitions se rapprochent à la notion de PME. Certaines définitions se reposent soit sur les critères qualitatifs soit sur des critères quantitatifs. Le rapport de Bolton de (1971) qui fut à l'origine de la réconciliation des PME retient trois critères qualitatifs qui sont : Les PME détiennent une part relativement petite de marché, Les PME sont gérées de manière personnelle par le propriétaire. C'est ainsi que la confédération générale des PME en France fournit dans l'article 2 de ses statuts les définitions suivantes de la PME : (les petites et moyennes entreprises sont celles dans lesquelles les chefs d'entreprise assument personnellement et directement les responsabilités financières, techniques, sociales et morales de l'entreprise quelle que soit sa forme juridique). La propriété du patrimoine social est le fait d'un homme ou de sa famille, ce qui se traduit le plus souvent par une confusion de patrimoine. Les PME sont indépendantes c'est-à-dire qu'il n'existe pas de contrôle extérieur.

I.1.2 Les approches camerounaises de la PME

Le caractère hétéroclite des PME camerounaises ne facilite pas leur définition. Au Cameroun il n'existe pas une définition officielle et harmonisée de la PME. L'une des difficultés concernant sa définition est d'en dessiner un contour précis, qui rende compte des spécificités du contexte socio-économique. C'est ainsi qu'il existe plusieurs définitions de la PME selon les organismes qui interviennent dans la promotion ou le financement des PME. En générale, les PME désignent les entreprises de taille modeste. Dans une étude réalisée pour la formulation d'un directeur de développement des PME camerounaises, le Japan international coopération définit la PME comme « une entreprise de moins de 150 employés, en excluant les filiales d'entreprises étrangères » on peut aussi noter les définitions des organismes suivants :

La PME selon le code des investissements

La loi n°84/03 du 04 juillet 1984 et l'ordonnance n°90/007 du 08 septembre 1990 définissent la PME camerounaises comme « toute entreprise qui satisfait aux conditions générales ainsi qu'à d'autres à savoir : la création d'emplois permanents pour les camerounais, à concurrence d'un emploi par tranche inférieur à 5 millions F CFA programmés par l'entreprise. Le niveau

d'investissement doit être inférieur ou égal à 1 milliards et demi de F CFA. La participation des nationaux au capital à concurrence de 65% au moins ».

La PME selon le conseil économique et social

Le conseil économique et social entre la petite et la moyenne entreprise, ainsi, la petite entreprise est une entreprise aux capitaux et dirigeants camerounais disposant de moyens économiques réduits, employant au plus 10 personnes avec des investissements inférieurs à 20 millions de F CFA, la moyenne entreprise dont le nombre de salariés est supérieur à 10 et ne dépasse pas 100, le chiffre d'affaire n'excède pas 1 milliard et demi de F CFA.

Définition de la PME selon le FOGAPE

Le FOGAPE définit la PME comme étant toute entreprise présentant les différentes caractéristiques suivantes :

La détention du capital à hauteur de 51% par les nationaux

La nationalité camerounaise de ses dirigeants

Le chiffre d'affaire n'excède pas le milliard de F CFA

Le montant des encaissements de crédit à court terme par caisse qui est inférieur à 200 millions

Définition de la PME selon la BEAC

La BEAC qui retient les critères ci-après :

La détention du capital à hauteur de 51% par les nationaux

Le chiffre d'affaire est inférieur à 500 millions

Les fonds propres n'excédant pas 100 millions de F CFA

Les encours de crédit par caisse inférieur à 100 millions de F CFA.

Selon le ministère de l'économie

Le forum international sur la PME en Afrique tenu à Cotonou au Bénin en 2005 et, ayant regroupé les pays de l'Afrique l'ouest et ceux de l'Afrique centrale a fait le constat du grand flou quant à la définition homogène de la PME en Afrique dans ce sens qu'une « définition formelle de la PME, qui permettrait son identification et sa reconnaissance par l'environnement et qui pourrait servir de base pour des politiques et des stratégies nationales

et régionales, ainsi que pour des partenariats, soit n'existe pas, soit n'est pas complète, soit est trop large et englobe toutes les entreprises, soit manque d'harmonisation». Cependant, le gouvernement du Cameroun et plusieurs organismes essaient de trouver la définition idoine de la PME. C'est ainsi que dans une étude réalisée pour la formulation d'un Plan Directeur de Développement des PME au Cameroun en 2007, la *Japan International Cooperation Agency* (JICA) dans son rapport final définit la PME comme « une entreprise de moins de 150 employés, en excluant les filiales d'entreprises étrangères, les entreprises étatiques, les entreprises issues de la privatisation d'anciennes entreprises étatiques ». Tandis que pour la Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC), la PME nationale ici en l'occurrence camerounaise, est toute entreprise dont la majorité des capitaux et les dirigeants sont nationaux, le chiffre d'affaires y étant inférieur ou égal à 500 millions de FCFA, les fonds propres ne dépassant pas 100 millions de FCFA, et les encours de crédit par caisse à court terme ne dépassant pas 100 millions de FCFA. Le Cameroun adopte une typologie semblable à celle de l'UE. Toutefois des différences se situent au niveau de la taille et du chiffre d'affaires. La loi no 2010/001 du 13 avril 2010 portant promotion des petites et moyennes entreprises au Cameroun, définit les Très Petites Entreprises (TPE), les Petites Entreprises (PE) et les Moyennes Entreprises (ME) de manière suivante:

- La Très Petite Entreprise est une entreprise qui emploie au plus cinq personnes et dont le chiffre d'affaires annuel hors taxes n'excède pas quinze (15) millions de francs CFA.
- La Petite Entreprise est une entreprise qui emploie entre six (06) et vingt (20) personnes et dont le chiffre d'affaires annuel hors taxes est supérieur à quinze (15) millions de francs CFA, et n'excède pas cent (100) millions de francs CFA.
- La Moyenne Entreprise est quant à elle une entreprise qui emploie entre vingt-et-un (21) et cent (100) personnes et dont le chiffre d'affaires annuel hors taxes est supérieur à cent (100) millions de francs CFA et n'excède pas un (01) milliard de francs CFA.
- Cette typologie des PME camerounaises est présentée dans le tableau, soit la ventilation des PME camerounaises par effectifs et par chiffre d'affaire.

Tableau I: typologie des PME Camerounaises

	EFFECTIFS	chiffres d'affaires
TPE (très petite entreprise)	1 – 5	Maximum 14,999 millions de FCFA HT
PE (petite entreprise)	6 – 20	15- 20,999 millions de FCFA HT
ME (moyenne entreprise)	21 -100	21 millions et 1 milliard de FCFA HT

Source: Espace PME Cameroun

Selon le MINPMEESA

La définition de la PME standard est encore à établir dans le cas du Cameroun. Le MINPMEESA est dans le processus de formulation de la Stratégie du Ministère, et l'établissement de la définition standard qui inclut celle des PME, de l'Artisanat et de l'Économie Sociale est une partie de ce travail.

Dans le document intitulé (STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DU SECTEUR DES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES, DE L'ECONOMIE SOCIALE ET DE L'ARTISANAT) , on propose les définitions suivantes.

Tableau II: critères utilisés par le MINPMEESA pour définir la PME

Catégorie Critères	Micro Entreprise	petite Entreprise	Moyenne Entreprise	grande Entreprise
Effectives Employés	0 – 5	5 – 20	20 – 50	Plus de 50
Investissement initial (Fcfa)	Jusqu'à 200.000 de Fcfa	Jusqu'à 500.000 de Fcfa	jusqu'à un milliard	Plus d'un milliard
Chiffre d'affaires (Fcfa)	jusqu'à 500 millions de Fcfa	jusqu'à 500 millions de Fcfa	jusqu'à un milliard	Plus d'un milliard

En outre, dans le cadre de la Loi sur l'Artisanat, on observe que celle-ci concerne les entreprises à caractère artisanal (Décret présidentiel N° 2007/004) dont l'effectif du personnel (salarié) est égal ou inférieur à 10 employés et dont le montant du capital investi minimum est égal ou inférieur à 1 million de FCFA.

D'autre part, l'Institut National de la Statistique (INS) utilise la classification suivante pour les données statistiques concernant l'industrie.

Grandes entreprises: Effectif du personnel égal ou supérieur à 51 employés

Entreprises moyennes : Effectif du personnel compris entre 21 et 50 employés

Petites entreprises : Effectif du personnel inférieur à 20 employés

I.2 Les caractéristiques des PME

Selon l'organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), dans son journal officiel de mai 2003, « l'entreprise » est définie comme étant: Toute entité, indépendamment de sa forme juridique, exerçant une activité économique. Sont notamment considérées comme telles les entités exerçant une activité artisanale ou d'autres activités à titre

individuel ou familial, les sociétés de personnes ou les associations qui exercent régulièrement une activité économique.

Pour Julien (1990), le concept PME se caractérise par :

La taille réduite de l'organisation couplée d'une structure organisationnelle simple

La centralisation de la gestion ; le pouvoir est essentiellement concentré au niveau du dirigeant.

Une faible spécialisation caractérisée notamment par la polyvalence des tâches.

Une stratégie intuitive ou formalisée.

Un système d'information interne peu organisé et souvent plus ou moins informel.

Un réseau externe d'information minimal.

Par ailleurs comme beaucoup de spécialistes, il considère qu'il est difficile de spécifier ce que sont les PME eu égard à : « l'extrême hétérogénéité qui existent entre elles, ainsi qu'une plus grande volatilité causée par une création constante et des disparitions en grand nombre dans les premières années d'existence ». Nonobstant cette difficulté, cet auteur fait une typologie des PME, en faisant une répartition des tailles d'entreprises selon le nombre d'employés. À cette typologie quantitative il y ajoute des typologies multicritères ou qualitatives. Ainsi on retrouve tour à tour la répartition selon le type de propriété, selon le type d'organisation, la stratégie poursuivie ou le potentiel de la firme. Cette répartition peut se décliner aussi selon l'organisation et la croissance ou le développement, et enfin on peut classer les PME selon les secteurs, les types ou les opportunités de marché Julien (2005). Cela est d'autant plus vrai que trois catégories émergent. On distingue tour à tour les toutes petites entreprises (TPE) dont l'effectif varie entre une à dix personnes, les petites entreprises (PE), ayant en leur sein entre dix et cinquante personnes, et enfin les entreprises dites moyennes (ME) avec un nombre d'employés dont l'estimation est comprise entre cinquante à deux cents personnes Marchesnay (1991). Cependant pour les TPE, un nombre croissant prospère en dessous de cinq à sept personnes. Tandis que pour les ME, certaines activités (BTP par exemple), la structure des moyennes entreprises subsiste au-delà Marchesnay (1991).

I.3 Rôle de la PME

Les PME jouent un rôle assez important dans l'économie camerounaise à travers la création et la distribution des revenus.

Si les grandes entreprises sont de prime abord dans l'économie camerounaise, la PME permet de contribuer à la croissance économique en participant à la création des emplois, création de la valeur ajoutée, en redistribuant les revenus aux différentes parties prenantes.

La création de l'emploi

Le dynamisme économique est dû principalement à des investissements dans les domaines de l'industrie, il se trouve devant plusieurs contraintes (manques de ressources financières, coûts élevés). Afin de surmonter ces difficultés, il est judicieux de créer des petites filiales liées aux entreprises (externalisation), cette opération permettra de construire plusieurs unités pouvant répondre à la demande progressive de l'emploi en créant des postes permanents à moindre coûts.

Création de la valeur ajoutée

La valeur ajoutée se mesure par la différence des biens vendus et ce qu'elle a dû acheter pour produire ces biens. Il est à noter par ailleurs que 45% de la valeur ajoutée et de l'emploi des pays développés proviennent des PME. Une politique économique en vue de la constitution de la promotion et du déploiement des PME est incontournable dès que l'on aspire au développement (INS/RGE 2016).

La distribution des revenus

La valeur ajoutée par chaque PME recouvre l'ensemble des rémunérations des services qui ont été rendus au cours du processus de production et au fonctionnement des administrations. La valeur ajoutée servira à rémunérer les services, la force de travail, le capital les moyens financiers (salaires, dividendes, intérêts); soit contribuer au fonctionnement des administrations en particulier en versant des impôts. Il est donc clair que l'entreprise quel que soit sa taille en créant de la valeur redistribue aux autres agents.

I.4 Analyse de la structure de financement des PME

Dans le but de garantir leur développement et une utilisation optimale de leur activité, les PME ont besoin des capitaux apportés soit par les propriétaires, soit par les bailleurs de fonds, soit par l'entreprise elle-même. Ces capitaux sont généralement destinés au financement de plusieurs ordre de besoin dont : les besoins de financer l'implémentation, le besoin de

financer le financement de l'activité, le besoin de financer le fond de roulement ordinaire et le besoin de financer les marchés spécifiques.

I.4.1 Le besoin de financer l'implémentation

Le capital disponible peut s'avérer insuffisant pour faire face aux investissements nécessaires pour le démarrage de l'activité d'où le besoin de recourir à d'autres sources sur la base de l'élaboration d'un plan d'affaires. Ce denier doit démontrer l'intérêt et la rentabilité de l'affaire. Ce besoin varie en fonction des fonds propres des promoteurs et de la nature de l'activité.

I.4.2 Le besoin de financer le développement de l'activité

La croissance de l'entraîne la nécessité de se doter de quelques moyens de plus en plus performants d'où un besoin de financer de nouvelles acquisitions permettant soit de renouveler les équipements, soit d'acquérir des équipements traditionnels. Ces investissements sont appelés immobilisations corporelles et incorporelles, ou encore emplois stables. Ceux-ci doivent être financés par les ressources stables qui s'avèrent généralement insuffisant dans les PME. Pour cela les PME devraient être amenée à recourir au financement extérieur. Les investissements nécessitent des financements importants et de durée relativement longue.

I.4.3 Le besoin de financer le besoin en de roulement

Il s'agit du financement de l'activité courante. Les entrées de trésorerie ne correspondent pas souvent avec le cycle des décaissements pour le financement normal de l'entreprise et conduit à un besoin ponctuel de trésorerie. Ce besoin est appelé « besoin en fonds de roulement (BFR) ». en effet, l'activité de l'entreprise conduit en un cycle qui reproduit les opérations d'approvisionnement, de production et de distribution de façon permanente et continue, entraînant non seulement l'existence des actifs dits circulants (ou cycliques) constitués des stocks et des créances, mais aussi des ressources dites circulantes constitués des crédits envers les fournisseurs et autres. Deux situations peuvent se présenter :

Emplois cycliques < ressources cycliques, alors il y'a capacité de financement cyclique

Ressources cycliques < emplois cycliques, alors il y'a besoin de financement cyclique

Le besoin en fond de roulement est donc le besoin de financement induit par le cycle d'exploitation de l'entreprise. Il correspond à une avance de fond que l'entreprise doit

effectuer de façon renouvelée en capital circulant ; ce qui contraint l'entreprise à rechercher les sources de fond assez stable pour faire à cette contrainte sans cesse reproduite par l'activité courante (Cohen, 1987). Le financement du besoin en fond de roulement peut être effectué soit grâce à l'utilisation des capitaux permanents constituant le fond de roulement net, soit grâce à l'appel récurrent à des sources de trésorerie d'origine bancaire.

I.4.4 Le besoin de financer les marchés spécifiques

La réalisation des consommateurs implique que l'entreprise doit disposer des ressources financières au préalable. Il se compose de deux marchés : le marché monétaire (sur lequel les institutions financières se refinancent en monnaie centrale) et le marché financier (c'est-à-dire marché des valeurs mobilières de placement : actions et obligations). Le marché financier se compose du premier marché où sont émis les titres nouveaux et du second marché (la bourse) où s'échangent les titres déjà émis.

SECTION II : CANEVAS METHODOLOGIQUE ET METHODES D'ANALYSE.

Il sera question pour nous dans cette section de présenter les outils statistique et d'analyse qui nous permettrons de formuler des résultats au chapitre suivant. Nous discuterons de la méthode de collecte des données, nous présenterons le questionnaire ainsi que les logiciels utilisées, et enfin nous présenterons quelques caractéristiques sociodémographiques.

II.1 L'approche méthodologique

Afin de pouvoir tester nos hypothèses formulées, il est nécessaire d'adopter une approche appropriée suivant une rigueur scientifique. C'est pour cela que nous avons choisi d'adopter une approche dite quali-quantitative. En effet, l'approche qualitative nous permettra d'analyser les variables qualitatives et celle quantitative va nous permettre au-delà des fréquences d'analyser les corrélations qui peuvent exister entre les variables. Dans chaque hypothèse, il y'a à la fois des variables qualitatives et quantitatives qui déterminent d'une manière ou d'une les modes de financement et la performance financière, d'où l'intérêt et la pertinence d'utiliser cette approche.

II.2. Le choix du type de recherche

L'objectif de cette recherche consiste principalement à identifier les modes de financement qui entraîne une certaine performance financière. Ainsi, dans cette partie, il sera question de vérifier auprès d'un échantillon non probabiliste, au niveau des principaux acteurs (entreprises) sans distinction de forme juridique et de taille.

En plus, cette recherche se veut déductive, c'est-à-dire que nous allons tenter de valider des connaissances théoriques déjà existantes auprès de données empiriques (Gauthier, 2009) pour deux raisons. Il sera question de vérifier la validité interne de l'étude auprès d'un échantillon non probabiliste.

Toutefois, il existe une règle fondamentale en recherche : les recherches qualitatives donnent des directions tandis que les recherches quantitatives donnent des dimensions. Ainsi, la méthode de recherche employée doit être adaptée au sujet d'étude (Gauthier, 2009). Dans notre cas, la méthodologie de recherche retenue ici est de nature quantitative. Les données sont collectées à l'aide d'un questionnaire.

II.2.1 Les outils de collectes de données

L'outil approprié qui nous a permis de récolter les données nécessaires auprès de notre échantillon est le questionnaire. Une enquête par questionnaire a été administrée aux retraités et aux déflatés en vue d'obtenir le maximum d'information. Le questionnaire est une méthode de recherche qui utilise un instrument contenant un ensemble d'énoncés ou des questions permettant d'évaluer les aptitudes et les rendements des sujets ou de recueillir toute information auprès des sujets.

Présentation du questionnaire et population cible.

Le questionnaire que nous avons administré fait état de dix-sept questions et comprenait six parties : Les sources de financement, le financement par fond propre, le financement par endettement, la rentabilité financière, la rentabilité économique et enfin l'identification des répondants.

Les caractéristiques du répondant.

A ce niveau l'objectif était de pouvoir identifier tous les éléments pouvant nous permettre ou nous renseigner sur l'enquêter. Pour y arriver nous avons posé les questions sur les points tel que le lieu le genre (sexe), le statut matrimonial, l'âge, et sur le niveau d'éducation.

Les sources de financement.

A ce niveau pour appréhender cet autre point nous avons proposés aux répondants une des sources de financement parmi lesquelles ils devaient choisir.

Le financement par fond propre.

A ce niveau nous avons demandé aux répondants d'indiquer la fréquence avec laquelle il avait recours au financement par fonds propre.

Le financement par endettement.

Le financement par endettement est une forme de financement donc ont souvent recours les entreprises. Dans le cadre de cette étude, nous avons demandé aux répondants s'ils y avaient recours et à quelle fréquence.

La rentabilité financière.

La rentabilité financière est ce qui est à la base de la survie des entreprises. Dans le cadre de cette étude nous avons tout d'abord demandé aux répondants sur quelle base il évaluait leur performance financière, ensuite comment ces derniers appréciaient la rentabilité financière.

La rentabilité économique.

La rentabilité économique a été appréciée à travers des questions comme la marche bénéficière, la rentabilité des capitaux, la maximisation du profit pour ne citer que ces questions.

La taille de l'échantillon.

Pour obtenir notre échantillon final nous avons procédé de la manière suivante. Pendant la période de collecte des données, nous avons au total administré 60 questionnaires. Sur ces 60 questionnaires nous avons pu avoir un retour de 55 questionnaires. Après la saisie des données nous avons éliminé les questionnaires mal rempli et incomplet ce qui nous a au final donné un échantillon final de 42 individus.

Les difficultés rencontrées.

Nombreuses sont les difficultés auxquelles nous avons été confrontés lors de la réalisation de nos travaux sur le terrain. La plus importante a été le refus par les individus rencontrés de nous donner du temps pour répondre à notre questionnaire. Nous avons aussi eu des difficultés d'ordre financiers qui ne nous ont pas permis de faire un échantillon beaucoup plus important. Par ailleurs il a fallu expliquer à maintes reprises le but de ces enquêtes aux populations qui paraissaient réticentes.

La phase de la collecte des données.

La collecte et la gestion des données de l'enquête ont été les deux étapes les plus fastidieuses de notre travail d'enquête. La première étape qui était la collecte des données a consisté à

administrer le questionnaire à la population cible. Pour administrer le questionnaire nous nous sommes librement rendus à la rencontre des consommateurs des clients des produits cosmétiques en nous rendant dans les lieux publics.

Pour éviter les erreurs de remplissage et veiller à ce que les enquêtés instruits transcrivent fidèlement leur opinion, nous les avons assistés dans la lecture et dans la compréhension des différentes questions du questionnaire. Cette démarche nous a également permis de limiter le gaspillage de questionnaire et rendre les informations recueillies plus aisément exploitables

II.2.3. Population d'étude

La population cible de la présente étude n'est rien d'autre que les entreprises quel que soit leur secteur d'activité. Nous nous sommes intéressés aux différentes formes de financement donc elles pouvaient avoir recours et à leur performance financière.

II.2.4 Échantillonnage

Dans la littérature on peut retrouver deux approches en matière d'échantillonnage: une approche dite probabiliste et une approche dite non probabiliste (Gauthier, 2009; Pettersen, 2010). Pour des raisons de logistique, notre choix s'est porté en faveur d'une approche non probabiliste. En effet, une approche non probabiliste est une approche qui consiste à administrer un sondage sans tenir compte aux préalables d'une liste établie d'avance comportant des individus faisant partie de la population à étudier (Gauthier, 2009; Pettersen, 2010). D'ailleurs, elle représente un aspect méthodologie qui s'accorde et se conforme avec la nature de notre recherche (Gauthier, 2003 cités dans Rachidi, 2009), dans la mesure où la constitution de notre échantillon sera faite de manière volontaire (Rachidi, 2009).

En effet, après avoir élaboré le questionnaire, les réponses personnelles des répondants seront exclusivement utilisées, que dans le cadre de notre recherche, et non à d'autres fins. Ainsi, la confidentialité des répondants est assurée, car chaque questionnaire rempli sera analysé de manière confidentielle (Cooper et Schindler, 2003). En effet, le questionnaire utilisé constitue donc la seule liaison entre le chercheur et les répondants (Malhotra, 2007; Thietart, 2007 cités dans Rachidi, 2009).

Nous avons utilisé un échantillon final de quarante-deux (42) personnes de la population cible. En effet, du point de vue statistique, l'échantillon doit être supérieur ou égal trente (≥ 30) pour être représentatif et avoir une significativité.

II.3. Outils d'analyse

Après la collecte des données collectées, le logiciel de CSPRO a été utilisé pour effectuer le masque de saisi, saisir les données et générer la base de données. Ensuite nous avons utilisé le logiciel STATA 14 pour faire des analyses statistiques les tests de corrélation des tableaux et graphiques. Quant à la vérification de nos hypothèses, nous avons procédé au croisement de certaines variables explicatives avec la variable expliquée et également le test de khi-deux. Le tableau croisé est moyen pour analyser et décrire les liens statistiques entre deux variables qualitatives et une régression linéaire simple. Le tableau croisé ou tableau de contingence est une des manières d'évaluer la relation entre deux variables en fonction de leurs modalités.

S'agissant du test de khi-deux, il est question de préciser les degrés de significativité des différents croisements des variables afin de montrer si les variables croisées sont indépendantes ou s'il existe une liaison entre les variables. Le degré de significativité donne le niveau d'interdépendance des variables considérées.

Principe du test de khi-deux :

Hypothèse H0 : les deux variables sont indépendantes ;

Hypothèse H1 : il existe une relation entre les deux variables.

L'interprétation basée sur la valeur p : probabilité critique ou signification asymptotique.

- P : probabilité de rejet de H0.

- Règle de décision :

nous prenons le seuil α égal 0,05 soit 5%

si p inférieur à α alors on admet H1

si p supérieur à α alors on admet H0

Ensuite nous avons fait une analyse descriptive à travers les fréquences

II.3.1 Modèle économétrique

Nous présenterons à ce niveau les variables retenus pour notre analyse et le modèle économétrique retenu.

Modèle économétrique.

Pour pouvoir évaluer le lien entre mode de financement et la performance financière nous nous inspirée du modèle linéaire(MCO), inspiré du modèle utilisé par Louadi et al.(2014). Ce modèle se présente sous la forme suivante :

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon_i \quad (1)$$

Avec Y_i la variable de la performance financière (rentabilité des capitaux investis), X_1 est le vecteur des caractéristiques sociodémographiques, X_2 l'autofinancement et X_3 l'emprunt au niveau des EMF.

Variables de l'étude.

Dans le cadre de cette étude nous allons utiliser les variables sociodémographiques (âge et sexe, niveau d'étude, nombre d'années d'existence de la firme, le capital de cette dernière), les variables sur la capacité de financement (fonds propres, autofinancement, emprunt...) et enfin la performance financière.

II.3.2 Analyse descriptive

Les données que nous utiliserons dans le cadre de notre analyse sont issues d'un questionnaire dont la cible était les entreprises de la ville de Yaoundé. Les données seront la résultante combinée de variables qualitatives. Qualitatives car elles ressortent les caractéristiques sociodémographiques qui sont l'âge, le sexe, le genre, statut matrimonial et le niveau d'éducation.

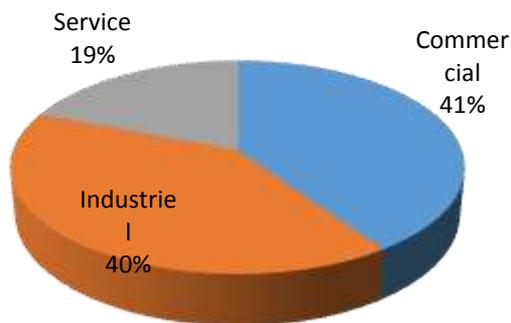
II.3.3 Présentation des variables sociodémographiques

Les variables explicatives du modèle concernent les caractéristiques sociodémographiques du répondant et de l'entreprise (âge, statut matrimonial, sexe, l'éducation, des répondants).

Branche d'activité.

Dans le cadre de notre étude nous nous sommes intéressées à la branche d'activité des répondants de notre échantillon. Nous constatons que la majeure partie des répondants de notre échantillon ont comme branche d'activité le commerce (41%), suivie des industriels (40%) et enfin des services (19%).

Figure 3: Branche d'activité

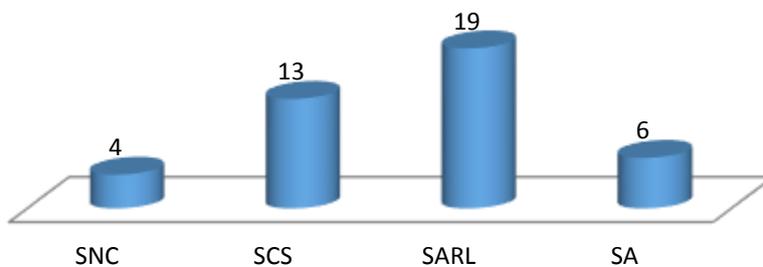


Source : L'auteur.

Forme juridique

Le tableau ci-dessous nous donne la répartition des différentes formes juridiques des entreprises de notre échantillon. Nous constatons que la plus grande partie des entreprises de notre échantillon est représenté par les SARL(19), ensuite les SCS (13), les SA(6) et enfin les entreprises qui ont pour forme juridique le SNC (4).

Figure 4: Forme juridique

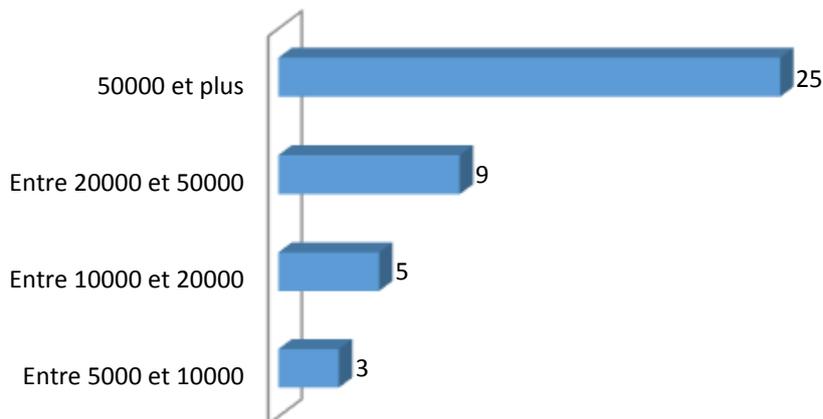


Source : L'auteur

Montant du capital investi

La figure ci-dessous nous permet de discuter sur le montant du capital investi. Nous constatons que la majeure partie des entreprises de notre échantillon ont investi plus de 50.000.000 (25), ensuite ceux qui ont investi entre 20.000.000-50.000.000 (9), ceux qui ont investie entre 10.000.000-20.000.000 (5) et enfin ceux qui ont investis entre 5.000.000-10.000.000 (3).

Figure 5: Montant du capital investi

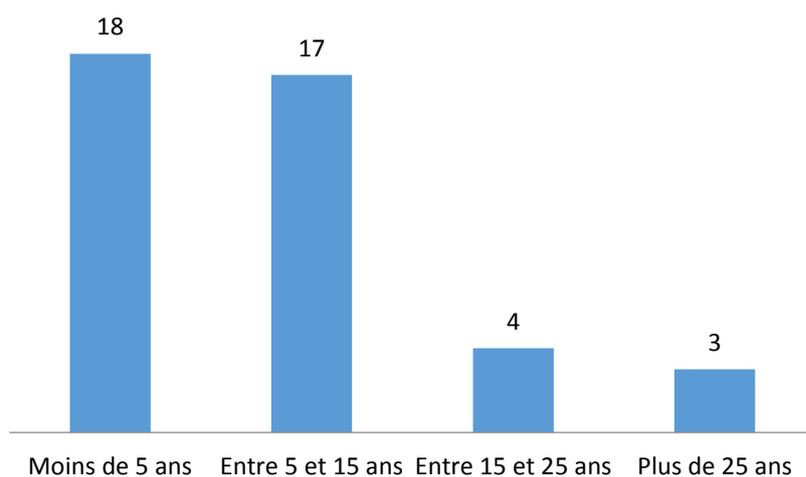


Source : L'auteur.

Nombres d'années d'existence.

La figure ci-dessus nous donne les statistiques conformément au nombre d'années d'existence des entreprises de notre échantillon. Nous constatons que la plus grande proportion des entreprises de notre échantillon ont moins de 5ans (18), ensuite celles qui ont entre 5-15 ans (17), nous avons aussi celles qui sont comprises entre 15-25 ans (4) et enfin celles qui ont plus de 25ans (3).

Figure 6: Nombres d'années d'existence des entreprises

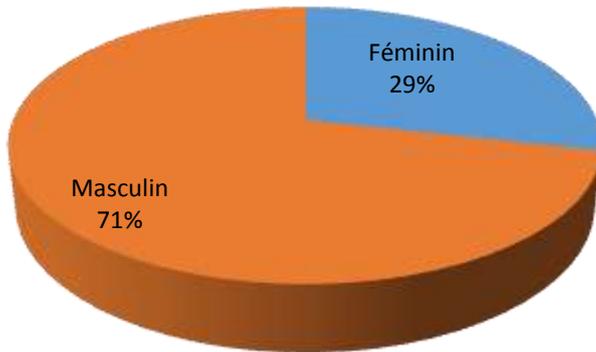


Source : L'auteur.

Répartition par sexe des répondants.

La figure ci-dessous nous donne la répartition par sexe des répondants de notre échantillon. Nous constatons que la majeure partie de notre échantillon 71% sont constitué des hommes, toutefois nous constatons aussi la présence de 29% des femmes.

Figure 7: Répartition par sexe

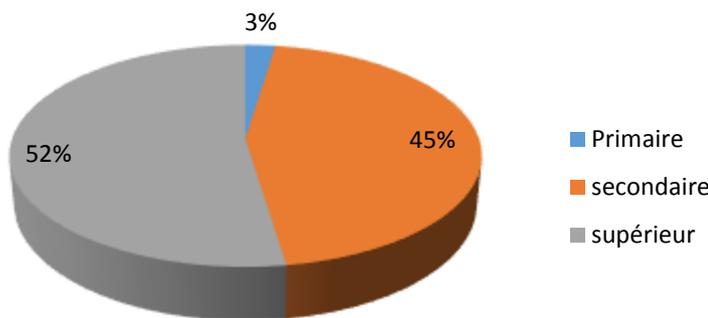


Source : L'auteur

Niveau d'étude.

La figure ci-dessus nous donne les informations concernant le niveau d'étude des répondants de notre échantillon. Nous constatons que la majeure partie des répondants de notre échantillon ont un niveau d'étude supérieur (52%), suivie par ceux qui ont un niveau secondaire (45%) et enfin ceux qui ont un niveau primaire (3%).

Figure 8: Niveau d'étude

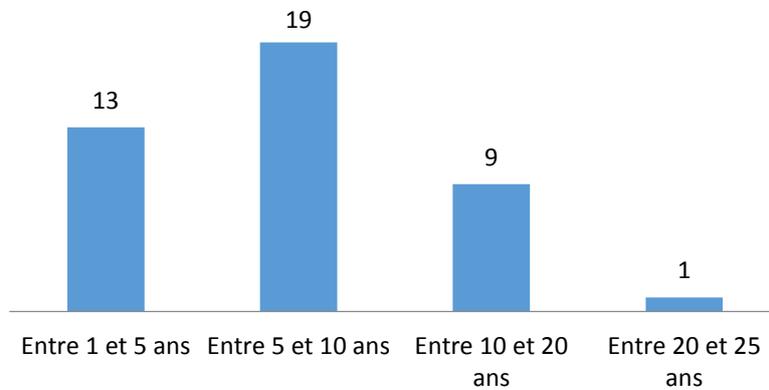


Source : L'auteur.

Ancienneté dans la structure.

D'après la figure ci-dessous, nous constatons que la plus grande proportion des individus (19) a déjà mis entre 5-10 ans dans leur entreprise. 13 individus ont déjà mis entre 1-5 ans, 9 ont déjà passé entre 10-20 ans et enfin 1 personne à déjà mis entre 20-25 ans.

Figure 9: Ancienneté dans la structure



Source : L'auteur.

Ce chapitre nous a permis de discuter sur notre cadre d'étude dans une première approche. Ensuite nous avons présenté de manière détaillé la méthodologie de notre étude ce qui s'est fait par la présentation des outils de collectes des données, la population cible les outils d'analyse et les variables de l'étude. Enfin nous avons à travers les figures discutées sur les statistiques descriptives des variables sociodémographiques.

CHAPITRE IV :
MISE EN EVIDENCE DE L'INCIDENCE DES
MODES DE FINANCEMENT SUR LA
PERFORMANCE FINANCIERE

SECTION 1 : CARACTERISATION DES MODES DE FINANCEMENT ET DE LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME

I. Les différents modes de financement

I.1 Financement du lancement d'activité

Pour lancer une entreprise, les individus ont le choix entre plusieurs alternatives. Dans le cadre de notre étude nous avons demandé à nos répondants qu'elle était le mode de financement choisi. Nous avons constaté que pour 57.14% des individus, le fonds propre a été le principal mode de financement, pour 38.10% le mode de financement choisi est un ensemble fonds propre et dette, enfin 4.76% ont utilisé des fonds étrangers.

Tableau III: Mode de financement choisi pour le lancement de l'activité

Financement choisie pour le lancement d'activité	Effectifs	Pourcentage
Fonds propres	24	57.14
Fonds étrangers	2	4.76
Fonds propres +dettes	16	38.10
Total	42	100.00

Source : L'auteur.

I.1.2 Fréquence de recours aux financements par fonds propre

Nous discuterons de manière succincte de l'autofinancement,

I.1.2.1 L'autofinancement

L'une des sources de financement est l'autofinancement. Le tableau ci –dessous nous donne la fréquence de recours de ce dernier par les entreprises de notre échantillon. Nous constatons

que pour 42.86% des entreprises le recours à l'autofinancement se fait très souvent, 28.57% y ont recours souvent, 11.90% parfois, 11.90% jamais et 4.76% y ont rarement recours.

Tableau IV: Autofinancement

Autofinancement	Effectifs	Pourcentage
Jamais	5	11.90
Rarement	2	4.76
Parfois	5	11.90
Souvent	12	28.57
très souvent	18	42.86
Total	42	100.00

Source : L'auteur.

I.1.2.2 Les subventions

Le recours aux subventions est considéré comme une forme de financement. Dans le cadre de cette étude, nous constatons que la majeure partie des entreprises de notre échantillon (35.71%) ont rarement recours aux subventions, 26.19% y ont parfois recours, 21.43% jamais, 14.26% y ont souvent recours et enfin 2.38% y ont recours très souvent.

Tableau V: Recours à la subvention

Les subventions	Effectif.	Pourcentage
Jamais	9	21.43
Rarement	15	35.71
Parfois	11	26.19
Souvent	6	14.29
très souvent	1	2.38
Total	42	100.00

Source : L'auteur.

I.1.2.3 L'emprunt bancaire

L'emprunt bancaire fait partir des moyens de financement que peuvent avoir recours les entreprises. D'après le tableau ci-dessous nous constatons que la plus grande proportion des

entreprises de notre échantillon (30.95%) ont rarement recours à l'emprunt bancaire, 26.19% y ont parfois recours 14.29% ont respectivement jamais, souvent et très souvent recours a l'emprunt bancaire.

Tableau VI: Emprunt bancaire

Emprunt bancaire	Effectifs	Pourcentage
Jamais	6	14.29
Rarement	13	30.95
Parfois	11	26.19
Souvent	6	14.29
Très souvent	6	14.29
Total	42	100

Source : L'auteur.

I.1.2.4 Le crédit-bail

Parmi les modes de financement que peuvent avoir recours les entreprises figure le crédit-bail. Nous constatons que la majeure partie des individus de notre échantillon (50%) n'ont jamais recouru au crédit-bail, 21.43% y ont rarement recours, et concomitamment 9.52% y ont parfois, souvent et très souvent recours.

Tableau VII: Recours au crédit-bail

Le crédit-bail	Effectif	Pourcentage
Jamais	21	50.00
Rarement	9	21.43
Parfois	4	9.52
Souvent	4	9.52
très souvent	4	9.52
Total	42	100.00

Source : L'auteur.

I.1.2.5 Épargne personnelle

Parmi les modes d'autofinancement figure le recours à l'épargne personnelle. Au regard des informations contenues au niveau du tableau ci-dessous nous constatons que la majeure partie de notre échantillon (23.81%) ont respectivement rarement, parfois et souvent accès à l'épargne personnelle pour financer leur activité. En outre 21.43% y ont très souvent recours et 7.14% n'y ont jamais accès.

Tableau VIII: Recours à l'épargne personnelle

Épargne personnelle	Effectifs	Pourcentage
Jamais	3	7.14
Rarement	10	23.81
Parfois	10	23.81
Souvent	10	23.81
très souvent	9	21.43
Total	42	100.00

Source : L'auteur.

I.2. Financement par endettement

Une autre source de financement que peuvent avoir recours les entreprises est le financement par endettement. Ceci peut se faire au travers des emprunts bancaire, des microfinances, des tontines et de la famille.

I.2.1 Endettement par emprunt bancaire

D'après les informations contenues au niveau du tableau ci-dessous nous constatons que la plus grande proportion des entreprises de notre échantillon (38.10%) à souvent recours à l'emprunt bancaire, (23.81%) y ont rarement accès, 14.29% y ont parfois accès de même, 14.29% y ont très souvent accès et enfin, 9.52% n'y ont jamais accès.

Tableau IX: Endettement par emprunt bancaire

Emprunt bancaire	Effectifs	Pourcentage
Jamais	4	9.52
Rarement	10	23.81
Parfois	6	14.29
Souvent	16	38.10
très souvent	6	14.29
Total	42	100.00

Source : L'auteur

I.2.2 Endettement au niveau des microfinances

Nous constatons à partir des statistiques contenu au niveau du tableau ci-dessus que la majeure partie des entreprises de notre échantillon (35.71%) ont rarement recours à la microfinance, (28.57%) y ont parfois recours 19.05% ont souvent recours tandis que 14.29% n'y ont jamais recours et 2.38% y ont très souvent recours.

Tableau X: Endettement au niveau des microfinances

EMF	Effectifs	Pourcentage
Jamais	6	14.29
Rarement	15	35.71
Parfois	12	28.57
Souvent	8	19.05
très souvent	1	2.38
Total	42	100.00

Source : L'auteur.

I.2.3 Emprunt au niveau des tontines

Le tableau ci-dessus nous donne les informations sur le recours à la tontine pour l'emprunt. Il ressort de ce dernier que 50.% des entreprises y ont rarement recours pour financer leur activité, 23.81% n'y ont jamais recours, 14.29% y ont parfois recours 7.14% ont souvent recours à ce mode de financement et 4.79% y ont très souvent recours.

Tableau XI: Emprunt au niveau des tontines

Associations	Effectifs	Pourcentage
Jamais	10	23.81
Rarement	21	50.00
Parfois	6	14.29
Souvent	3	7.14
très souvent	2	4.76
Total	42	100.00

Source : L'auteur.

I.2.4 Aides familiale

D'après le tableau ci-dessous, nous constatons que la majeure partie des entreprises de notre échantillon (42.86%) n'ont jamais fait recours à la famille pour financer leur structure, 26.19% y font recours rarement, 19.05% parfois, 9.52% souvent et 2.38% très souvent.

Aides familiales	Effectifs	Pourcentage
Jamais	18	42.86
Rarement	11	26.19
Parfois	8	19.05
Souvent	4	9.52
très souvent	1	2.38
Total	42	100.00

Source : L'auteur.

I.3 Source de financement mixte

Dans cette partie de notre travail nous nous sommes intéressés au recours par les entreprises aux sources de financement mixte. Nous discuterons de manière détaillé de la combinaison fond propre-aide, fond propre dette et enfin de la combinaison fond propre dette et aide.

I.3.1 Combinaison fond propre et aide

Le tableau ci-dessus nous donne les statistiques sur le recours par les entreprises à la combinaison fond propre et aide pour le financement de leur activité. Il ressort de ce dernier la majeure partie de notre échantillon (23.81%) ont souvent recours à cette combinaison, 21.43% y ont recours très souvent, 19.05% y ont recours rarement et parfois enfin, 16.67% n'y ont jamais recours.

Tableau XII: Combinaison fond propre et aide

Combinaison fonds propre et aide	Effectif.	Pourcentage
Jamais	7	16.67
Rarement	8	19.05
Parfois	8	19.05
Souvent	10	23.81
Très souvent	9	21.43
Total	42	100.00

Source : L'auteur.

I.3.2 Combinaison fond propre et dette

La combinaison fond propre et dette font partir des modes de financement donc peuvent recourir les entreprises. D'après le tableau ci-dessus nous constatons que la plus grande proportion des entreprises (33.33%) ont recours souvent et très souvent au combinaison fonds propre et dette, 14.29% y ont rarement recours, 11.90% ont parfois recours et enfin 7.14% n'y ont jamais recours.

Tableau XIII: combinaison fond propre et dette

Combinaison fond propre et dette	Effectifs	Pourcentage
Jamais	3	7.14
Rarement	6	14.29
Parfois	5	11.90
Souvent	14	33.33
très souvent	14	33.33
Total	42	100.00

Source : L'auteur.

I.3.3 Combinaison fonds propre, dette et aide

D'après la figure ci-dessous nous constatons que la plus grande proportion des individus de notre échantillon (38.10%) ont recours à ces trois sources de financement pour financer entreprise. 28.57% des entreprises y ont parfois recours, 14.29% y ont très souvent recours et n'y ont jamais recours et 4.76% y ont rarement recours.

Tableau XIV: Combinaison fond propre dette et aide

Combinaison fond propre dette et aide	Effectifs	Pourcentage
Jamais	6	14.29
Rarement	2	4.76
Parfois	12	28.57
Souvent	16	38.10
très souvent	6	14.29
Total	42	100.00

Source : L'auteur.

II. Rentabilité financière

Après avoir discuté sur les différents modes de financement, il sera question pour nous dans cette partie de discuter de la rentabilité financière de ces dernières.

II.1 Évaluation de la rentabilité dans l'entreprise

Il sera question essentiellement dans ce point d'évaluer la base de la rentabilité financière au niveau des entreprises de notre échantillon. Au regard de la figure ci-dessus, nous constatons que la plus grande proportion des individus de notre échantillon (38.10%) font une évaluation Mensuelle de leur rentabilité, 21.43% le font Hebdomadairement et trimestriellement, 16.67% le font annuellement et enfin 2.38% le font trimestriellement.

Tableau XV: Mode d'évaluation de la rentabilité de l'entreprise

votre entreprise	Effectifs	Pourcentage
Hebdomadaire	9	21.43
Mensuel	16	38.10
Trimestriel	9	21.43
Semestriel	1	2.38
Annuel	7	16.67
Total	42	100.00

Source : L'auteur.

II.1.2 Appréciation de la rentabilité financière

Nous discuterons de l'appréciation financière que ce font les entreprises de notre échantillon en fonction de certains éléments de cette dernière.

II.1.2.1 Augmentation du résultat de l'entreprise

D'après les statistiques contenues au niveau du tableau ci –dessous, nous constatons que la majeure partie des entreprises de notre échantillon (57.14%) sont assez d'accord sur le fait que leur résultat ont augmenté, 19.05% sont d'accord, 16.67% sont tout à fait d'accord, 4.76% ne sont pas d'accord et enfin 2.38% ne sont pas du tout d'accord.

Tableau XVI: Augmentation du résultat de l'entreprise

Augmentation du résultat de l'entreprise	Effectifs	Pourcentage
pas du tout d'accord	1	2.38
pas d'accord	2	4.76
d'accord	8	19.05
assez d'accord	24	57.14
tout a fait d'accord	7	16.67
Total	42	100.00

Source : L'auteur.

II.1.2.2 Stabilité du résultat de l'entreprise

Dans ce volet de notre étude nous voulons déterminer si le résultat de l'entreprise à été stable. D'après les statistiques du tableau ci-dessus, nous constatons que la plus grande proportion de notre échantillon (52.38%) est assez d'accord sur le fait que leurs revenus sont stables, 30.95% sont d'accord, 9.52% ne sont pas d'accord et 7.14% sont tout à fait d'accord.

Tableau XVII: Stabilité du résultat de l'entreprise

Stabilité du résultat de l'entreprise	Effectifs	Pourcentage
pas d'accord	4	9.52
d'accord	13	30.95
assez d'accord	22	52.38
tout a fait d'accord	3	7.14
Total	42	100.00

Source : L'auteur

II.1.2.3 Rentabilité des capitaux investis

D'après les statistiques contenu au niveau du tableau ci-dessous nous constatons que la majeure partie des entreprises de notre échantillon (47.62%) estime sont assez d'accord sur le fait que les capitaux investi sont rentables, 30.95% sont d'accord, 14.29% sont tout à fait d'accord. Toutefois 4.76% ne sont pas d'accord et 2.38% sont pas du tout d'accord.

Tableau XVIII: Rentabilité des capitaux investis

Rentabilité des capitaux Investis	Effectifs	Pourcentage
pas du tout d'accord	1	2.38
pas d'accord	2	4.76
d'accord	13	30.95
assez d'accord	20	47.62
tout a fait d'accord	6	14.29
Total	42	100.00

Source : L'auteur.

II.1.2.4 Marge commerciale

Il ressort des informations contenu dans le tableau ci-dessous que pour la majeure partie des entreprises de notre échantillon (47.62%) sont assez d'accord sur le fait qu'elles réalisent des marge commerciale, 30.95% sont d'accord et 21.43% sont tout a fait d'accord.

Tableau XIX: marge commerciale

Marge commerciale	Effectifs	Pourcentage
d'accord	13	30.95
assez d'accord	20	47.62
tout a fait d'accord	9	21.43
Total	42	100.00

Source : L'auteur

SECTION 2 : ANALYSE DE L'INCIDENCE DES MODES DE FINANCEMENT SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME

Dans cette section de notre chapitre nous discuterons à partir des tests de chi² la relation entre mode de financement et performance financière. Nous discuterons tour à tour du lien entre les différents modes de financement et la performance des PME.

II.1 Lien entre autofinancement et augmentation du résultat

La statistique de Pearson fournie au niveau du tableau ci-dessous nous donne le seuil avec lequel on rejeter l'hypothèse nulle. Dans le cadre des résultats de notre analyse, l'hypothèse nulle est fortement rejetée car Pr qui est égale à 0.09 est inférieur à 0.05 ($Pr < 0.05$). L'autofinancement est distribué dépendamment de la performance financière des PME. En d'autres termes il existe un de lien positif entre l'autofinancement et la performance financière des PME. Ce résultat vient de ce fait confirmer notre première hypothèse.

Tableau XX: Test de chi2 entre l'autofinancement et l'augmentation du résultat

Autofinancement	Augmentation du résultat de l'entreprise					Total
	Pas du tout d'accord	Pas d'accord	D'accord	Assez d'accord	Tout à fait d'accord	
Jamais	0	0	4	1	0	5
Rarement	0	1	0	1	0	2
Parfois	1	0	0	3	1	5
Souvent	0	0	1	9	2	12
Très souvent	0	0	3	10	4	18
Total	1	1	8	24	7	42
Pearson chi2(16) = 32.3722 Pr = 0.091						

Source : L'auteur.

II.1.1 Lien entre autofinancement et rentabilité des capitaux investis

La statistique de Pearson fournie au niveau du tableau ci-dessous nous donne le seuil avec lequel on rejeter l'hypothèse nulle. Dans le cadre des résultats de notre analyse, l'hypothèse nulle est fortement acceptée car Pr qui est égale à 0.153 est supérieur à 0.05 ($Pr > 0.05$). L'autofinancement est distribué indépendamment du retour sur investissement PME. En d'autres termes il n'existe pas de lien entre l'autofinancement et le retour d'investissement au niveau des PME.

Tableau XXI: Autofinancement et retour sur investissement

Autofinancement	Retour sur investissement					Total
	Pas du tout d'accord	Pas d'accord	D'accord	Assez d'accord	Tout à fait d'accord	
Jamais	1	1	1	2	0	5
Rarement	0	0	0	2	0	2
Parfois	0	0	4	0	1	5
Souvent	0	0	3	6	3	12
Très souvent	0	1	5	10	2	18
Total	1	2	13	20	6	42
Pearson chi2(16) = 21.7138 Pr = 0.153						

Source : L'auteur.

II.1.2 Lien entre financement par endettement et performance financière

Nous discuterons à travers les résultats des tests de chi2 de la relation entre financement par endettement et performance financière.

II.1.2.1 Lien entre emprunt bancaire et performance financière

La statistique de Pearson fournie au niveau du tableau ci-dessous nous donne le seuil avec lequel on rejeter l'hypothèse nulle. Dans le cadre des résultats de notre analyse, l'hypothèse nulle est fortement acceptée car Pr qui est égale à 0.314 est supérieur à 0.05 ($Pr > 0.05$). L'emprunt bancaire est distribué indépendamment du retour sur investissement des PME. En d'autres termes il n'existe pas de lien entre emprunt bancaire et le retour d'investissement au niveau des PME.

Emprunt bancaire	Retour sur investissement					Total
	Pas du tout d'accord	Pas d'accord	D'accord	Assez d'accord	Tout à fait d'accord	
Jamais	0	0	1	2	1	5
Rarement	1	1	1	4	3	2
Parfois	0	1	2	2	1	5
Souvent	0	0	2	14	0	12
Très souvent	0	0	2	2	2	18
Total	1	2	13	24	7	42
Pearson chi2(16) = 18.1708 Pr = 0.314						

Source : L'auteur.

II.1.2.2 Lien entre emprunt bancaire et rentabilité des capitaux investis

La statistique de Pearson fournie au niveau du tableau ci-dessous nous donne le seuil avec lequel on rejeter l'hypothèse nulle. Dans le cadre des résultats de notre analyse, l'hypothèse nulle est fortement acceptée car Pr qui est égale à 0.751 est supérieur à 0.05 ($Pr > 0.05$). L'emprunt bancaire est distribué indépendamment du retour sur investissement des capitaux investis au niveau des PME. En d'autres termes il n'existe pas de lien entre emprunt bancaire et le retour d'investissement des capitaux investis au niveau des PME.

Tableau 22 : Lien entre emprunt bancaire et rentabilité des capitaux investis

Emprunt bancaire	Retour sur investissement des capitaux investis					Total
	Pas du tout d'accord	Pas d'accord	D'accord	Assez d'accord	Tout à fait d'accord	
Jamais	0	0	1	3	0	5
Rarement	0	1	2	6	1	2
Parfois	0	1	2	1	2	5
Souvent	1	0	5	7	3	12
Très souvent	0	0	3	3	0	18
Total	1	2	13	20	6	42
Pearson chi2(16) = 11.8935 Pr = 0.751						

Source : L'auteur.

II.1.2.3 Lien entre Emprunt au niveau des EMF et augmentation du résultat

La statistique de Pearson fournie au niveau du tableau ci-dessous nous donne le seuil avec lequel on rejeter l'hypothèse nulle. Dans le cadre des résultats de notre analyse, l'hypothèse nulle est fortement acceptée car Pr qui est égale à 0.442 est supérieur à 0.05 ($Pr > 0.05$). L'emprunt au niveau des IMF est distribué indépendamment de l'augmentation des résultats au niveau des PME. En d'autres termes il n'existe pas de lien entre emprunt au niveau des IMF et l'augmentation du résultat niveau des PME.

Tableau XXII: Lien entre emprunt au niveau des IMF et performance financière

Emprunt IMF	Augmentation du résultat					Total
	Pas du tout d'accord	Pas d'accord	D'accord	Assez d'accord	Tout à fait d'accord	
Jamais	0	0	2	4	0	5
Rarement	0	2	1	9	3	2
Parfois	1	0	1	7	3	5
Souvent	0	0	3	4	1	12
Très souvent	0	0	1	0	0	18
Total	1	2	8	24	7	42
Pearson chi2(16) = 16.1563 Pr = 0.442						

Source : L'auteur.

II.1.2.4. Lien entre Emprunt au niveau des EMF et rentabilité des capitaux investis

La statistique de Pearson fournie au niveau du tableau ci-dessous nous donne le seuil avec lequel on rejeter l'hypothèse nulle. Dans le cadre des résultats de notre analyse, l'hypothèse

nulle est fortement acceptée car Pr qui est égale à 0.66 est supérieur à 0.05 ($Pr > 0.05$). L'emprunt au niveau des IMF est distribué indépendamment du retour sur investissement des capitaux investis au niveau des PME. En d'autres termes il n'existe pas de lien entre emprunt au niveau des IMF et le retour d'investissement des capitaux investis au niveau des PME.

Tableau 24 : Lien entre emprunt bancaire et rentabilité des capitaux investis

Emprunt bancaire	Retour sur investissement des capitaux investis					Total
	Pas du tout d'accord	Pas d'accord	D'accord	Assez d'accord	Tout à fait d'accord	
Jamais	0	0	1	4	1	5
Rarement	0	0	4	5	4	2
Parfois	1	1	6	3	1	5
Souvent	0	1	2	5	0	12
Très souvent	0	0	0	1	0	18
Total	1	2	13	18	6	42
Pearson $\chi^2(16) = 13.0815$ Pr = 0.667						

Source : L'auteur.

II.1.3 Lien entre crédit-bail et performance financière

Nous discuterons à ce niveau de la relation entre le crédit-bail et la performance financière des PME. Pour y parvenir nous utiliserons les tests de χ^2 .

II.1.3.1 Lien entre crédit-bail et performance financière

La statistique de Pearson fournie au niveau du tableau ci-dessous nous donne le seuil avec lequel on rejeter l'hypothèse nulle. Dans le cadre des résultats de notre analyse, l'hypothèse nulle est fortement acceptée car Pr qui est égale à 0.727 est supérieur à 0.05 ($Pr > 0.05$). Le crédit-bail est distribué indépendamment de l'augmentation des résultats au niveau des PME. En d'autres termes il n'existe pas de lien entre crédit et l'augmentation du résultat niveau des PME.

Tableau XXIII: Lien entre emprunt au niveau des IMF et performance financière

Emprunt IMF	Augmentation du résultat					Total
	Pas du tout d'accord	Pas d'accord	D'accord	Assez d'accord	Tout à fait d'accord	
Jamais	0	1	3	6	4	5
Rarement	0	1	2	9	2	2
Parfois	1	0	2	3	0	5
Souvent	0	0	1	4	1	12
Très souvent	0	0	0	2	0	18
Total	1	2	8	26	7	42
Pearson $\chi^2(16) = 12.2381$ Pr = 0.727						

Source : L'auteur.

II.1.3.2 Lien entre crédit-bail et rentabilité des capitaux investis.

La statistique de Pearson fournie au niveau du tableau ci-dessous nous donne le seuil avec lequel on rejeter l'hypothèse nulle. Dans le cadre des résultats de notre analyse, l'hypothèse nulle est fortement acceptée car Pr qui est égale à 0.66 est supérieur à 0.05 ($Pr > 0.05$). L'emprunt au niveau des IMF est distribué indépendamment du retour sur investissement des capitaux investis au niveau des PME. En d'autres termes il n'existe pas de lien entre emprunt au niveau des IMF et le retour d'investissement des capitaux investis au niveau des PME.

Tableau XXIV: Lien entre emprunt bancaire et rentabilité des capitaux investis

Crédit-bail	Retour sur investissement des capitaux investis					Total
	Pas du tout d'accord	Pas d'accord	D'accord	Assez d'accord	Tout à fait d'accord	
Jamais	0	0	1	4	1	5
Rarement	0	0	4	5	4	2
Parfois	1	1	6	3	1	5
Souvent	0	1	2	5	0	12
Très souvent	0	0	0	1	0	18
Total	1	2	13	18	6	42
Pearson $\chi^2(16) = 13.0815$ Pr = 0.667						

Source : L'auteur.

II.2 Analyse économétrique.

A partir d'un modèle linéaire simple (MCO) nous allons tester la significativité et la pertinence de nos hypothèses.

II.2.1 Autofinancement et performance financière.

Notre variable explicative est le mode de financement caractérisé ici par l'autofinancement. Notre variable à expliquer est la performance financière qui dans le cadre de cette étude renvoie à la rentabilité des capitaux investis.

L'examen du tableau « significativité globale du modèle » présenté ci-dessous montre que le modèle est globalement significatif avec un coefficient de Fisher significatif ($p = 0,010$). Les résultats révèlent que notre modèle présente un pouvoir explicatif acceptable. En effet, il restitue 49% de la variabilité de la variable rentabilité des capitaux investis.

Nous constatons au regard des informations contenu au niveau du tableau ci-dessus que l'autofinancement est significativement et positivement corrélé avec la rentabilité des capitaux investis donc avec la performance financière. Nous dirons donc que notre première hypothèse est vérifiée. Dans le cadre de notre étude, nous avons trouvé une relation positive et significative entre l'autofinancement et la rentabilité des capitaux investis.

Tableau XXV : Régression linéaire performance financière et autofinancement.

VARIABLES	Rentabilité des capitaux investis
Autofinancement	0.198*
	(0.109)
SCS	-0.371
	(0.607)
SARL	-0.0134
	(0.601)
	0.317**
SA	
	(0.693)
Féminin	0.608
	(0.388)
Secondaire	0.396
	(0.885)
Supérieur	0.838
	(0.910)
Responsable financier ou commercial	1.146**
	(0.487)
Dirigeant –gérant	0.333
	(0.510)
Dirigeant – propriétaire	0.512
	(0.452)
Constant	1.392

	(1.100)
Observations	42
R-squared	0.498
Significativité de F	0.001
Standard errors in parentheses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1	

Source : L'auteur.

II.2.2 Emprunt auprès d'IMF et performance financière.

Notre variable explicative est le mode de financement caractérisé ici par l'emprunt au niveau des IMF. Notre variable à expliquer est la performance financière qui dans le cadre de cette étude renvoie à la rentabilité des capitaux investis

L'examen du tableau « significativité globale du modèle » présenté ci-dessous montre que le modèle est globalement significatif avec un coefficient de Fisher significatif ($p = 0,010$). Les résultats révèlent que notre modèle présente un pouvoir explicatif acceptable. En effet, il restitue 42% de la variabilité de la variable rentabilité des capitaux investis.

Nous constatons au regard des informations contenues au niveau du tableau ci-dessus qu'il existe une relation négative et significative entre l'emprunt au niveau des IMF et la rentabilité des capitaux investies. En d'autres termes il existe une relation significative et négative entre emprunt au niveau des IMF et performance financière. Au regard de la deuxième hypothèse formulée dans le cadre de notre étude, nous dirons simplement qu'elle n'est pas vérifiée. Ceci pourrait s'expliquer par le fait que les emprunts au niveau des IMF sont souvent le fait des montants faibles et les taux d'intérêt sont souvent élevés. Ce qui ne permet pas toujours un meilleur retour sur investissement surtout à court terme.

Tableau XXVI: Régression linéaire emprunt au niveau des IMF et performance financière.

VARIABLES	Rentabilité des capitaux investis
Emprunt auprès des établissements de microfinance	-0.286**
	(0.133)
Industrie	0.169
	(0.363)
Service	0.740*
	(0.395)
SCS	0.0330
	(0.604)
SARL	0.231
	(0.594)
SA	-0.208
	(0.684)

Féminin	0.425
	(0.362)
Secondaire	0.482
	(0.870)
Supérieur	0.776
	(0.888)
Responsable financier ou commercial	1.153**
	(0.477)
Dirigeant –gérant	0.348
	(0.500)
Dirigeant –Propriétaire	0.493
	(0.443)
Constant	2.594**
	(0.987)
Observations	42
R-squared	0.422
Significativité de F	0.001
Standard errors in parentheses*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1	

Source : L'auteur.

Dans ce chapitre qui avait pour principal objectif de discuter sur la validité de nos hypothèses a été reparté en deux parties. Dans la première, nous avons à partir des tableaux croisés et des tests de Chi2 discuté de la présence ou non de relation entre les deux principales variables de notre étude. Dans la seconde partie du chapitre nous avons à partir d'une régression linéaire simple vérifiée nos hypothèses. De cette vérification, il ressort que notre première hypothèse est vérifiée tandis que la deuxième ne l'est pas.

CONCLUSION GENERALE

Notre travail de recherche ayant pour objectif de démontrer l'influence des modes de financement sur la performance financière des PME Camerounaises : une étude menée dans la ville de Yaoundé. Pour y parvenir, nous nous sommes intéressés d'une part de l'influence de l'autofinancement sur la rentabilité financière et économique et d'autre part de l'influence de l'endettement sur la rentabilité financière et économique des PME. Nous avons opté pour une approche hypothético-déductive de la démarche quali-quantitative et une enquête par questionnaire a été réalisé d'un échantillon de de 60 PME où 42 ont été retenus, dans les secteurs industriel, commercial et service selon la méthode probabiliste. Les concepts ont été appréhendés au moyen d'analyse de fréquences et les tests d'hypothèses ce sont fait par l'analyse de régression simple (MCO) où nous avons utilisé le logiciel CSPRO et STATAT 14 pour analyser nos données.

Les variables pertinentes retenues pour étudier les modes de financement et la performance financière des PME ont été mesurées tout au long de notre travail. Notons que le thème de notre recherche avait pour hypothèses : L'autofinancement influence positivement la performance financière de l'entreprise. La seconde hypothèse quant à elle était le financement par endettement influence positivement la performance financière de l'entreprise. En ce qui concerne la performance financière, qui avait pour indicateurs : classique, comptable et création de la valeur, seuls les indicateurs comptables et création de valeur ont été retenus. Il se dégage de l'étude que, la capacité d'autofinancement, le résultat net d'exploitation et les capitaux investis sont les variables les plus pertinentes, sur 42 PME, plus de 51,1% rencontrées déclarent avoir obtenues une évolution plus ou moins significative de ces différents indicateurs. Après cette analyse des concepts de l'étude, nous avons procédé à la vérification de nos hypothèses.

L'analyse de l'influence des modes de financement sur la performance financière montre que l'autofinancement a une influence positive sur la rentabilité financière et économique. Le résultat de la première hypothèse a permis d'affirmer que l'autofinancement a une influence positive sur la performance financière des PME.

Quant à la seconde hypothèse : le financement par endettement influence négativement la performance financière de l'entreprise ; le test après analyse montre que l'hypothèse est nulle, alors en regardant de plus près, on note tout de même que l'endettement agit positivement sur la rentabilité financière. Tout ce qui précède nous permet de conclure que les modes de financement ont une influence significative sur la performance financière de l'entreprise.

Ceci étant, cette recherche nous a permis de relever certains apports tant théoriques que pratiques, pour que l'emprunt au niveau des IMF permette un meilleur retour des capitaux, il serait judicieux de revoir les taux d'intérêt imposé par ces derniers à la baisse.

Au niveau des managers, ils doivent choisir les modes de financement qui leur permettront de rentabiliser leur activité ; ils doivent être honnêtes et produire des informations pertinentes face aux bailleurs de fonds. De même pour augmenter le montant de leur investissement, ils doivent constituer des groupes d'association en fonction de la taille et du secteur d'activité, ceci pourra leur permettre d'accroître leur montant à investir d'une part, de même face à leur degré d'engagement et de sérénité, l'octroi aux micros crédits leur sera certainement accordé auprès des établissements financiers d'autre part.

Les promoteurs doivent comprendre que leurs structures sont des entreprises à part entière et pour cela, l'organigramme doit respecter les règles de l'art. Chaque poste doit être occupé par une personne précise et ayant le profil de poste. Il est donc souhaitable que les promoteurs révisent leurs attitudes relatives à la production de l'information sur leurs enquêtes afin de donner l'occasion aux chercheurs de leur être utile.

Au niveau des pouvoirs publics, ils doivent mettre sur pied de nombreux programmes en vue de favoriser l'accès des PME au financement et d'apporter l'assistance technique. De même, l'ETAT doit veiller à ce que les micros finances réduisent le taux d'intérêt d'emprunt afin de favoriser les promoteurs d'avoir accès au crédit.

Les promoteurs des PME doivent assurer le contrôle interne et externe (audit) pour pouvoir anticiper sur des éventuelles fautes de gestions et pouvoir les corriger afin de préserver leur crédibilité auprès de leurs bailleurs de fonds ;

Ils doivent mettre en place une bonne gestion de la trésorerie afin d'éviter les problèmes de billetteries qui peuvent être la cause d'une faillite imminente ;

La réalisation de ce travail de recherche s'est heurté à quelques difficultés qui ont quelque peu fragilisé sa qualité. Au premier rang, nous pouvons relever la difficulté d'accès aux informations lors de l'enquête. La qualité des personnes à interroger ajouté à la réticence des entreprises à communiquer leurs informations financières et le contexte sanitaire dû à la COVID-19 ne nous a guère facilité les choses. C'est d'ailleurs la principale raison pour laquelle nos résultats de l'enquête se sont limités à 42 PME seulement. D'autres difficultés peuvent être relevées notamment l'existence des contraintes de temps et de moyens qui s'imposait. Cela étant, dans les recherches futures, il serait intéressant d'étendre ce travail sur

un échantillon plus large, ou même à d'autres variables ; les limites se sont présentées après les résultats de nos analyses qui n'ont pas été faciles. Cependant ces limites ne sauraient remettre en cause nos résultats, mais plutôt ouvrir des portes pour des nouvelles recherches en gestion financière et comptable et d'encourager les promoteurs des PME à explorer les pistes susceptibles d'être utiles aux différents secteurs de la petite et moyenne entreprise dans les perspectives appropriées de leur choix de financement. Car le Cameroun a pour objectif d'atteindre son émergence à l'horizon 2035 et c'est en partie grâce à l'essor de ces PME que nous comptons y arriver.

REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Akelof (1970), « Le marché des tatos : incertitude sur la qualité et mécanismes de marché » Quarterly journal of Economic.
- Bekolo, C. et Beyina, E. (2009). « Le financement par capital risque dans les pme innovantes : le cas spécifique des PME innovantes camerounaises ». Innovations, n°29, pp. 169-195.
- Bourguignon (1995), « peut-on définir la performance ? », Revue Française de Comptabilité, juillet-août, pp.61-66.
- Calof (1985), « Analysis of small business owner's financial preferences », Journal of Small Business and Entrepreneurship, vol.3, n°3, p.39-44.
- Charreaux (1998), « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre, valeur actionnariale », Finance Contrôle Stratégie, vol 1, n°2 juin 1998, p. 57-88.
- Cohen, (1991), « Gestion financière de l'entreprise et développement financier. Edicef, Canada, 302 pages.
- Cornell et Shapiro (1987), « Corporate Stakeholders and Corporate Finance », Financial Management, vol 16, P. 5-14.
- Creplet (2001), « Dualité Cognitive et organisationnelle de l'Entreprise : le rôle Différencié du Manager et de l'Entrepreneur », Revue d'économie industrielle, n°95, 2001, pp.9-22.
- F. Modigliani, MH Miller, (1963), « The American economic review » -JSTOR.
- Hubert Oogh, (1990). « Traité d'analyse financière », Tome 1, 4^{ème} Edition, 1990.
- Jensen et Meckling (1976), « Theory of the firm : managerial behavior, agency costs and ownership structure », Journal of Financial Economics, vol. 3, n°4, p 305-360.
- Jensen, M.C. (1986). « Agency costs of free cash- flow, corporate finance, and takeovers ». The American Economic Review, vol. 76, n°2, pp. 323-329.
- Jensen, M.C. (1986). « Agency costs of free cash-flow corporate finance and take overs ». American economic Review, Vol.76, pp 323-329.
- Kauffmann, C. (2005), Le financement des PME en Afrique, Repères, n°7, mai, 6 p.
- Lebas (1995), « Oui, il faut définir la performance », Revue Française de Comptabilité, p. 66-71, juillet-août.

- Lebas M. (1995), « Le concept de performance », Travail n°34, Printemps-Eté, pp. 137-149.
- Leland et Pyle (1977), « Informational asymmetries, financial structure and financial intermediation », Journal of Finance, vol. 32, n°2, p 371-387.
- Marniesse, S. et Morisson, C. (2000) ; « La dynamique des microentreprises dans les PED : de nouveaux enseignements ». Revue d'Economie du Développement, n°4, pp. 3-33
- Mayoukou, C. (1996), « Le financement de la création des des PME-PMI au Congo », in La création d'entreprises en Afrique, édité par Albagli C. et Henault, EDICEF-AUPEL, G. pp. 93-101.
- McMahon et al (1993), « Formulating the small entreprise financial objective function », Accounting, finance and management Research paper, 93/2, The Flinders University of south Australia.
- Modigliani et Miller (1958), « The cost of capital, corporation finance and the theory of investment », American Economic Review, 48, p. 261-297.
- Modigliani et Miller (1963), « corporate Income taxes and the cost of capital : a correction », American Economic Review, 53(3), p. 433-443.
- Myers (1984), « The capital structure puzzle », Journal of Finance, vol. 39, n°3, p. 575-592.
- Myers, S.C. (1977). « Determinants of corporate borrowing ». Journal of financial economics, vol. 13, n°2, pp. 147-175.
- Myers, S.C. et Majluf, N.S. (1984). « Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have ». Journal of financial economics, vol. 13, n°2, pp. 187-221.
- Myers, SC. (1997). « Determinant of corporate borrowing », journal of financial economics, Vol. J, pp 147-175.
- Myers. et Majluf, N.S. (1984). « Corporate financing and investment decisions when firm have information that invests do not have ». 13p. 187-200.
- Ngongang, D. (2012). « Le financement du haut du bilan dans les PME camerounaises et tchadiennes ». Revue Congolaise de Gestion, n°15-16, pp. 45-80.
- Njaya, J.B et Ngongang, D. (2005). « Les obstacles à la création et à l'émergence des petites entreprises : une étude comparative Cameroun-Tchad », Revue Gestion 2000, Vol.22, n°4, pp. 37-54.

- Ross S, (1977), « The Determination of financial structure : the incentive signalling approach », Bell Journal of Economic.
- Titman et Wessels (1988), « The determinants of capital structure choice », Journal of Finance, Vol.32, pp. 1467-1484.
- Um Ngouem (2008), « Comportement d'intermédiation bancaire et financière de la PME Camerounaise », in Intermédiation financière et financement du développement en Afrique, pp167-198.
- Voyer (2002), « Tableau de bord de gestion et indicateurs de performance, 2^e édition, presse de l'université du Québec, 446 pages.
- Wanda et Djoum (2007), « Distance culturelle, modes de financement et rationalité économique », création, développement, gestion de la petite entreprise Africaine, Yaoundé, Edition Clé, 2007, pp. 326-331.

ANNEXE



BP : 886 EBOLOWA

DEPARTEMENT L'INNOVATION DES TECHNIQUES COMMERCIALES

**QUESTIONNAIRE ADRESSE AUX DIRIGEANTS DES PME DE LA
VILLE DE YAOUNDE**

Madame, Monsieur,

En vue de l'obtention du diplôme de Professeur des Lycées d'enseignement Technique de deuxième grade (**DIPET II**) dans les filières de l'innovation des techniques commerciales et de l'industrialisation (**ITCI**), option : Gestion financière et comptable (**GFC**). Nous menons une étude dans votre secteur d'activité sur le thème : « **modes de financement et performance financière des PME Camerounaises via la ville de Yaoundé** ».

Tout en remerciant d'avance pour votre précieuse collaboration, nous vous assurons que les données recueillies ne seront utilisées qu'à des fins académiques

I- SOURCES DE FINANCEMENT

Q1- Parmi les sources de financement suivant, lesquelles avez-vous choisies pour le lancement de votre activité? (veuillez cocher dans la case correspondante SVP)

Fonds propres	
Fonds étrangers	
Fonds propres +dettes	

Q2- Indiquer la fréquence avec laquelle vous faites recours au financement par fonds propres suivants pour le financement de vos investissements (1= jamais ; 2= rarement ; 3= Parfois ; 4= Souvent ; 5= très souvent

Types de financement	1	2	3	4	5
Autofinancement					
Les cessions d'éléments d'actif					

Augmentation du capital					
Les subventions					
L'emprunt bancaire					
Le crédit-bail					
Autres modes de financement (à préciser)					

I-1- FINANCEMENT PAR FONDS PROPRES (AUTOFINANCEMENT)

Q3- Indiquer la fréquence avec laquelle vous faites recours au mode de financement par l'autofinancement pour la réalisation de vos investissements (1= jamais ; 2= rarement ; 3= Parfois ; 4= Souvent ; 5= Très souvent

Eléments	1	2	3	4	5
une bonne partie du résultat est conservée chaque année sous forme de réserve					
L'entreprise constate régulièrement les amortissements des biens					
Epargne personnel					
Il arrive à l'entreprise de doter les provisions					
Autres types d'autofinancement (à préciser)					
Je fais recours à mes fonds propres pour le lancement de mes activités					
L'entreprise réalise constamment des bénéfices					

I-2 FINANCEMENTS PAR ENDETTEMENT

Q4- A quelle fréquence utilisez-vous le financement par endettement dans votre activité (veuillez cocher dans la case correspondante SVP) (1= jamais ; 2= rarement ; 3= Parfois ; 4= Souvent ; 5= très souvent

Types de financement par endettement	1	2	3	4	5
Emprunt bancaire					
Etablissement de micro finance (EMF)					
Tontine/ Associations					
Aides familiales					
Crédit-bail					
Je ne parviens (pas à emprunter car le taux d'emprunt par la banque est trop élevé					
Ma banque est prête à m'ouvrir une ligne de crédit pour mes activités					
J'obtiens facilement l'emprunt auprès de la banque					
Autres mode financement par endettement (à préciser)					

Q5- Sources de financement mixte (fonds propres +dettes)

Donnez votre degré d'accord ou de désaccord des propositions suivantes :

Eléments	1	2	3	4	5
Pour moi, j'utilise uniquement mon argent + aides pour assurer le fonctionnement de mon entreprise					
Dans le cadre de mes activités, j'utilise mes fonds propres + dettes					

J'ai financé mes activités uniquement avec les aides					
J'ai débuté mon entreprise à l'aide de mes fonds propres +aides plus dettes					
J'ai débuté mon entreprise en faisant recours aux associations					

II-1 RENTABILITE FINANCIERE

Q6- Sur quelle base évaluez-vous la rentabilité financière de votre entreprise ? (Veuillez cocher dans la case correspondante SVP)

Eléments	Cases à cocher
Hebdomadaire	
Mensuel	
Trimestriel	
Semestriel	
Annuel	

Q7- Comment appréciez-vous la rentabilité financière de l'investissement de votre entreprise durant ces cinq dernières années selon le degré de: 1=pas du tout d'accord ; 2=Pas d'accord ; 3=d'accord ; 4= Assez accord ; 5= Tout à fait d'accord

Eléments	1	2	3	4	5
Le résultat de votre entreprise a augmenté considérablement					
L'entreprise dégage régulièrement les résultats positifs					
Le résultat de votre entreprise est stable					
Les capitaux investis sont rentable					
Votre marge commerciale est positive					
Votre proportion au résultat croit par rapport capitaux investis					
Autres éléments (à préciser)					

II-2 RENTABILITE ECONOMIQUE

Q8- Comment appréciez-vous la rentabilité économique de votre entreprise aux cours des cinq dernières années de votre réalisation ? (veuillez cocher dans la case correspondante SVP) : 1=pas du tout d'accord ; 3=Pas d'accord ; 4=Assez d'accord ; D'accord ; 5= Tout à fait d'accord.

	1	2	3	4	5
Votre marge bénéficiaire est négative					
La rentabilité de vos capitaux croit positivement					
Votre notoriété sur le marché national					
Votre maximisation de profit dans les brefs délais					
Votre valeur actuelle est positive					

II- IDENTIFICATION DU REpondant DE L'ENTREPRISE

Q9- A quel secteur d'activité appartient votre entreprise ? (veuillez cocher dans la case correspondante SVP)

Secteur d'activité	Cochez
Commercial	
Industriel	
Services	

Q10- Quel est la forme juridique de votre entreprise ? (veuillez cocher dans la case correspondante SVP)

SNC SCS SARL SA Autres éléments à préciser

Q11- Quel est le montant du capital que vous avez investi dans le cadre de votre activité en milliers de francs CFA ? (veuillez cocher dans la case correspondante SVP)

Tranches	Cases à cocher	Tranches	Cases à cocher
Entre 5000 et 10000		Entre 20000 et 50000	
Entre 10000 et 20000		50000 et plus	

Q12- Votre entreprise a combien d'année d'existence (âge) ? (veuillez cocher dans la case correspondante SVP)

Tranches	Cases à cocher	Tranches	Cases à cocher
Moins de 5 ans		Entre 15 et 25 ans	
Entre 5 et 15 ans		Plus de 25 ans	

Q13- Précisez l'effectif du personnel de votre entreprise (veuillez cocher dans la case correspondante SVP)

Tranches	Cadre	Agent de maîtrise	ouvriers
Entre 5 et 20			
Entre 20 et 30			
Entre 30 et 50			
Entre 50 et Plus			

Q14- Quel est votre genre ? (veuillez cocher dans la case correspondante SVP)

Féminin		Masculin	
---------	--	----------	--

Q15- Quel est votre niveau d'étude ? (veuillez cocher dans la case correspondante SVP)

Primaire		Secondaire		Supérieur	
----------	--	------------	--	-----------	--

Q16- Quel est votre catégorie socio-professionnelle dans l'entreprise (veuillez cocher dans la case correspondante SVP)

Niveau	Cases à cocher
Comptable	
Responsable financier ou commercial	
Dirigeant –gérant	
Dirigeant - propriétaire	

Q17- Quelle est votre ancienneté dans l'entreprise ? (veuillez cocher dans la case correspondante SVP)

Entre 1 et 5 ans Entre 5 et 10 ans Entre 10 et 20 ans
Entre 20 et 25 ans

TABLE DES MATIERES

SOMMAIRE	i
AVERTISSEMENT	ii
DEDICACE.....	iii
REMERCIEMENTS	iv
LISTE DES ABREVIATIONS	v
LISTE DES TABLEAUX	vi
LISTE DES FIGURES	vii
RESUME.....	viii
ABSTRACT	ix
INTRODUCTION GENERALE	1
I. CONTEXTE.....	2
1. PROBLEMATIQUE	3
2. OBJECTIFS DE RECHERCHE.....	5
3. INTERÊT DE RECHERCHE	5
4. BASES D'HYPOTHESES ET HYPOTHESES DE RECHERCHE	6
PLAN DE REDACTION	8
PREMIERE PARTIE :	9
RAPPROCHEMENT THEORIQUE ENTRE MODES DE FINANCEMENT ET PERFORMANCE FINANCIERE DES PME	9
SECTION I : LES MODES DE FINANCEMENT EN PME : UNE REVUE DE LITTERATURE	11
CHAPITRE I :	11
ANALYSE CONCEPTUELLE DES MODES DE FINANCEMENT ET DE LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME	11
I-1 MODES DE FINANCEMENT DANS L'ENVIRONNEMENT FINANCIER.....	12
I.2 CLASSIFICATION DES MODES DE FINANCEMENT	12
I.2.1 L'autofinancement un moyen de financement d'origine interne de l'entreprise	13
I.2.2. Les fonds propres d'origine externe : une solution au financement interne des entreprises	14
I.2.3- Le financement de source externe comme une alternative au financement interne.....	14
I.2.3.1 Les modes de financement formels : un tremplin du financement des entreprises ...	15
I.2.3.2. Le financement informel comme source de financement possible aux entreprises ...	15
I.2.4- Acquisition des biens d'équipement une stratégie de financement pour les entreprises .	16
I.2.5- l'Etat comme un moyen d'appui au financement des PME Camerounaises	17
SECTION II : CONCEPTUALISATION DE LA PERFORMANCE FINANCIERE EN CONTEXTE DES PME	19
II-1 Base notionnelle de la performance financière.....	19
II.1.1 Origine de la performance à la performance financière.....	20
II.1.2 Dimensions de la performance	21

II.1.2.1. L'efficacité dans l'atteinte des objectifs	21
II.1.2.2. L'efficience organisationnelle	21
II. 2 -Approches de la performance financière	22
II.2.1 La performance financière comme un indicateur de l'efficacité des entreprises.....	22
II. 2.2. L'analyse des indicateurs de mesure de la performance financière.....	22
II.2.2.1 Les indicateurs comptables.....	23
II.2.2.1.1. La rentabilité financière	24
II. 2.2.1.2 la rentabilité économique.....	24
II.2.2.2 Les indicateurs de création de valeur.....	25
II.2.2.3. Les indicateurs classiques.....	25
SECTION 1 : LES THEORIES QUI SOUS-TENDENT LA RELATION ENTRE MODES DE FINANCEMENT ET PERFORMANCE FINANCIERE DES PME.....	27
CHAPITRE II :	27
CADRE D'ANALYSE DU LIEN ENTRE LES MODES DE FINANCEMENT ET LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME	27
1.1. L'apport de la théorie du financement hiérarchique	28
1.1.1 Le <i>Pecking Order Theory</i> et l'asymétrie de l'information.....	28
1.1.2 L'importance de l'asymétrie d'information dans le financement des entreprises.....	28
1.2. L'apport de la théorie de l'agence à l'explication du lien entre le choix d'un mode de financement et la performance financière	29
1.2.1. Origine de la théorie de l'agence.....	29
1.2.2. Les courants de la théorie de l'agence.....	30
1.2.2.1 La théorie positive de l'agence.....	30
1.2.2.2. La théorie normative de l'agence	30
1.2.3. La problématique de la théorie de l'agence.....	31
1.2.3.1 L'asymétrie d'information.....	31
1.2.3.2. La divergence d'intérêt.....	32
1.2.4. L'apport de la théorie du signal sur le financement des entreprises.....	33
SECTION 2 : ANALYSE DE L'INFLUENCE DES MODES DE FINANCEMENT SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME	34
2.1 Autofinancement et performance financière de l'entreprise	34
2.1.1 L'Autofinancement comme un indicateur de la rentabilité financière de l'entreprise.....	34
2.1.2 L'Autofinancement impacte la rentabilité économique de l'entreprise.....	35
2.2- L'effet de l'endettement sur la performance financière de l'entreprise des PME	36
2.2.1. L'endettement influence significativement la rentabilité financière des PME.....	37
2.2.2. L'endettement influence significativement la rentabilité économique des PME	37
DEUXIEME PARTIE :	41

ETUDE EMPIRIQUE DE LA RELATION ENTRE LES MODES DE FINANCEMENT ET LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME	41
CHAPITRE III :	42
DEMARCHE METHODOLOGIQUE DE L'ETUDE DE L'INCIDENCE DES MODES DE FINANCEMENT SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME	42
SECTION I : PRESENTATION DES CARACTERISTIQUES DES PME CAMEROUNAISES ..	42
<i>I.1 Définition de la PME</i>	42
I.1.1 Les approches littéraires de la PME.	43
I.1.2 Les approches camerounaises de la PME.....	43
<i>I.2 Les caractéristiques des PME</i>	46
<i>I.3 Rôle de la PME</i>	47
<i>I.4 Analyse de la structure de financement des PME</i>	48
I.4.1 Le besoin de financer l'implémentation	49
I.4.2 Le besoin de financer le développement de l'activité	49
I.4.3 Le besoin de financer le besoin en de roulement.....	49
I.4.4 Le besoin de financer les marchés spécifiques	50
SECTION II : CANEVAS METHODOLOGIQUE ET METHODES D'ANALYSE.	50
<i>II.1 L'approche méthodologique</i>	50
<i>II.2. Le choix du type de recherche</i>	51
II.2.1 Les outils de collectes de données	51
II.2.3. Population d'étude	53
II.2.4 Échantillonnage	53
<i>II.3. Outils d'analyse</i>	54
II.3.1 Modèle économétrique	54
II.3.2Analyse descriptive.....	55
II.3.3 Présentation des variables sociodémographiques	55
SECTION 1 : CARACTERISATION DES MODES DE FINANCEMENT ET DE LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME	60
<i>I. Les différents modes de financement</i>	60
I.1 Financement du lancement d'activité.....	60
CHAPITRE IV :	60
MISE EN EVIDENCE DE L'INCIDENCE DES MODES DE FINANCEMENT SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE	60
I.1.2 Fréquence de recours aux financements par fonds propre	60
I.1.2.1 L'autofinancement	60
I.1.2.2 Les subventions.....	61
I.1.2.3 L'emprunt bancaire	61
I.1.2.4 Le crédit-bail	62
I.1.2.5 Épargne personnelle	63

I.2. Financement par endettement	63
I.2.1 Endettement par emprunt bancaire.....	63
I.2.2 Endettement au niveau des microfinances	64
I.2.3 Emprunt au niveau des tontines	64
I.2.4 Aides familiale	65
I.3 Source de financement mixte	65
I.3.1 Combinaison fond propre et aide	65
I.3.2 Combinaison fond propre et dette	66
I.3.3 Combinaison fonds propre, dette et aide.....	66
<i>II. Rentabilité financière</i>	<i>67</i>
II.1 Évaluation de la rentabilité dans l'entreprise.....	67
II.1.2 Appréciation de la rentabilité financière.....	68
II.1.2.1 Augmentation du résultat de l'entreprise.....	68
II.1.2.2 Stabilité du résultat de l'entreprise	68
II.1.2.3 Rentabilité des capitaux investis.....	69
II.1.2.4 Marge commerciale	69
SECTION 2 : ANALYSE DE L'INCIDENCE DES MODES DE FINANCEMENT SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME	69
<i>II.1 Lien entre autofinancement et augmentation du résultat</i>	<i>70</i>
II.1.1 Lien entre autofinancement et rentabilité des capitaux investis	70
II.1.2 Lien entre financement par endettement et performance financière.....	71
II.1.2.1 Lien entre emprunt bancaire et performance financière	71
II.1.2.3 Lien entre Emprunt au niveau des EMF et augmentation du résultat.....	72
II.1.2.4. Lien entre Emprunt au niveau des EMF et rentabilité des capitaux investis	72
II.1.3 Lien entre crédit-bail et performance financière.....	73
II.1.3.1 Lien entre crédit-bail et performance financière.....	73
II.1.3.2 Lien entre crédit-bail et rentabilité des capitaux investis.....	74
<i>II.2 Analyse économétrique.....</i>	<i>74</i>
II.2.1 Autofinancement et performance financière.....	75
II.2.2 Emprunt auprès d'IMF et performance financière.....	76
CONCLUSION GENERALE	78
REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES	82
ANNEXES	85
TABLE DES MATIERES.....	91