



**Analyse des Différences et Similitudes des Structures Financières
des Petites Entreprises (P.E.) et Moyennes Entreprises (M.E.) au
Cameroun**

Par

Guy Roland Kenmegni Noumigue¹

Université de Yaoundé II

Yaoundé, Cameroun

Rapport de Recherche du FR-CIEA N0. 41/12

Fonds de Recherche sur le Climat d'Investissement et l'Environnement des Affaires
(FR-CIEA)

www.trustafrica.org/icbe

Dakar, Décembre 2012

¹ Contact : grnoumigue@yahoo.fr

Résumé

Cette étude confronte la structure financière des P.E. à celle des M.E., A travers leurs niveaux d'endettement et les déterminants de leur financement. Les données primaires et secondaires de 88 P.M.E. du secteur secondaire ont permis de réaliser notre étude.

Le premier niveau de comparaison est l'observation des séries chronologiques suivie des tests statistiques de comparaison. Au second niveau, un modèle de régression dichotomique sur chaque sous échantillons est associé à une ACM.

Il découle de ces analyses que : l'endettement des M.E. est plus important que celui des P.E., cette différence est moins significative pour les dettes à long terme, Les P.E. sont plus informelles et familiales que les M.E., les informations financières sont plus importantes dans l'explication du comportement de financement des M.E. Les politiques économiques doivent faire une distinction entre P.E. et M.E.

Mots clés : Petites Entreprises, Moyennes Entreprises, Endettement, Caractéristiques des P.M.E., Structure de financement.

Remerciements

Au terme de cette étude, nous tenons à exprimer notre profonde gratitude à Trust Africa et au Centre de Recherche pour le Développement International (CRDI) qui ont permis la réalisation de cette étude par le biais de la subvention provenant du Fonds de Recherche sur le Climat d'Investissement et l'Environnement des Affaires (CIEA) ;

Nous voulons également adresser nos remerciements à la Faculté des Sciences Economiques et de Gestion de l'Université de Yaoundé II, qui a accepté de servir d'intermédiaire pour le décaissement des subventions et de signatures pour la vérification des dépenses et la qualité de la présente recherche.

Table des matières

Résumé	ii
Remerciements	iii
Table des matières	iv
Liste des tableaux	v
Liste des figures	vi
1. Contexte et objectif de l'étude	7
2. L'importance des P.M.E	8
3. Revue de la littérature et question de recherche.....	9
4. La démarche méthodologique	15
4.1 L'échantillon et la période d'étude.....	15
4.2 Les variables de l'étude et les sources de données.....	16
4.2.1 Les sources de données	16
4.2.2 Les variables de l'étude.....	17
4.3 La méthodologie et les outils d'analyses statistiques et économétriques.....	21
5. L'exposé et l'implication des résultats de la recherche	22
5.1 L'analyse et l'exposé des résultats de la recherche.....	22
5.1.1 Les principales caractéristiques des P.E. et M.E. de notre échantillon	22
5.1.2 Les résultats de la comparaison des structures financières des P.E. et M.E.	26
5.1.3 Les résultats de la comparaison des facteurs explicatifs des déterminants du financement des P.E. et M.E.	30
5.2 Implication des résultats de la recherche.....	41
5.2.1 L'implication des caractéristiques morphologiques.....	41
5.2.2 L'implication des caractéristiques relationnelles	44
6. Conclusion et recommandations	45
Bibliographie.....	49
Annexes.....	53
Annexe n° 1 : Le questionnaire de recherche.....	53
Annexe n° 2 : Le principe et la règle de décision du test de comparaison.....	56
Annexe n° 3 : Présentation et définition des principales variables exogènes.	52
Annexe n° 4 : Les prédictions théoriques et résultats empiriques : analyse comparative des P.E. et M.E.	53

Liste des tableaux

Tableau 1 : Présentation et définition des principales variables endogènes de l'étude.....	20
Tableau 2 : La répartition des P.E et M.E. en fonction de la forme juridique	23
Tableau 3 : Distribution des P.M.E. suivant la proportion des employés liés aux dirigeants ..	24
Tableau 4 : Comparaison des proportions (en %) des P.M.E. suivant la nature des relations avec les partenaires financiers formels et informels	25
Tableau 5 : Les résultats des tests statistiques de comparaison	28
Tableau 6 : Coordonnées des variables actives de l'analyse en composante principale.....	31
Tableau 7 : Classification des P.M.E. suivant les moyennes des principales mesures de structures de financement choisies	34

Liste des figures

Figure 1 : Distribution des P.M.E. (en %) suivant le niveau d'étude du chef d'entreprise.....	23
Figure 2 : Distribution des P.E. et M.E. (en %) suivant l'appartenance du (des) propriétaire(s) de l'entreprise à des associations de tontines	25
Figure 3 : Evolutions des capitaux propres et permanents entre 2003 et 2008	26
Figure 4 : Evolutions des niveaux d'endettement à long et court terme de 2003 à 2008	27
Figure 5: Plan factoriel des variables quantitatives actives et illustratives	31
Figure 6 : Plan factoriel de la caractérisation des P.M.E. suivant la structure de financement	33

1. Contexte et objectif de l'étude

Dans le monde en général et au Cameroun en particulier très peu d'études sont consacrées au financement des Petites et Moyennes Entreprises (Dorénavant P.M.E.), très souvent à cause du caractère informel de la plupart d'entre elles et de la rareté des informations financières. L'objectif principal de cette recherche est de confronter le comportement financier des petites P.M.E. (Petites Entreprises (dorénavant P.E.)) à celui des grandes P.M.E. (Moyennes Entreprises (dorénavant M.E.)) camerounaises. A notre connaissance, ce champ d'investigation n'a pas encore été suffisamment exploré. Il est important d'étendre les connaissances sur ce sujet qui mérite un développement plus large.

L'objectif principal ci-dessous fait appel de manière spécifique à deux objectifs subsidiaires qui se rapportent essentiellement aux axes de confrontation du comportement financier retenu : le niveau d'endettement caractéristique de la structure financière d'une part ; et ses facteurs explicatifs du niveau d'endettement d'autre part. A cet effet, les objectifs spécifiques sont respectivement :

- la vérification de l'autonomie financière plus importante des P.E. comparé aux M.E.
- et la comparaison des facteurs explicatifs du comportement de financement des P.E. par rapport aux M.E.

En Afrique subsaharienne en général et au Cameroun en particulier, l'impact socioéconomique des P.M.E. est expressif. Nous allons grâce à cette étude contribuer à accroître cet impact. Ainsi nous pouvons situer l'intérêt de cette étude, au niveau économique, institutionnel, social, et scientifique,

La suite de cette présentation comporte cinq sections. La seconde section (II) disserte sur la place l'importance des P.M.E. dans le développement de l'économie, la troisième section (III) fait la revue de la littérature sur la structure de financement des P.M.E., la quatrième section (IV) présente la méthodologie et les hypothèses de cette recherche, la cinquième section (V) expose les résultats empiriques. La section six (VI) tire les conclusions et formule quelques recommandations de politiques publiques.

2. L'importance des P.M.E

En Afrique, Les P.M.E. constituent un outil privilégié pour encourager l'initiative privée et l'esprit entrepreneurial, cet outil sert aussi à la concrétisation des objectifs nationaux en matière de développement, de création d'emplois et de génération de revenus. Vue sa capacité à absorber une partie du chômage en faisant face à la croissance de la population active, les P.M.E. sont devenues un outil prisé par les Etats des pays en voie développement, toutes les initiatives visant à son soutien sont encouragées (Adair et Hamed, 2004).

En Afrique subsaharienne, les P.M.E. représentent entre 95 et 98% de la population totale des entreprises de tous les pays et elles constituent par conséquent, une part importante du PIB des nations en raison de la valeur ajoutée qu'elles génèrent. L'importance des P.M.E. dans le développement des Etats africains ne se limite pas à la création de la valeur ajoutée et de l'emploi, elles participent aussi : à la stabilité de l'économie, à la modernisation du secteur informel, à la génération des entrepreneurs, à la réduction de la pauvreté, à la préservation de la culture locale, à l'industrialisation et au développement technologique. (Fongang, 2001).

Le caractère familial² et informel des PME en Afrique est le plus prédominant. Le succès de la P.M.E. africaine est lié au respect de la culture et des valeurs africaines. Ainsi, Hernandez (1997) pense que la réussite des P.M.E. africaines s'explique avant tout à leur aptitude à concilier les valeurs sociales et culturelles de l'Afrique avec la nécessaire efficacité économique. Au Cameroun les P.M.E. occupent une place importante dans l'activité économique. Près de 98% des 93 969 entreprises recensées lors du dernier Recensement General des Entreprises au Cameroun sont des P.M.E. (INS, 2010)

La capacité des P.M.E. à créer des emplois et à contribuer au développement des Nations est directement liée à leur capacité à croître. La croissance et le développement des P.M.E. sont limités car les P.M.E. rencontrent différents obstacles³. L'une des difficultés récurrentes dans la littérature économique et financière serait l'accès aux sources de financement, elles sont les plus grandes victimes du rationnement de crédit bancaire (Um-Ngouem, 1996). Les P.M.E.

² Selon Allouche et Amann (2000). Les entreprises familiales réalisent des performances financières parfois meilleures que celles des entreprises non familiales

³ Parmi les obstacles rencontrés par les P.M.E., on peut citer : le faible niveau d'éducation des entrepreneurs, la faiblesse ou l'absence d'investissement en R&D, Les contraintes de liquidité pour financer les activités de la P.M.E., le manque de personnel qualifié, etc.....

n'ont généralement pas accès au marché financier et financent leurs investissements principalement grâce aux fonds propres et à l'endettement auprès des établissements financiers (Alphonse et al, 2004).

3. Revue de la littérature et question de recherche

Il y a un manque relatif de travaux sur le financement des P.M.E. et leur structure financière, comparée aux grandes entreprises. La recension de la littérature permet d'identifier les contributions remarquables de d'Ang (1991 et 1992), Chittenden et al. (1996), Hamilton et Fox (1998), Lopez-Gracia et Sogorb-Mira (2008), Degryse et al. (2012), Colot et al. (2010), Abor (2007), Beck et al. (2011), Palacín-Sánchez et al. (2012) et Ni et Yu (2008),

La structure financière a pour objet de proposer le partage idéal entre capitaux propres et capitaux empruntés (Levasseur et Quintart, 1998). Poser le problème de la structure financière revient à se demander si le partage entre capitaux propres et capitaux empruntés a des conséquences sur la décision des dirigeants ? En cas de réponse positive, il faut s'interroger sur le partage idéal entre ces différentes sources de capitaux.

Les travaux de Modigliani et Miller (1958, 1963), constituent le point de départ des études sur la structure financière. L'élaboration du modèle de Modigliani et Miller (MM) s'est fait en deux phases, toutes fondées sur la perfection des marchés. La phase initiale (M&M, 1958), sous certaines hypothèses, la structure financière est neutre au regard de la valeur de l'entreprise. La remise en cause progressive de ces hypothèses a permis de mettre en évidence l'influence de plusieurs facteurs sur la structure financière et donc de rejeter l'hypothèse de neutralité de la structure de financement. Cette remise en cause débute avec l'introduction par M&M de la fiscalité en 1963. Ceci va les amener à reconnaître que la valeur de la firme endettée est toujours supérieure à celle de la firme non endettée.

Un peu plus tard, plusieurs théories viennent compléter le modèle de M.M. et tentent d'expliquer le choix d'une structure financière.

La théorie du Trade-Off (TOT) issue des travaux de Myers (1984) identifie deux phases d'élaboration : une phase initiale ou le Trade-off statique qui introduit au modèle de M&M l'incidence du coût de faillite et aboutit à la détermination d'un taux d'endettement optimal. Puis la phase revisitée qui tient compte des coûts d'agence.

La théorie du Pecking-Order (POT) issue des travaux de Myers (1984) et de Myers et Majluf (1984), appelé aussi Théorie du financement hiérarchique ou *théorie du picorage ordonné* (Hyafil, 1995). Selon cette théorie, les asymétries d'information déterminent la structure financière. Pour minimiser le coût de ces asymétries d'information, l'autofinancement est la ressource privilégiée pour un nouveau projet, puis l'endettement, et le financement par capitaux propres est le dernier recours. Des exemples de cette approche, s'appliquant aux P.M.E. sont les travaux de Chittenden et al. (1996), Ni et Yu (2008), Hamilton et Fox (1998), Mulkay et Sassenou (1995) Sogorb-Mira (2005) etc... Sur le plan de la vérification empirique, Titman et Wessels (1988) ainsi que Rajan et Zingales (1995) démontrent que les entreprises préfèrent recourir au financement interne lorsqu'elles sont rentables plutôt qu'au financement externe pour financer leur activité.

La théorie de l'agence développée par Jensen et Meckling (1976), l'approche de la théorie des signaux (Ross, 1977 ; Myers et Majluf, 1984), et.

Par rapport à la théorie des coûts de transactions de Williamson⁴ (1988) avance la thèse selon laquelle, la spécificité des actifs reste la caractéristique clé expliquant le choix d'un mode de financement et, partant, la structure financière.

Selon l'approche de la théorie de l'agence, développée par Jensen et Meckling (1976), l'asymétrie de l'information peut mener à l'inefficience des contrats. En étendant cela à l'approche de principal-agent⁵, les différentes attitudes à risque empêchent également l'existence des contrats optimaux. Les implications empiriques de cette théorie ont été explorées dans des contextes de P.M.E. par Binks et al. (1992).

La théorie des signaux quant à elle, mène à des conclusions semblables à l'approche du POT. Les capitaux propres, utilisés comme première source de financement de la P.M.E., signalent la valeur de la firme. L'ampleur des capitaux propres permet de mesurer le degré de confiance que les dirigeants et propriétaires ont en les perspectives de l'entreprise. Après les capitaux propres, on a l'endettement, qui signale le désir des propriétaires dirigeants de s'approprier des valeurs supplémentaires, au lieu de la partager avec d'autres investisseurs, et finalement vient l'ouverture du capital par émission d'actions nouvelles, qui signale la disponibilité des

⁴ Un actif spécifique est défini comme : « Un investissement qui ne peut être redéployé vers des usages alternatifs sans perdre de sa valeur productive »

⁵ Relation mandant-mandataire selon Fama et Miller (1972) et principal-agent d'après Jensen et Meckling (1976)

actionnaires actuelles à diluer leur intérêt. Les travaux de Lopez-Gracia et Aybar-Arias (2000), et Guidici et Paleari (2000) ont tenté de mettre cette théorie en évidence dans le cadre des P.M.E.

A propos des entreprises familiales (surtout les P.M.E.), la majorité des études⁶ sur leur structure financière présentent leurs spécificités en matière de financement. Les résultats des différentes études sur la spécificité de financement des entreprises familiales sont convergents. Les entrepreneurs de P.M.E. familiales recourent à l'endettement plutôt qu'à procéder à l'ouverture de fonds propres (Charreaux, 1985). Au terme d'une étude, sur les entreprises familiales tunisiennes, Ben Jemaa (2007), conclut que la qualité de la préparation de la succession du dirigeant affecte positivement l'endettement de l'entreprise, alors que la relation entre le caractère familial et la politique d'endettement ne se justifie pas.

La plupart des travaux suscités, sur la structure financière concernent généralement les entreprises de grande taille cotées en bourse et localisées dans les pays développés, avec des économies structurées⁷, Il y a peu d'études sur les pays émergents ou encore ceux en voie de développement. Le comportement de financement des entreprises très souvent différent dans les pays en voie de développement en général et les pays d'Afrique subsaharienne⁸ en particulier. Ici, les P.M.E. ont très peu accès au financement formel surtout de long terme.

Sur un échantillon de P.M.E. ghanéennes, Abor (2008), constate que les facteurs tels que le genre de l'entrepreneur, le statut d'exportation, le caractère industriel, le secteur d'activité, le lieu d'implantation sont importants pour expliquer les choix d'une structure financière. Une étude de Fauré (1992), sur les P.M.E. ivoiriennes, met en évidence le rôle essentiel jouait par l'autofinancement, confirme la rareté des crédits officiels, mais aussi la place considérable des

⁶ Allouche et Amann (1997, 2000), Hirigoyen (1985), Gallo et Vilaseca (1996), Maherault (1998), selon ces auteurs, la stratégie financière des entreprises familiales est prudente et orientée vers la pérennisation de l'entreprise, elles sont réservées vis-à-vis de l'endettement, réticentes à la distribution des dividendes ceci concourant à préserver leur autonomie financière.

⁷ Rajan et Zingales (1995) utilisent des données des pays du G-7 ; Bevan et Danbolt (2000 et 2002) utilisent les données du Royaume-Uni; Antoniou et al. (2002) analysent les données du Royaume-Uni, de l'Allemagne et de la France; Hall et al. (2004) utilisent les données des P.M.E. européennes; Levratto (1996), s'intéresse aux P.M.E. françaises ; Cassar et Holmes (2003) se consacrent aux P.M.E. australiennes.

⁸ Plusieurs études ont mis en évidence l'importance des tontines dans le financement des P.M.E. en Afrique subsaharienne : Issoufou (1992) au Burkina Faso, Tsapi (2007) au Cameroun, Diouf et Wade (1992) au Sénégal, Rietsh (1992) au Niger, Gnanounou (1992) au Benin

concours informels. Les travaux de Mahmoudou (2002), sur le financement des investissements des P.M.E. sénégalaises, donnent les résultats ci-après : l'autofinancement n'est pas utilisé en préférence, le recours à l'endettement est aussi important que celui de l'autofinancement, le recours à l'augmentation du capital est quasi nul. Les résultats d'Akintoye (2008), indiquent que la taille et la croissance de l'entreprise influencent la structure financière des entreprises au Nigeria et, il relève en outre que les plus grandes entreprises utilisent plus de dette que les plus petites. Selon le même auteur, la plupart des entreprises nigérianes sont réticentes à l'endettement, ceci est compatible au comportement décrit par la théorie du financement hiérarchique.

Le marché du crédit pour les P.M.E en Afrique subsaharienne en général et au Cameroun en particulier comprend un secteur formel et un secteur informel. L'accès réduit des P.M.E. au financement formel a favorisé le développement d'un secteur dit « semi-formel » constitué des institutions de micro crédit communément appelées « microfinance », IMF ou EMF. Le Cameroun représente 80% des institutions de microfinance en Afrique centrale. Le mode de financement des entreprises tient compte d'un ensemble d'éléments parmi lesquels l'on retrouve la culture et l'environnement socio économique de l'entrepreneur⁹.

La recherche au Cameroun n'est pas en marge du débat théorique et empirique sur le financement des P.M.E.. Les principaux travaux de recherche sur le financement des P.M.E. camerounaises font ressortir des résultats qui ne sont pas loin de ceux observés dans d'autres économies du continent africain. Les P.M.E. camerounaises recourent principalement aux fonds propres¹⁰ pour financer leurs divers besoins. Lorsqu'elles s'endettent, elles ont généralement accès aux dettes à court terme (Yumgue, 2007 ; Um-Ngouem, 1996 et 1997 ; Um-Ngouem et Edding, 2002) on note la place prépondérante des tontines et des réseaux sociaux dans l'apport en capitaux aux P.M.E. camerounaises¹¹. Les caractéristiques économiques du secteur de l'entreprise et le type d'actifs à financer ont aussi une influence sur la structure financière des PMI camerounaises (Yumgue, 2007). D'autres études

⁹ A la différence de la société occidentale marquée par l'individualisme et les principes rationnels, en Afrique, la vertu collective, communautaire, affective et morale anime la vie en société.

¹⁰ L'autofinancement est le premier recours des P.M.E. camerounaises, la majorité des P.M.I. (plus de 50% des P.M.I.) n'ont pas accès au financement bancaire. (Yumgue, 2007)

¹¹ La pratique des tontines est essentielle au Cameroun et draine des sommes colossales contrairement à d'autres pays africains où elle reste marginale (Hernandez, 1997),

permettent de reconnaître l'importance que revêt l'information financière sur la décision d'octroi de crédit aux P.M.E. par les banques au Cameroun (Wamba et Tchamambe-Djiné, 2002 ; Ndjanyou, 2007). Dans une étude confrontant la performance des entreprises à leur structure financière, Wanda (2001) conclut à la vertu décroissante de la dette du M.M. au TOT et au POT.

Les auteurs étudiant le comportement de financement des P.M.E. ou leur structure financière, les ont généralement regroupés, sans pour autant, véritablement faire de distinction entre les petites entreprises qui peuvent être qualifiée de « Petites P.M.E. » (P.E.) et les moyennes entreprises (M.E.) qui peuvent être qualifiée de « Grandes P.M.E. ». Au regard de la diversité des facteurs explicatifs du choix ou non de l'endettement d'exploitation ou celui de long terme, du poids de plus en plus important des P.M.E. dans le tissu économique camerounais, il est important d'examiner **en quoi la structure financière des petites entreprises (P.E.) diffère-t-elle de celle des moyennes entreprises (M.E.) ?**, en d'autres termes, les P.M.E. ont-elles toutes le même comportement de financement?

La probabilité de faillite est réduite dans les entreprises de taille importante car la diversification des activités réduit la volatilité des cash-flows et donc la probabilité de faillite. L'étude d'Akintoye (2008), indique que la taille et la croissance de l'entreprise influencent la structure financière des entreprises au Nigeria, à cet effet, il relève que les plus grandes (voir les moyennes) entreprises utilisent plus de dette que les plus petites entreprises. Plusieurs autres travaux ont démontré qu'il existe une relation positive entre la taille de la P.M.E. et son niveau d'endettement (Ramalho et Vidigal da Silva 2009, Colot et al. 2010, Palacín-Sánchez et al. 2012, Psillaki et Deskalakis 2009, Degryse et al. 2012). Dès lors nous avons l'hypothèse ci après :

Hypothèse 1 : L'endettement à des petites entreprises (P.E.) est plus faible que celui des moyennes entreprises (M.E.)

Pour notre étude, nous avons regroupé les caractéristiques de la P.M.E. en deux groupes, le premier est constitué des caractéristiques morphologiques et le second se compose des caractéristiques regroupant les variables mesurant la relation des P.M.E. avec leurs partenaires internes et externes.

Harris et Raviv (1991) expliquent que les entreprises appartenant au même secteur semblent avoir des structures financières comparables. Williamson (1988) et Balakrishnan et Fox (1993) soutiennent que le choix d'un mode de financement n'est pas indépendant de la nature des actifs développés au sein de l'entreprise. La participation du dirigeant de la P.M.E. au capital de l'entreprise a un impact significatif sur l'accès de l'entreprise aux financements externes. Hutchinson (1995) et Berger et Udell (1998) soutiennent l'idée selon laquelle les dirigeants propriétaires vont jusqu'à limiter volontairement l'utilisation et l'augmentation du capital pour préserver le contrôle de l'entreprise. Avec une extension de la propriété aux autres membres de la famille du propriétaire. Ben Jemaa (2008) stipulent que la propriété, l'indépendance et les facteurs liés au contrôle familial affectent les décisions financières du propriétaire.

Les établissements financiers prennent en compte des critères qui favorisent les crédits de nature objective et les clients qui leur paraissent les plus sûrs, tant du point de vue de l'information fournie que des investissements réalisés, on retrouve ici l'analyse faite sur l'endettement, en termes de coûts d'agence et d'asymétrie d'informations. Diamond (1991) projette ce processus dans le temps grâce à l'observation de l'expérience des transactions passées avec l'emprunteur. Cole (1998), dans son étude empirique, montre que la longévité d'une relation entre le prêteur et l'emprunteur renforcée par différents services financiers entretenus entre ces derniers est positivement corrélée à la décision d'octroi de crédit. Selon Wamba et Tchamambé-Djiné (2002), les problèmes posés par l'information financière¹² sont liés à leur insuffisance et leur imperfection. La confiance liée à la durée des rapports entre différentes parties permet de réduire cette imperfection. Selon Van Caneghem et Van Campenhout (2012), La quantité et la qualité des informations financières sont liées positivement avec l'endettement des P.M.E. Les financements familiaux, tontinaux et sociaux ne sont jamais sans calculs rationnels. D'autres part, la famille, la communauté ou le groupe ethnique qui régissent les comportements individuels sont de véritables groupes de pression et de discipline financière au Cameroun (Wanda, 2007). Les développements ci-dessus permettent de mettre en éveil la littérature se rapportant à nos hypothèses de recherche.

¹² L'information financière représente l'ensemble des données chiffrées ou non que l'on peut recueillir sur l'entreprise, elle présente un certain nombre de problèmes liés d'une part, à leur insuffisance et à leur imperfection et, d'autre part, à leur complexité. Les modèles à signaux financiers et à mécanismes incitatifs permettent de résoudre les problèmes d'asymétrie d'information

Etant donné la présomption d'un caractère plus formel des grandes entreprises (moyennes) comparées aux petites, nous émettons l'hypothèse ci-dessous :

Hypothèse 2 : Les caractéristiques morphologiques sont plus importantes dans l'explication de la structure financière des moyennes entreprises (M.E.) par rapport aux petites entreprises (P.E.), comparativement aux caractéristiques relationnelles.

La réponse à la question centrale de cette recherche, ainsi que la validation des hypothèses nécessitent une démarche méthodologique appropriée.

4. La démarche méthodologique

La méthodologie de recherche regroupe les aspects liés à l'échantillon et la période d'étude (IV.1.), les variables de l'étude et les sources de données (IV.2.) et enfin les tests statistiques, les modèles économétriques et les outils d'analyse de données collectées (IV.3.).

4.1 L'échantillon et la période d'étude

En l'absence d'une liste de P.M.E. camerounaises prête à l'usage, nous nous sommes rapproché des services de l'INS afin d'obtenir une liste¹³ à jour des entreprises ayant déposées leur DSF (Au moment de la collecte des données secondaires, la dernière année pour laquelle ces données secondaires sont disponibles est 2008. Ensuite, nous avons mené un dépouillement et un tri parmi les entreprises ayant les états financiers disponibles sur la période la plus longue possible (quatre, cinq ou six ans)¹⁴, nous avons repéré plusieurs

¹³ A coté de cette liste, nous avons aussi consulté la liste des entreprises recensées au cours du Recensement General des Entreprises au Cameroun (RGE) qui s'est achevé en 2009.

¹⁴ Ainsi les P.M.E. ne présentant pas de difficulté en termes d'informations disponibles sont retenues pour l'étude. Les résultats de nos investigations ont permis de faire l'enquête rétrospective auprès de 121 P.M.E. Au terme de notre investigation, certaines P.M.E. ont été éliminées pour de raisons diverses : incohérence des informations contenues dans les états financiers et les questionnaires (capital social et nombre de personnes employées par exemple), Les entreprises ayant disparues à la suite de faillite et dont on ne retrouve pas de responsables, Changement de dénomination (raison sociale) ou siège social dans certain cas, fusion ou absorption par d'autres entreprises, les informations comptables non disponibles sur plus de deux exercices concernés par la période d'étude.

entreprises ayant moins de 100 employés¹⁵ et un chiffre d'affaire inférieur à 1 milliard de Francs CFA. Après avoir effectué un tri selon des critères précis nous avons effectué dans un premier temps une pré-enquête, suivie d'une enquête rétrospective auprès de plusieurs P.E. et M.E. du secteur secondaire ayant des états financiers disponibles. L'étude sur les données secondaires, porte sur six exercices consécutifs, il s'agit de la période allant de 2003 à 2008.

Au final notre échantillon comprend quatre vingt et huit (88) P.M.E. (quarante et une (41) P.E. et quarante sept (47) M.E.)¹⁶. L'enquête rétrospective est menée auprès des dirigeants des P.M.E. a permis de collecter quelques données primaires sur l'exercice 2008. Cette enquête a eu lieu au courant des mois de Juin et Juillet 2012.

4.2 Les variables de l'étude et les sources de données

Les données collectées grâce à différentes sources (IV.2.1.) ont permis d'obtenir l'ensemble des variables de cette étude (IV.2.2.).

4.2.1 Les sources de données

Les données secondaires proviennent d'une part des résultats du recensement général des entreprises (RGE, 2010) et des Déclarations Statistiques et Fiscales (DSF) déposées par les P.M.E. à l'INS. Les données tirées des DSF, permettent de mesurer les principales variables quantitatives caractéristiques de la structure financière des P.M.E., ainsi que certaines caractéristiques des P.M.E.

¹⁵ Cette définition est celle reconnue par l'I.N.S. pour définir les Moyennes Entreprises, nous l'avons retenu dans le cadre de cette étude. Le critère de définition de la P.M.E. retenu est le nombre de personnes employées sensé être inférieur ou égal à 100 et le chiffre d'affaire inférieur ou égal à 1 milliard. Ainsi, l'échantillon sera réparti en un nombre presque équitable de PE (nombre d'employés inférieur 20; un chiffre d'affaires annuel hors taxes compris entre 30 et 100 millions pour les activités commerciales ; compris entre 20 et 100 millions pour les activités industrielles et artisanales et compris entre 10 et 100 millions pour les activités de service.) et ME (nombre d'employés compris entre 20 et 100 ; un chiffre d'affaires annuel hors taxes strictement supérieur à 100 millions et égal ou inférieur à 1 milliard.).

¹⁶ Les 88 P.M.E. de l'échantillon sont réparties dans les principales agglomérations du Cameroun à savoir la capitale économique Douala et la capitale Politique Yaoundé. La ville de Douala comprend 52% des entreprises enquêtées, Yaoundé 36% et les autres agglomérations au rang des quelles Bafoussam, Bamenda, Manjo, Dschang comportent 11% des P.M.E. enquêtées. La majorité des M.E. se trouvent à Douala plus de 64%, le plus grand nombre de P.E. se trouve à Yaoundé 41%. On peut aussi noter que les autres villes qui n'ont pas une importance considérables sur l'économie camerounaise ont plus de P.E. que de M.E.

Toutefois, la volonté de rendre compte du comportement de financement des P.M.E., au regard des spécificités de celles-ci, implique la considération d'un certain nombre de caractéristiques morphologiques¹⁷ et relationnelles¹⁸. Ainsi, parce que ne disposant pas par les seules DSF des informations suffisantes relatives à certaines de ces caractéristiques autant morphologiques que relationnelles, il est nécessaire de compléter les données secondaires par une source primaire. C'est à ce titre qu'un questionnaire est administré auprès des mêmes P.M.E. retenues au préalable à partir de l'exploitation des DSF. L'enquête étant rétrospective, le questionnaire administré s'est intéressé à la situation de la P.M.E. au cours de l'année 2008. Cette procédure est nécessaire pour assurer le matching des deux sources de données, primaire et secondaire. A l'issue de l'exploitation des données primaires et secondaires, nous obtenons un ensemble de variables.

4.2.2 Les variables de l'étude

La revue de la littérature générale et celle spécifique aux P.M.E. permet d'identifier un ensemble de variables qualitatives et quantitatives susceptibles d'influencer sur le comportement de financement des entreprises en général et celui des P.M.E. en particulier. Nous nous proposons ici de présenter ces variables et de justifier leur choix pour notre étude. Les variables exogènes (a) et endogènes (b) de la présente étude, trouvent leur origine dans les travaux théoriques, les résultats empiriques et l'observation du comportement des agents économiques rationnels.

a) Les variables exogènes de l'étude : les éléments justificatifs leur choix¹⁹

Elles sont des variables quantitatives et qualitatives, elles peuvent être regroupées en fonction des caractéristiques des entreprises²⁰ qui sont mises en évidence. Ainsi on a deux groupes de caractéristiques : les caractéristiques morphologiques et des caractéristiques relationnelles

¹⁷ Ce sont par exemple le secteur d'activité de la P.M.E, son âge, sa forme juridique, sa performance, sa rentabilité, la spécificité de ses actifs, la structure de sa propriété ou même l'âge de son dirigeant etc....

¹⁸ Ce sont les caractéristiques liés aux relations que la P.M.E. entretient avec les établissements financiers, les fournisseurs, les associations de tontine ou encore la famille du propriétaire/dirigeant

¹⁹ Les détails sur la mesure de ces variables sont données en annexe.

²⁰ L'annexe n° 6 présente et définit l'ensemble des variables exogènes de l'étude.

- Les caractéristiques morphologiques regroupent les caractéristiques de la P.M.E., les caractéristiques du dirigeant et quelques caractéristiques financières se rapportant au fonctionnement de la P.M.E.

La Taille de la P.M.E. : La taille est une variable essentielle de notre étude. Elle se rapporte directement à la problématique de cette étude. Cette variable permet de faire la distinction entre les P.E. et les M.E. dans le cadre des différents modèles et tests statistiques. Plusieurs développements permettent de supposer une relation positive entre la taille de la P.M.E. et son niveau d'endettement. La plupart des études empiriques montrent que la taille est positivement liée à l'endettement. Rajan et Zingales (1995), Psillaki et Deskalakis (2009) trouvent une relation positive.

Le secteur d'activité: Le secteur d'activité est très souvent déterminant pour la structure financière à court terme, car les besoins de financement dépendent du secteur d'activité de la P.M.E. Selon Harris et Raviv (1991), il ressort que les entreprises appartenant au même secteur semblent avoir des structures financières comparables.

La forme juridique : Le caractère individuel ou familial de la majorité des P.M.E. rend intéressant leur étude par rapport aux P.M.E. qui peuvent avoir une forme sociétale S.A.R.L. ou S.A. Les SA et les SARL présentent l'avantage de la responsabilité limitée ce qui incite à prendre plus de risque et à contracter des dettes.

L'âge de la P.M.E. : La logique voudrait que, l'âge d'une entreprise témoigne de sa maturité et de sa stabilité. Van Caneghem et Van Campenhout (2012) trouve une relation négative entre l'âge de la P.M.E. et le niveau d'endettement.

Le Niveau d'étude du dirigeant/ propriétaire : L'expérience professionnelle du dirigeant est un facteur qui favorise le développement et la performance de l'entreprise. Cette performance peut attirer les créanciers.

Le statut du dirigeant de la P.M.E. : Hutchinson (1995) et Berger et Udell (1998) soutiennent l'idée selon laquelle les dirigeants propriétaires vont jusqu'à limiter volontairement l'utilisation et la croissance du capital pour préserver le contrôle de l'entreprise.

L'âge du dirigeant : Plus le dirigeant est âgé et proche de la retraite, plus son aversion pour le risque est grande. Cela pourrait également signifier que plus le dirigeant de l'entreprise est âgé, moins il voudra endetter l'entreprise qu'il dirige.

La rentabilité : La rentabilité financière joue un rôle important dans l'appréciation de l'entreprise par les créanciers et également dans les choix financiers des dirigeants ou propriétaires des P.M.E.

La profitabilité/ performance : La profitabilité/ la performance est un bon signal sur les perspectives de développement de l'entreprise et favorise par conséquent l'accès à l'endettement bancaire. Une augmentation de la profitabilité diminue le recours à la dette (Titman et Wessels, 1988).

La spécificité des actifs : Une structure productive rigide réduit la capacité de l'emprunteur à modifier considérablement ses projets. La tangibilité des actifs augmente la valeur des garanties et réduit le coût d'agence de la dette.

La fiscalité : Les entreprises qui ont un taux d'imposition élevé sont plus incitées à s'endetter par rapport aux entreprises à faible taux d'imposition et ce pour tirer profit de la déductibilité des charges financières. Ainsi on trouve une relation positive entre le niveau d'imposition et celui de l'endettement.

- Les caractéristiques relationnelles Les caractéristiques relationnelles sont internes ou externes. Elles se recensent dans les rapports de la P.M.E. avec le/ les partenaires financiers formels, les spécificités familiales de la P.M.E., les relations avec les fournisseurs, la diversification ou non des sources de revenus du propriétaire de la P.M.E. et l'appartenance ou non à un groupe etc...

Les relations avec les proches : La forte interférence entre le patrimoine social de l'entreprise et le patrimoine familiale du dirigeant est une source de craintes pour les banquiers. Ceux-ci ne disposent pas du même niveau d'information sur les opportunités d'investissement que le dirigeant des P.M.E.

La durée de la relation de la P.M.E. avec le principal partenaire financier formel : les banques cherchent à développer un avantage informationnel sur leurs clients et à produire un savoir bancaire spécifique par un processus d'apprentissage. Diamond (1991) projette ce

processus dans le temps grâce à l'observation de l'expérience des transactions passées avec l'emprunteur, Petersen et Rajan (1994) le projette dans l'espace, grâce aux différents produits et services accordés.

Le nombre de partenaires financiers formels : Selon Stiglitz (1985), le contrôle des dirigeants est effectivement effectué, non pas par les actionnaires, mais plutôt par les créanciers et plus particulièrement les banquiers. Ceci est d'autant plus vérifié dans les P.M.E., car celles-ci laissent peu de place aux actionnaires. Les dirigeants seraient mieux contrôlés si les créanciers n'étaient pas très dispersés.

La relation des P.M.E. avec les partenaires financiers informels : L'appréciation de l'influence de cette caractéristique relationnel est importante dans la mesure où beaucoup de P.M.E. sont gérées par des dirigeants, qui laissent très peu de place à l'ouverture du capital ou aux fonds externes issus de l'endettement auprès des banques, ceci pour éviter le contrôle des parties externes. En raison de la place du secteur informel dans le financement des activités au Cameroun il serait judicieux de voir si l'utilisation ou non de cette source de financement peut influencer la structure financière de nos P.E. et M.E.

b) Les variables endogènes de l'étude

Le choix des variables endogènes s'est fait sur la base d'un certain nombre de contraintes et en fonction de la littérature économique et financière. Ainsi on peut noter, la disponibilité des états financiers mis à notre disposition. Nous avons recensé, à partir de la littérature économique et financière, plusieurs variables endogènes quantitatives de déterminant de financement des entreprises. Ces variables ainsi que leurs mesures sont synthèses dans le tableau 1 ci-dessous :

Tableau 1 : Présentation et définition des principales variables endogènes de l'étude

Variables endogènes		Définition/ Elément de Mesure ou formule	Auteurs	
Y ressources stables des P.M.E.	Y ₁	Ratio des capitaux propres	Capitaux Propres/ Total Actif	Colot et al. 2010
	Y ₂	Ratio d'endettement Total	Endettement Total/ Total Actif	Colot et al. 2010
	Y ₃	Ratio Dettes à Long Terme	Dettes à Long terme/ Total Actif	Abor 2007 ; Colot et al. 2010
	Y ₄	Ratio des capitaux permanents	Capitaux permanents / Total Actif	Abor 2007 ; Colot et al. 2010
Y ressources instables des P.M.E.	Y ₅	Ratio Dettes à Court Terme	Dettes à Court Terme/ Total Actif	Abor 2007 ; Colot et al. 2010
	Y ₆	Ratio Endettement Fournisseur	Dettes Fournisseurs/ Total Actif	Abor 2007 ; Colot et al. 2010

Source : De l'auteur

A la suite de cet exposé, intéressons nous à la méthodologie et aux outils d'analyses statistiques et économétriques.

4.3 La méthodologie et les outils d'analyses statistiques et économétriques

La démarche méthodologique déployée dans le cadre de l'analyse des similitudes et des différences de structure financière des P.E. et ME s'articule en trois axes d'analyse.

- Le premier axe d'analyse est celui de la description uni et bi variée des caractéristiques des P.M.E. nous avons la présentation des statistiques descriptives sur caractéristiques relationnelles et morphologiques des P.M.E., sur les ratios de structure de financement, sur l'ensemble des données et de façon comparative permet de dénicher les premiers éléments d'information portant sur l'objet de l'étude. Pour les ratios, les évolutions comparées de leurs moyennes au travers des courbes de tendance sur les six années d'observation sont tout aussi utiles en prélude aux prochaines étapes de l'analyse.
- Le deuxième axe d'analyse consiste à faire une analyse multivariée des caractéristiques des P.M.E. cela permet de faire ressortir deux profils de distinction entre PE et ME en matière de financement des actifs. Une Analyse en Composante Principale (ACP) avec variables qualitatives illustratives des données de 2008, suivie d'une classification mixte des P.M.E. est appropriée.
- Le troisième axe est celui de la modélisation économétrique de la structure de financement des actifs des P.M.E. La dimension temporelle étant courte (seulement six années) et les sources de données différentes, les modèles de régression linéaire à variables qualitatives dichotomiques ne portent que sur les données de l'année 2008. Il s'agit de mesurer l'effet sur les niveaux d'endettement et d'autofinancement des PE et ME, de leurs caractéristiques relationnelles et morphologiques (variables quantitatives et qualitatives). La significativité des caractéristiques sur les ratios se situe au niveau de confiance de 10 %. Des variables notamment les caractéristiques qualitatives de plus de deux modalités ont connu des traitements pour pouvoir être prises en compte dans la modélisation. Chacune de telles modalités sauf une (prise comme référence à l'interprétation) devient une variable dichotomique. La recherche du modèle optimal passe par la mise hors des sous-échantillons d'estimation des valeurs aberrantes.

De façon spécifique, pour tester nos hypothèses de recherche, il s'agira :

- Pour la première, à la suite des observations descriptives préliminaires, de procéder à des tests statistiques de comparaison²¹ des moyennes des ratios de structure financière des P.E. et de M.E.
- Pour la seconde hypothèse, l'examen des résultats des différents modèles donne de comparer les parts de caractéristiques relationnelles et morphologiques significatives dans l'explication de la structure de financement des P.E. et des M.E.

Les principaux résultats de ce travail de recherche sont exposés ci-dessous.

5. L'exposé et l'implication des résultats de la recherche

La présentation de l'implication des résultats de cette étude (V.2.), sera précédée de l'analyse et l'exposé de ceux-ci (V.1.).

5.1 L'analyse et l'exposé des résultats de la recherche

Les résultats de la présente recherche seront respectivement ceux liées aux principales caractéristiques des P.E. et M.E. enquêtées (V.1.1.). Les autres résultats permettent de vérifier ou infirmer nos hypothèses de recherche. Ainsi, nous allons respectivement exposer les résultats de comparaison des structures financières des P.E. et M.E. (V.1.2.) et les résultats de comparaison des déterminants de financement des P.E. et M.E. (V.1.3.)

5.1.1 Les principales caractéristiques des P.E. et M.E. de notre échantillon

Nous présentons ici quelques caractéristiques morphologiques et relationnelles des P.E. et M.E.

- La forme juridique des P.E. par rapport aux M.E.

La répartition des P.E. et M.E. en fonction de la forme juridique est contenue dans le tableau 2 ci-dessous :

²¹ Le principe et la règle de décision des tests statistiques de comparaison sont présentés en annexe n°2

Tableau 2 : La répartition des P.E et M.E. en fonction de la forme juridique

Forme juridique	P.E.		ME	
	Effectif	Fréquence	Effectif	Fréquence
EI	16	39%	2	4%
SARLU	10	24%	6	13%
SARL	12	29%	24	51%
SA	2	5%	13	28%
Autres	1	2%	2	4%
Totaux	41	100%	47	100%

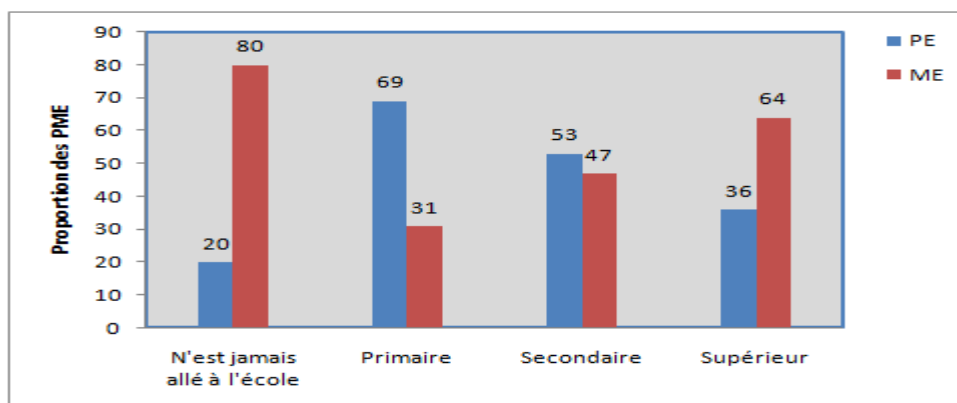
Source : De l'auteur à partir des logiciels d'analyse de données SPSS 16 et STATA 11

Les P.M.E. sont à la différence des Grandes Entreprises, centrées sur la personne du dirigeant. Ceci se vérifie pour notre échantillon dans la mesure où la proportion des P.E. qui sont des entreprises individuelles (39%) est plus importante que celle des M.E. ayant la même forme juridique (4%). Les principales formes juridiques des P.M.E. de notre échantillon sont les formes sociétales (S.A. et S.A.R.L.). Ces formes juridiques, sociétales, correspondent plus au M.E. Le caractère unipersonnel de nos P.M.E. demeure important dans la mesure où les SARL unipersonnelle y sont en bonne proportion.

- Le niveau d'étude des dirigeants des P.E. par rapport aux M.E.

La figure n° 1 ci-dessous représente la distribution des P.E. et M.E. suivant le niveau d'étude des dirigeants.

Figure 1 : Distribution des P.M.E. (en %) suivant le niveau d'étude du chef d'entreprise



Source : De l'auteur à partir d'Excel

Le niveau d'étude des dirigeants et autres propriétaires des P.M.E., donne de remarquer que ceux d'entre eux qui sont du niveau supérieur, dirigent beaucoup plus les M.E. Parmi ceux qui

ne sont jamais allé à l'école, la proportion de ceux qui dirigent les M.E. est plus importante. Les dirigeants et autres propriétaires de niveau primaire sont plus à la tête des P.E.

- La description des relations entre le dirigeant et ses proches

Cette description est mise en évidence grâce aux caractéristiques familiales des P.E. et M.E. de notre échantillon. Ces caractéristiques familiales sont ceux définissant le lien entre les dirigeants et les employés d'une part et la structure de propriété des P.E. et M.E. d'autre part. Par rapport aux liens entre les employés des P.M.E. et les dirigeants ou propriétaires, on peut constater que la majorité de nos P.M.E. sont des entreprises qui trouvent leur main d'œuvre dans les familles et proches de leurs principaux responsables. La proportion de ces employés par rapport à l'effectif total des employés est présentée dans le tableau 3 ci-dessous.

Tableau 3 : Distribution des P.M.E. suivant la proportion des employés liés aux dirigeants

Proportion employés liés au dirigeant ou propriétaire	P.E.		ME	
	Effectif	Fréquence	Effectif	Fréquence
Moins de 50%	25	81%	34	92%
Plus de 50%	6	19%	3	8%
Totaux	31	100%	37	100%

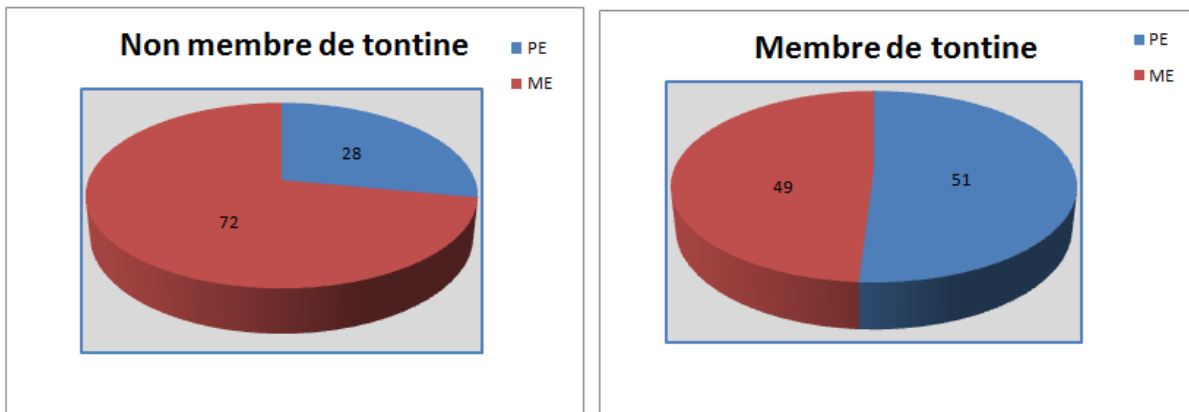
Source : De l'auteur à partir des logiciels d'analyse de données SPSS 16 et STATA 11

La proportion des employés ayant un lien avec les dirigeants et propriétaire reste faible. Dans 81% des cas de P.E. (92% des cas de M.E. respectivement) cette proportion est inférieure à 50%. Cela revient à déduire que le secteur secondaire, nécessite de la technicité, du savoir faire et du professionnalisme. Les employés liés aux dirigeants et propriétaires sont réservés prioritairement aux tâches administratives et de gestion. La structure de propriété de ces P.E. et M.E., peut compléter cette analyse en nous donnant une idée précise sur leur caractère familiale ou non.

- La description des relations entre le dirigeant et ses partenaires financiers formels et informels

La distribution des P.E. et M.E. suivant l'appartenance des dirigeants à des associations de tontines est donnée à travers la figure 2 ci-dessous.

Figure 2 : Distribution des P.E. et M.E. (en %) suivant l'appartenance du (des) propriétaire(s) de l'entreprise à des associations de tontines



Source : de l'auteur à partir d'Excel

L'appartenance des dirigeants et autres propriétaires des PE et des ME à des associations de tontines est à proportion presque égale. Ainsi, l'appartenance des propriétaires des P.M.E. semble être tout aussi un statut de ceux des P.E. comme de ceux des M.E. En effet, parmi les P.M.E. dont les dirigeants et autres propriétaires sont membres des tontines, 49 % sont des M.E. contre 51 % de P.E. Les M.E. semblent avoir moins de chance que les P.E. d'avoir un dirigeant ou propriétaire membre des associations de tontines.

La comparaison des proportions des P.M.E. suivant la nature des relations avec les partenaires financiers formels et informels est synthétisée dans le tableau 4 ci-dessous :

Tableau 4 : Comparaison des proportions (en %) des P.M.E. suivant la nature des relations avec les partenaires financiers formels et informels

Nature de la structure de financement	Nombre de banques/Microfinance régulièrement contactées			Ancienneté avec banques/Microfinance			Durée du crédit formel	
	une seule	deux à trois	plus de trois	moins de 3ans	trois à cinq ans	plus de 5ans	Court terme	Long terme
Financement formel	53	32	15	7	9	84	75	25
Financement informel	52	45	3	3	6	91	94	3

Source : De l'auteur

Les relations des P.M.E. avec les partenaires financiers formels renseignent davantage sur les contours de la nature de financement. Les propriétaires des M.E. contactent en moyenne entre une et deux institutions bancaires et microfinance contre une ou deux pour les P.E. En effet, il semble que la proportion des P.M.E. recourant aux sources de financement des institutions

bancaires baisse avec le nombre de celles-ci, que les P.M.E. contactent régulièrement. Il en est de même avec les sources de financement de nature informelle des P.M.E. Par contre, la proportion des P.M.E. recourant au financement de nature formelle augmente avec l'ancienneté de la relation avec les institutions bancaires et les EMF. Il en est de même avec les sources de financement de nature informelle des P.M.E. De ces deux clichés, il y a à comprendre que les P.M.E. multiplient des relations avec des partenaires financiers très souvent en vain. Mais, il se pourrait que ce soit plutôt la confiance se traduisant par la durée desdites relations qui compte plus pour les P.M.E. recourant au financement de nature formelle.

5.1.2 Les résultats de la comparaison des structures financières des P.E. et M.E.

Nous observons ici les séries chronologiques (a) et les résultats des tests statistiques de comparaison (b).

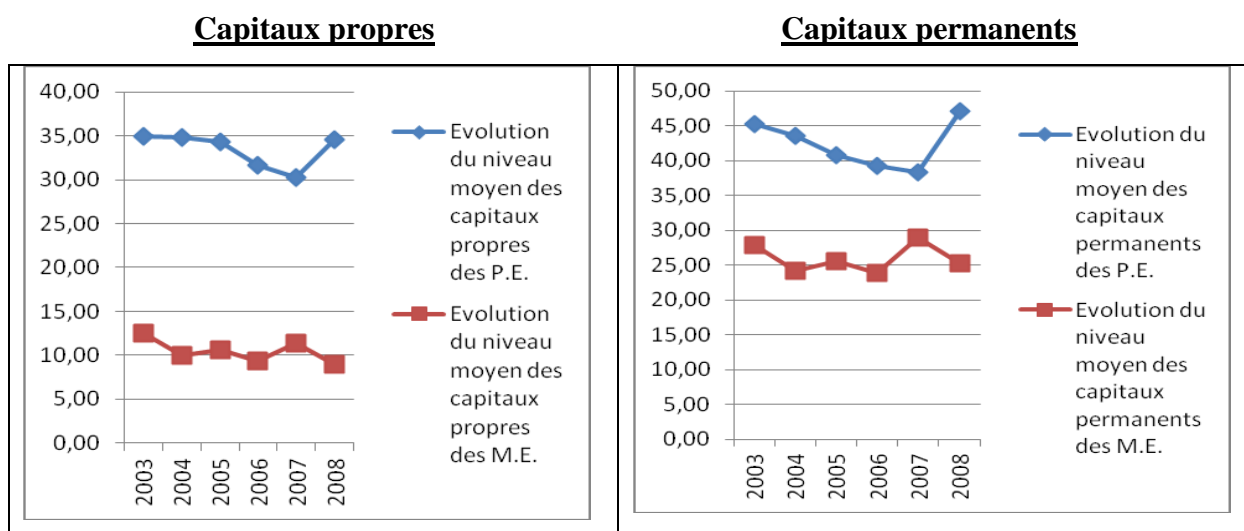
a) L'observation des séries chronologiques entre 2003 et 2008

Nous observons ici l'évolution du niveau moyen de l'autonomie financière et celui du niveau moyen de l'endettement.

- La description de l'évolution du niveau moyen d'autonomie financière des P.E. et M.E.

La comparaison à ce niveau porte sur les niveaux moyens des capitaux propres et des capitaux permanents des P.E. et M.E. La figure 3 ci-dessous présente les évolutions des niveaux moyens de capitaux propres et permanents entre 2003 et 2008.

Figure 3 : Evolutions des capitaux propres et permanents entre 2003 et 2008



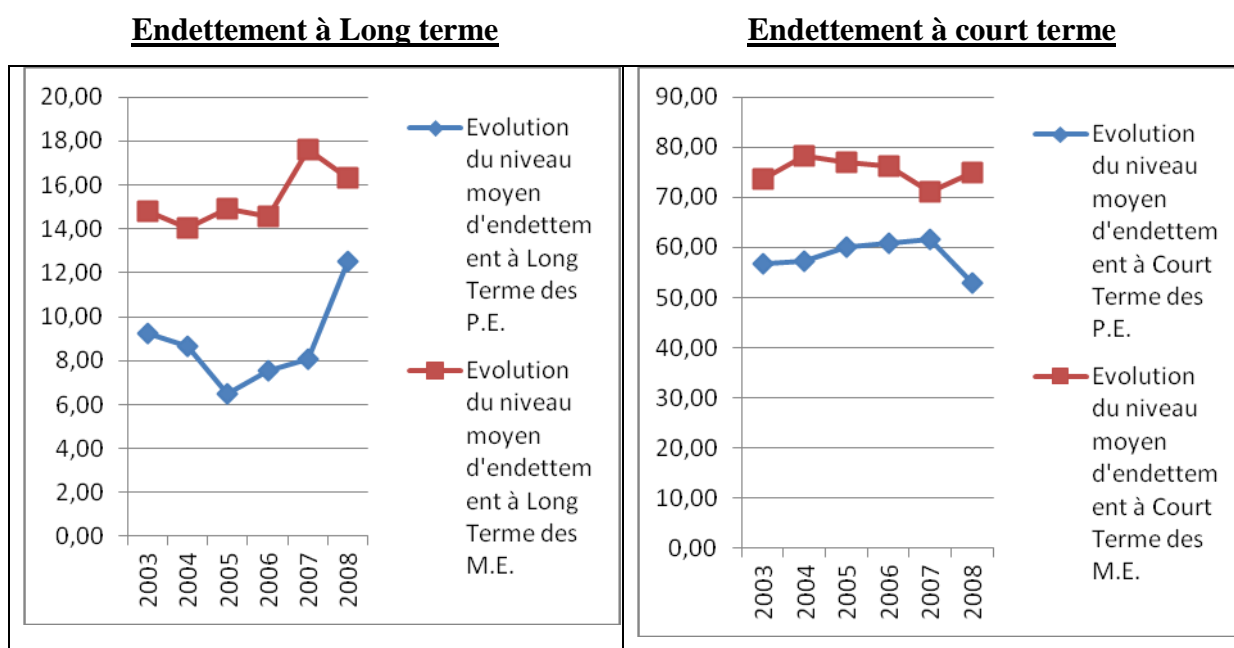
Source : De l'auteur

Sur la période d'étude, on observe que les niveaux moyens des capitaux propres et permanents des P.E. sont supérieurs à ceux des M.E. Cette différence est plus importante pour le niveau moyen des capitaux propres, elle avoisine 22% pour l'année où elle est la plus faible (2007). Au cours de la même année on enregistre l'écart le plus faible du niveau moyen des capitaux permanents entre P.E. et M.E. il est environ de 7%. Les évolutions de ces ratios décrivent une autonomie financière des P.E. plus importante que celle des M.E.

- La description de l'évolution du niveau moyen de l'endettement des P.E. et M.E.

Cette comparaison porte sur les niveaux moyens de l'endettement à long terme et à court terme des P.E. et M.E. La figure 4 ci-dessous présente les évolutions des niveaux moyens de dettes à long et court terme entre 2003 et 2008..

Figure 4 : Evolutions des niveaux d'endettement à long et court terme de 2003 à 2008



Source : De l'auteur

Sur la période d'étude, on remarque que les niveaux moyen d'endettement à long terme et à court terme des M.E. sont supérieurs à ceux des P.E. cette différence est plus faible pour le niveau moyen d'endettement à long terme, où elle avoisine 9% pour l'année où elle est la plus élevée (2005). Au cours de l'année 2007, on enregistre l'écart le plus faible du niveau moyen d'endettement à court terme entre P.E. et M.E. il est environ de 10%.

L'évolution de ces ratios décrit un niveau d'endettement des M.E. plus important que celui des P.E.. Cette tendance est identique lorsqu'on s'intéresse aux ratios d'endettement fournisseur et au ratio d'endettement total. Les tests statistiques ci-dessous vont permettre de confirmer ou infirmer ces tendances.

b) Les résultats des tests statistiques de comparaison de structure financière des P.E. et M.E.

La synthèse des résultats des différentiels de structure financière entre P.E. et M.E. est présentée dans le tableau 5 ci-dessous :

Tableau 5 : Les résultats des tests statistiques de comparaison

Ratio	Statistique objet de la comparaison	Hypothèse/ Probabilité			
		Ho	Ha		
		diff = 0 T	diff < 0 Pr(T < t)	diff != 0 Pr(T > t)	diff > 0 Pr(T > t)
Capitaux propres	Moyenne	2,5925	0,994	0,011**	0,005***
Endettement Total	Moyenne	-2,6718	0,004***	0,009***	0,995
Endettement à Long Terme	Moyenne	-1,3773	0,086*	0,172	0,914
Capitaux permanents	Moyenne	1,9266	0,971	0,057*	0,028**
Endettement à Court Terme	Moyenne	-1,9788	0,025**	0,051*	0,974
Endettement Fournisseurs	Moyenne	-2,6415	0,004***	0,009***	0,995
Différence (Diff)		=	[Moyenne (P.E.) - Moyenne (M.E.)]		
Nombre de Petites Entreprises (P.E.)		=	41		
Nombre de Moyennes Entreprises (P.E.)		=	47		
Total		=	88		

(***), (**), (*) : Significativité au seuil de (1%), (5%), (10%).

Source : De l'auteur à partir des résultats des tests de comparaison

La présentation de ses résultats de différentiels se fera en fonction des ratios définissant l'autonomie financière et ceux mettant en exergue l'endettement.

- La significativité des différentiels de niveau moyen d'autonomie financière entre P.E. et M.E. camerounaises

Les résultats des statistiques présentées ci-dessus (Tableau 5) permettent d'isoler un différentiel de niveau moyen de capitaux propres et de capitaux permanents entre P.E. et M.E. sur l'ensemble de la période d'étude. Les statistiques de t-student sont respectivement significatives au seuil de 1 % et 5% pour les capitaux propres et permanents. Ainsi cette différence est plus significative lorsqu'on observe le niveau des capitaux propres.

Pour ces ratio, on rejette l'hypothèse Ho (diff = 0), d'égalité entre moyennes des P.E. et M.E., pour accepter l'hypothèse alternative stricte Ha de différentiel positif (diff > 0).

On peut déduire que la moyenne des capitaux propres et permanents des P.E. est significativement plus importante (plus élevée) que celles M.E.²².

Ainsi notre première hypothèse est vérifiée : L'autonomie financière des P.E. est plus importante que celle des M.E.

- La significativité des différentiels de niveau moyen d'endettement entre P.E. et M.E. camerounaises

Les résultats des statistiques présentées ci-dessus (Tableau 5) permettent d'isoler un différentiel des niveaux moyens d'endettement total, d'endettement à Long terme, d'endettement à court terme et d'endettement fournisseur entre P.E. et M.E. sur la période d'étude. Les statistiques de t-student sont respectivement significatives au seuil de 1 %, 10%, 5% et 1% pour l'endettement total, l'endettement à long terme, l'endettement à court terme et l'endettement fournisseur. Cette différence est plus significative lorsqu'on observe le niveau moyen de l'endettement total et celui de l'endettement fournisseur. Le différentiel à long terme de l'endettement est faible.

Pour ces ratio de structure de financement, on rejette l'hypothèse H_0 (diff = 0), d'égalité entre moyennes de niveau d'endettement de P.E. et M.E., pour accepter l'hypothèse alternative stricte H_a de différentiel négatif (diff < 0).

On peut déduire que le niveau moyen des dettes des P.E. est plus faible que celui des M.E.²³. Ainsi notre première hypothèse est vérifiée. Au final, les résultats ci-dessus confirment la tendance déjà décrites dans la session précédente à savoir : le niveau d'endettement moyen des M.E. est significativement plus important que celui des P.E. ces résultats confirme les travaux antérieurs (Colot et al., 2010 ; Palacín-Sánchez et al., 2012 ; Psillaki et Deskalakis, 2009, Degryse et al., 2012 ; Akintoye, 2008). A présent, nous évaluons les différences et les similitudes en fonction des caractéristiques susceptibles d'expliquer le comportement de financement des P.E. et M.E.

²² Moyenne (P.E.) - Moyenne (M.E.) > 0 \Rightarrow Moyenne (P.E.) > Moyenne (M.E.)

²³ Moyenne (P.E.) - Moyenne (M.E.) > 0 \Rightarrow Moyenne (P.E.) > Moyenne (M.E.)

5.1.3 Les résultats de la comparaison des facteurs explicatifs des déterminants du financement des P.E. et M.E.

La présentation des résultats de la confrontation de l'effet des caractéristiques des P.M.E. dans l'explication du comportement de financement des P.E. et M.E. débute par les statistiques décrivant les relations des caractéristiques relationnelles et morphologiques des P.M.E. avec leur source de financement (a) et suivit par les modèles économétriques, explicatifs des déterminants du financement des P.E. et M.E. (b)

a) Les résultats des analyses en composante multiple (A.C.M.)

La première phase de l'ACM s'est limitée aux variables obtenues à partir des données quantitatives tirés de la comptabilité privée des P.M.E. la second introduit les variables qualitatives et permet d'obtenir davantage d'éléments de différenciation.

- Les résultats de l'Analyse en Composantes Multiples (A.C.M.) issues des variables quantitatives

De ce lot des paramètres tirés de leur comptabilité privée, ce sont dans l'ordre le ratio de dette à court terme, le ratio de capitaux permanents, le ratio de dette totale et le ratio des capitaux propres qui semblent le mieux distinguer les P.E. des M.E.²⁴ La performance et la profitabilité ne suivent que dans une moindre mesure. Sur le plan factoriel, on observe bien qu'ils se dessinent deux groupes de paramètres corrélés qui s'opposent. C'est celle entre les quatre ratios de dette (à court terme, à long terme, fournisseur et totale) et les ratios de capitaux propres et permanents. Cette opposition de regroupement de variables présage d'une distinction à faire entre les P.E. et M.E.²⁵

²⁴ Voir le tableau 6 des coordonnées des variables de l'Analyse en Composante Principale. Il faut aussi ajouter que le plan factoriel intercepte près de 80 % de l'information contenue l'échantillon de P.M.E.

²⁵ Comme l'illustre la figure 5 ci-dessous.

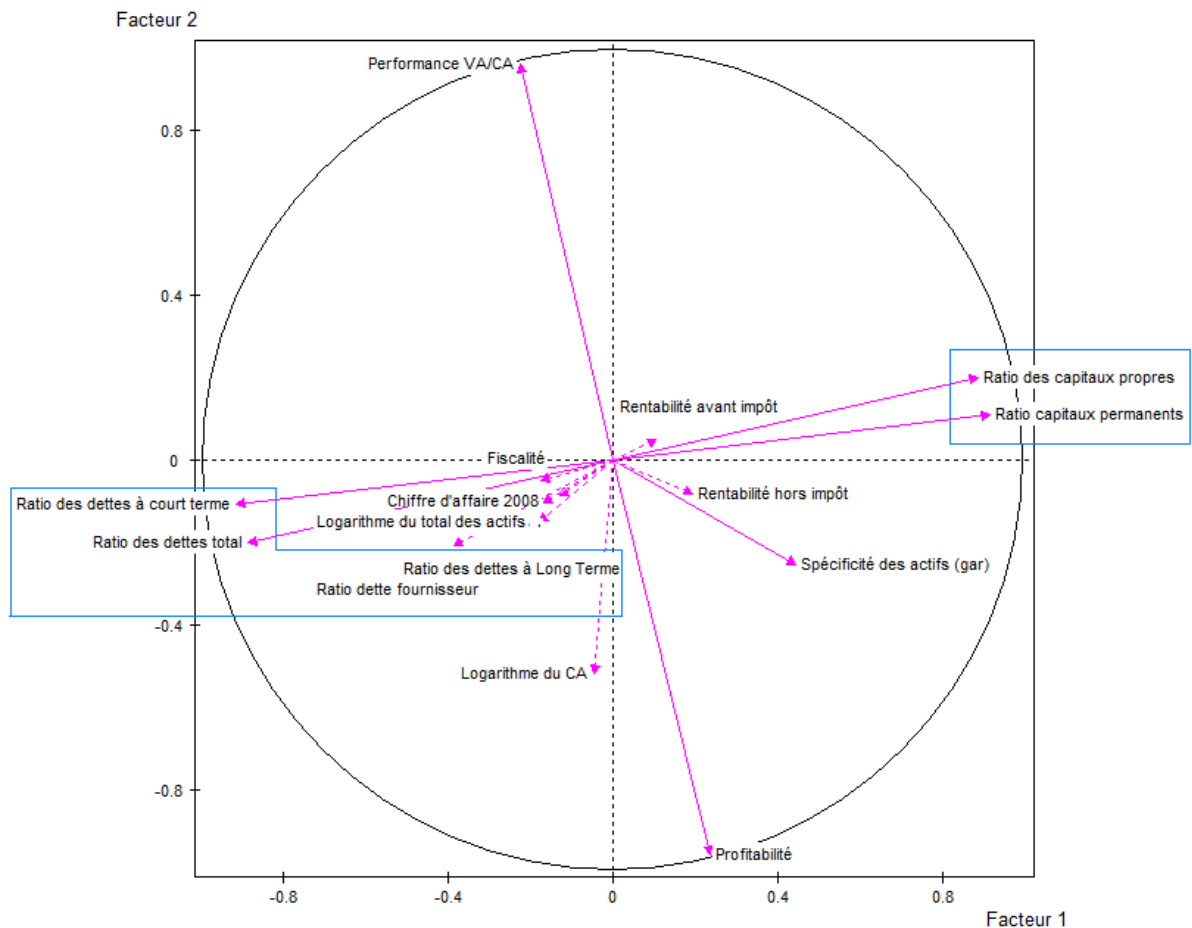
Tableau 6 : Coordonnées des variables actives de l'analyse en composante principale

COORDONNEES DES VARIABLES SUR LES AXES 1 A 5
VARIABLES ACTIVES

VARIABLES	COORDONNEES					CORRELATIONS VARIABLE-FACTEUR					ANCIENS AXES UNITAIRES				
	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
PROF - Profitabilité	0.24	-0.96	-0.15	0.02	-0.03	0.24	-0.96	-0.15	0.02	-0.03	0.13	-0.68	-0.16	0.03	-0.71
PERF - Performance VA/CA	-0.23	0.96	0.16	-0.02	-0.03	-0.23	0.96	0.16	-0.02	-0.03	-0.12	0.68	0.17	-0.03	-0.71
SPAC - Spécificité des acti	0.45	-0.26	0.80	-0.31	0.00	0.45	-0.26	0.80	-0.31	0.00	0.24	-0.18	0.86	-0.42	0.01
RACA - Ratio des capitaux p	0.89	0.20	-0.28	-0.31	0.00	0.89	0.20	-0.28	-0.31	0.00	0.47	0.14	-0.30	-0.41	0.02
RADE - Ratio des dettes tot	-0.89	-0.20	0.28	0.31	0.00	-0.89	-0.20	0.28	0.31	0.00	-0.47	-0.14	0.30	0.41	0.02
RACA - Ratio capitaux perma	0.92	0.11	0.11	0.37	0.00	0.92	0.11	0.11	0.37	0.00	0.49	0.08	0.12	0.49	0.03
RADE - Ratio des dettes à c	-0.92	-0.11	-0.12	-0.37	0.00	-0.92	-0.11	-0.12	-0.37	0.00	-0.49	-0.08	-0.12	-0.49	0.02

Source : Données P.M.E./SPAD

Figure 5: Plan factoriel des variables quantitatives actives et illustratives



Source : Données P.M.E./SPAD

Notre étude ne se limitant pas aux seules variables quantitatives, nous ajoutons à celles-ci, pour la suite de l'analyse les variables qualitatives.

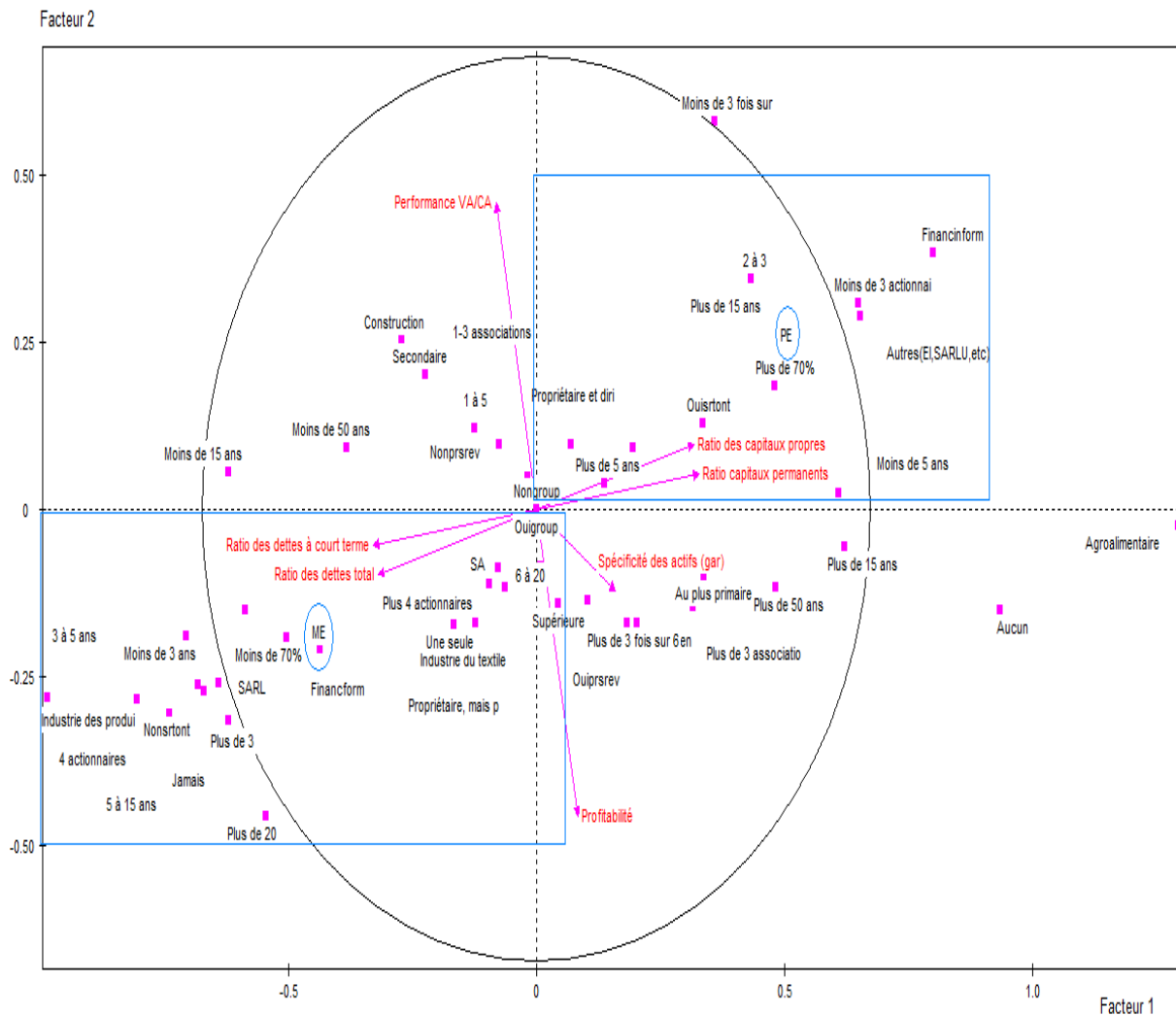
- Les Résultats des Analyses en Composantes Multiples A.C.M. après introduction des autres caractéristiques morphologiques et relationnelles

En adjoignant les autres caractéristiques morphologiques et relationnelles au plan factoriel ci-dessus, en vue de classer les P.M.E. suivant leur comportement de financement qui caractérisent les P.E. des M.E., on obtient deux profils distincts de P.M.E. décrits par la figure 7.

Les P.E. qui sont en majorité des SARLU et autres EI dont les propriétaires s'arrogent la direction et utilisant les ressources des tontines comme source de financement, semblent beaucoup plus portées à recourir au financement informel et ce faisant, financent en grande partie leur actif par les capitaux propres et permanents. Ces PE se caractérisent en plus par le fait qu'elles ont moins de trois partenaires dont le principal d'entre eux détient plus de 70 % du capital. Elles sont régulièrement en contact avec au plus trois partenaires financiers formels.

A l'inverse, les M.E. qui sont en majorité des SA et SARL dont les propriétaires laissent la direction de l'entreprise à un gestionnaire et n'utilisant pas les ressources des tontines comme source de financement, semblent beaucoup plus portées à recourir au financement formel et ce faisant, financent en grande partie leur actif en contractant des crédits auprès des institutions bancaires et des fournisseurs. Ces M.E. se caractérisent en plus par le fait qu'elles ont un nombre important de partenaires (associés) dont le principal d'entre eux détient moins de 70 % du capital. Elles sont régulièrement en contact avec plus de trois partenaires financiers formels.

Figure 6 : Plan factoriel de la caractérisation des P.M.E. suivant la structure de financement



Source : Données P.M.E./SPAD

Les P.E. sacrifient la performance pour la profitabilité en ayant des employés appartenant à la famille des principaux responsables contrairement aux M.E. qui pour donner une part belle à la performance, n'emploient que faiblement ceux-ci. Ceci permet de décrire le caractère plus informel des P.E. par rapport aux M.E.

Il apparaît ainsi que les M.E. ont pour les caractéristiques de leur comptabilité correspondant à la structure de leur endettement privilégiée (dette totale, dette à court terme, dette fournisseur) des moyennes de ratios supérieures à celles des P.E. alors que les P.E. excellent dans des structures de financement liées aux capitaux propres et permanents; c'est dire que les ME semblent en moyenne plus s'endetter que les P.E. pour financer leur actif alors que les

P.E. mettent du leur pour garantir ou financer leur actif²⁶. L'effet est immédiat sur la nature formelle ou informelle de la structure de financement ; puisque les P.E. de plus de 15 ans d'existence sont en majorité tourner vers des type de financement informel et les plus jeunes ME (moins de 15 ans d'existence) semblent plus faire recours à un type de financement formel. Finalement, les P.M.E. appartenant à un groupe d'entreprises passent pour être difficilement distinguable en matière de structure de financement (les modalités de l'appartenance à un groupe d'entreprises sont au centre du plan factoriel).

Tableau 7 : Classification des P.M.E. suivant les moyennes des principales mesures de structures de financement choisies

Classe1/2 : ME Classe 2/2 : PE

V.TEST	PROBA	MOYENNES		ECARTS TYPES		VARIABLES CARACTERISTIQUES		IDEN
		CLASSE GENERALE		CLASSE GENERAL		NUM.LIBELLE		

		CLASSE 1 / 2		(POIDS = 55.00		EFFECTIF = 55)		aa1a
6.90	0.000	89.04	64.57	32.91	42.70	33.Ratio des dettes à court terme		RADE
6.49	0.000	108.52	80.65	40.75	51.72	30.Ratio des dettes total		RADE
3.81	0.000	27.90	21.11	22.56	21.46	34.Ratio dette fournisseur		RADE
-3.49	0.000	54.34	61.19	23.45	23.65	27.Spécificité des actifs (gar)		SPAC
-6.48	0.000	-8.39	19.46	40.81	51.75	29.Ratio des capitaux propres		RACA
-6.90	0.000	11.09	35.54	32.90	42.69	32.Ratio capitaux permanents		RACA

CLASSE 2 / 2								
V.TEST	PROBA	MOYENNES		ECARTS TYPES		VARIABLES CARACTERISTIQUES		IDEN
		CLASSE GENERALE		CLASSE GENERAL		NUM.LIBELLE		

		CLASSE 2 / 2		(POIDS = 33.00		EFFECTIF = 33)		aa2a
6.90	0.000	76.30	35.54	19.95	42.69	32.Ratio capitaux permanents		RACA
6.48	0.000	65.87	19.46	30.33	51.75	29.Ratio des capitaux propres		RACA
3.49	0.000	72.62	61.19	19.12	23.65	27.Spécificité des actifs (gar)		SPAC
-3.81	0.000	9.79	21.11	13.21	21.46	34.Ratio dette fournisseur		RADE
-6.49	0.000	34.21	80.65	30.26	51.72	30.Ratio des dettes total		RADE
-6.90	0.000	23.78	64.57	19.88	42.70	33.Ratio des dettes à court terme		RADE

Source : Données P.M.E./SPAD

Dans la suite de cette présentation des résultats, nous nous intéresserons aux modèles économétriques, explicatifs des déterminants du financement des P.E. par rapport aux M.E.

²⁶ Ces résultats confirment les résultats des tests de comparaison ci-dessus

b) La modélisation de l'influence des caractéristiques relationnelles et morphologiques sur le comportement de financement des P.E. et M.E.

L'exposé du modèle de régression ayant conduit à notre analyse, sera suivi des résultats des différents modèles de régressions en tenant compte des ratios les plus pertinents²⁷. Il s'agit pour les M.E. des dettes total et à court terme et pour les P.E. on a les capitaux propres et permanents.

– La présentation du modèle de régression de cette étude

A défaut de considérer une approche en données de panel²⁸, nous avons compte tenu des données disponibles, considéré uniquement une coupe transversale des individus (P.M.E.) observés à une seule date (2008).

Les variables retenues dans nos modélisations sont des caractéristiques relationnelles et morphologiques ayant une influence significative²⁹ sur la structure de financement des P.E. et M.E. celles-ci. En répartissant l'échantillon en deux dont 41 P.E. et 47 M.E., l'influence des caractéristiques relationnelles et morphologiques sur la structure de financement des P.E. et M.E. a été estimée au moyen de la régression linéaire³⁰ à variables dichotomiques. Les variables dichotomiques sont les caractéristiques relationnelles et morphologiques à deux ou plus de deux modalités. Pour chacune d'elles à plus de deux modalités, une modalité est prise comme référence et les autres sont transformées en variables dichotomiques.

Les résultats ci-dessous présentent exclusivement les variables explicatives significatives au seuil 10% retenus par le modèle, les valeurs des résidus n'y figurent pas. Ces résultats, sont ceux dont les critères de validation économétrique des modèles sont vérifiés ; notamment la

²⁷ Le tableau 7 ci-dessus, qui présente la classification des principales mesures de structure de financement, peut justifier le choix de ces ratios pour notre étude

²⁸ L'enquête rétrospective effectuée en 2012 permet de collecter les données sur un seul exercice (l'année 2008) au lieu de six (2003, 2004, 2005, 2006, 2007 et 2008), elle a été complétée par les données du RGE (2009)

²⁹ Le seuil de significativité maximum retenu pour notre étude est de 10%.

³⁰ L'analyse de régression permet de déterminer la causalité d'une variable. Elle repose sur le postulat qu'une variable expliquée Y dépend d'une variable explicative X. Cette relation se formalise en écrivant : $Y = f(X_1, X_2, \dots, X_n)$, Ou encore, $Y = C + a_1 X_1 + a_2 X_2 + \dots + a_p X_p + \varepsilon$. Avec, Y : La variable endogène (Variable structure financière) ; C : La constante ; $a_1, a_2, a_3, \dots, a_p$: Coefficients des variables exogènes ; $X_1, X_2, X_3, \dots, X_p$: Les variables exogènes du modèle et ε : Résidu ou terme d'erreur.

normalité à moyenne nulle des résidus, la constance de leur variance et leur non auto corrélation. Il ne sera ici présenté que le coefficient de détermination (R^2 ; au moins supérieur à 70 %)

- Les résultats de l'influence des caractéristiques des P.E. et M.E.
 - L'influence des caractéristiques des P.E. et M.E. sur les capitaux permanents

Les équations des modèles sont les suivantes :

$$\text{Capper_PE} = 0.917 (\text{capp})^{***} + 31.434 (\text{Texbois})^{***} + 8.706 (\text{Empfam})^{**} - 6.644 (\text{Finmicrf})^{**} - 24.853 (\text{Apartgrp})^{***} + 9.543 (\text{Credban})^{***} - 7.564 (\text{Nbreparfin})^{**} - 6.203 (\text{Secdaire})^{**} - 1.765\text{E-}8 (\text{CA08})^*$$

$$R^2 = 0.982$$

$$\text{Capper_ME} = -0.973 (\text{Detfourn})^{***} - 37.14 (\text{Empfam})^{***} - 13.72 (\text{LnTA})^{***} + 28.71 (\text{Nbeasso})^{***} - 18.15 (\text{Apptont})^{***} + 15.16 (\text{statdir})^{***} + 16.07 (\text{Nbretont})^{**} + 11.76 (\text{Nbreparfin})^{**} + 0.857 (\text{Renthrimp})^{**}$$

$$R^2 = 0.905$$

(***), (**), (*) : **Significativité au seuil de (1%), (5%), (10%).**

Gras italique : Caractéristiques relationnelle

Normal : Caractéristiques morphologique

Source : Données P.M.E./ SPSS

Cinq (5) caractéristiques relationnelles contre trois (3) caractéristiques morphologiques expliquent significativement le choix des P.E. de se financer par les capitaux permanents. Du coté des M.E., six (6) caractéristiques relationnelles expliquent ce choix contre trois (3) caractéristiques morphologiques.

Ainsi, les P.E. des industries du textile et ou du bois augmentent de 31.434 points leur ratio de capitaux permanents dans le financement des actifs par rapport aux P.E. de l'agroalimentaire. Une augmentation du chiffre d'affaire des P.E. de 10 millions fait baisser leur ratio de capitaux permanents de 17,65 points. L'appartenance d'une PE à un groupe d'entreprises fait baisser son ratio de capitaux permanents de 24.85 points. Les PE recevant un financement d'une microfinance, baisse leur ratio de capitaux permanents de près de 6.64 points. Les PE ayant des employés proches du propriétaire (s) augmentent leur ratio de capitaux permanents de 8.71 points. Plus le nombre de partenaires d'une PE augmente, moins

elle fait recours aux capitaux permanents de près de 7.56 points pour financer leur actif. Les PE dont les dirigeants, fondateurs ou propriétaires ont un niveau d'étude équivalent au secondaire baissent leur ratio de capitaux permanents de près de 6.2 points par rapport à celles dont ceux-ci n'ont au plus que le niveau primaire.

A propos des M.E., celles bénéficiant de bonnes relations avec leurs fournisseurs baissent de près de 1 point leur niveau de capitaux permanents. Celles ayant des employés proches des dirigeants et autres propriétaires abaissent de près de 37 points leur ratio de capitaux permanents. Plus le total des actifs des ME augmentent, moins elles font recours aux capitaux permanents. Un effectif important de partenaires pour les M.E. les pousse à augmenter leur ratio de capitaux permanents de près de 28.71 points par rapport à celles n'ayant que moins de trois associés. Bien que les propriétaires des certaines M.E. sont membres des associations de tontines, cela ne les empêche pas de faire diminuer leur ratio de capitaux permanents de 18.15 points. Mais, cette tendance est contrôlée par le nombre d'associations de tontines auxquelles ces propriétaires appartiennent. En effet, le ratio de capitaux permanents augmente de 16 points lorsque ce nombre est inférieur à trois tontines. Les M.E. en contact avec deux à trois banques augmentent leur ratio de capitaux permanents de 11.76 points par rapport à celles n'étant en contact qu'avec une seule banque. Lorsque la rentabilité hors impôt des M.E. augmente de 10 points, leur ratio de capitaux permanents croît de 8.6 points.

- Les résultats de l'influence des caractéristiques de P.E. et M.E. sur les capitaux propres

Les équations des modèles sont les suivantes :

$$\mathbf{Capp}_{PE} = 0.996 (\mathbf{Capper})^{***} - 57.76 (\mathbf{Texbois})^{***} - 25.51 (\mathbf{statdir})^{***} + 39.16 (\mathbf{Apartgrp})^{**} - 26.65 (\mathbf{Fintont})^{**} - 5.423 (\mathbf{LnTA})^* - 12.11 (\mathbf{Agedir})^*$$

$$R^2 = 0.891$$

$$\mathbf{Capp}_{ME} = -0.832 (\mathbf{Detfourn})^{***} - 13.48 (\mathbf{Apptont})^* + 17.46 (\mathbf{statdir})^{***} + 29.20 (\mathbf{Texbois})^{***} + 2.118 (\mathbf{Renthrimp})^{***} - 17.40 (\mathbf{Nbeparfin})^* + 11.44 (\mathbf{Nbeasso})^*$$

$$R^2 = 0.73$$

(***), (**), (*) : **Significativité au seuil de (1%), (5%), (10%).**

Gras italique : Caractéristiques relationnelle

Normal : Caractéristiques morphologique

Source : Données P.M.E./ SPSS

Deux (2) caractéristiques relationnelles contre quatre (4) caractéristiques morphologiques expliquent significativement le choix des capitaux propres dans le financement des P.E. par contre, pour les M.E., quatre (4) caractéristiques relationnelles contre trois (3) caractéristiques morphologiques expliquent significativement ce choix.

Les P.E. des industries du textile et du bois diminuent leur ratio de capitaux propres de 57.76 points par rapport à celles des P.E. de l'agroalimentaire. La cession de la gestion des P.E. à un tiers entraîne la baisse du niveau de capitaux propres de près de 25.51 points. Le financement des P.E. par les ressources provenant des associations de tontines fait baisser de 26.65 points le niveau de capitaux propres. Les PE dont l'âge du chef est inférieur à 50 ans diminuent leur niveau de capitaux propres de 12.11 points. Une hausse du niveau d'actifs d'une P.E. entraîne la réduction du niveau des capitaux propres.

Les ME ayant de bonnes relations avec leurs fournisseurs baissent de presque 1 point leur niveau de capitaux propres. La rentabilité des M.E. augmente avec leur niveau de capitaux propres de près de 2 points. Les M.E. des industries du textile et du bois augmentent leur niveau de capitaux propres de 29.20 points par rapport à celles de l'agroalimentaire. Les ME ayant plusieurs associés haussent leur ratio de capitaux propres de 11.44 points par rapport à celles ayant moins.

- Les résultats de l'influence des caractéristiques de P.E. et M.E. sur les dettes totales

Les équations des modèles sont les suivantes :

$$\begin{aligned} \text{EndTotl_PE} = & - 46.990 \text{ (Nbeasso)**} - 81.841 \text{ (Propcap)***} - 32.164 \text{ (SourRev)**} - 59.988 \\ & \text{(Finnicrof)***} + 81.158 \text{ (Fincrfour)***} + 52.566 \text{ (Durparpfinform)**} - 3.057 \\ & \text{(Rentavimp)**} + 2.985 \text{ (Renthrimp)***} - 0.598 \text{ (Fisc)***} + 79.362 \text{ (SARLU)***} + \\ & 92.548 \text{ (SARL)***} + 67.810 \text{ (Texbois)***} + 38.775 \text{ (Secdaire)**} - 36.194 \text{ (Sup)**} \end{aligned}$$

$$R^2 = 0.944$$

$$\begin{aligned} \text{EndTotl_ME} = & - 40.42 \text{ (AgePME)***} - 44.672 \text{ (Empfam)***} + 24.205 \text{ (Credban)***} + 56.167 \\ & \text{(Fintont)***} + 30.907 \text{ (Durparpfinform)***} - 25.142 \text{ (Apptont)***} + 14.128 \\ & \text{(Nbrentont)*} + 0.001 \text{ (CA)**} - 6.367 \text{ (Renthrimp)***} - 0.423 \text{ (Gar)**} + 0.321 \text{ (Fisc)***} \\ & + 14.635 \text{ (Nbeasso)*} + 16.395 \text{ (SARL)*} - 17.235 \text{ (SA)*} - 47.803 \text{ (Texbois)***} - 34.73 \\ & \text{(Sup)***} + 13.462 \text{ ((Nbpreparfin2)*} + 43.905 \text{ (Nbpreparfin3)***} \end{aligned}$$

$$R^2 = 0.904$$

(***), (**), (*) : Significativité au seuil de (1%), (5%), (10%).

Gras italique : Caractéristiques relationnelle

Normal : Caractéristiques morphologique

Source : Données P.M.E./ SPSS

Dix (10) caractéristiques morphologiques contre quatre (4) caractéristiques relationnelles expliquent significativement le choix de l'endettement total dans le financement des P.E. Or pour les M.E., neuf (9) caractéristiques relationnelles contre neuf (9) caractéristiques morphologiques déterminent ce choix.

Les PE ayant plus d'un associé réduisent de 47 points leur niveau de dette totale pour financer leur actif. Les PE dont le principal associé détient moins de 70 % du capital réduisent de 81.8 points leur ratio de dette totale. Si la durée du partenariat avec le principal partenaire financier augmente le ratio de dette totale de 52.6 points, le financement par les EMF est faible pour augmenter ce ratio à l'opposé des crédits fournisseurs. Lorsque la fiscalité des PE va à la hausse de dix points, le ratio de dette totale progresse de près de 6 points. Toute augmentation de la rentabilité avant impôt de dix points des P.E. abaisse le niveau de dette totale de 30.1 points à l'inverse de l'effet de la rentabilité hors impôt.

Les jeunes M.E. (moins de onze années d'existence) abaissent leur ratio de dette totale de 40.4 points. Par financement bancaire, elle augmente de 24.2 points le ratio de dette totale. La durée du partenariat avec le principal partenaire financier est aussi un levier de ce ratio. Il en est de même des effectifs d'associés important, du nombre (au dessus de trois) banques contactées pour les M.E.

- Les Résultats de l'influence des caractéristiques de P.E. et M.E. sur les dettes à court terme

Les équations des modèles sont les suivantes :

$$\begin{aligned} \mathbf{EndCT_PE} = & - 7.786 \text{ (Nbemploi)}^{***} + 9.735E-8 \text{ (CA08)}^{**} - 49.1551 \text{ (Const)}^{***} + 83.755 \\ & \text{(SARLU)}^{***} + 90.535 \text{ (SARL)}^{***} + 34.077 \text{ (AgePME)}^{**} - 56.101 \text{ (Agedir)}^{***} - 37.116 \\ & \text{(Propcap)}^{**} + 28.040 \text{ (Nbrepfin1)}^{**} + 51.941 \text{ (Durparpfinform)}^{**} + 38.644 \\ & \text{(Statdir)}^{**} - 36.038 \text{ (Sourev)}^{***} - 53.984 \text{ (Finmicrof)}^{***} - 46.853 \text{ (Findecvt)}^{***} + \\ & 55.396 \text{ (Fincrfour)}^{***} + 60.209 \text{ (Fintont)}^{***} + 57.179 \text{ (Secdaire)}^{***} + 49.185 \end{aligned}$$

$$(Nbecdreu1)*** + 57.189 (Nbecdreu2)*** + 0.436 (Fisc)*** - 40.777 (Nbreparfin2)**$$

$$R^2 = 0.922$$

$$\begin{aligned} \text{EndCT_ME} = & - 39.006 (\text{AgePME})*** - 31.719 (\text{Empfam})** - 23.663 (\text{Aptgrp})** + 20.318 \\ & (\text{Credban})*** + 36.481 (\text{Fintont})*** + 35.911 (\text{Durparpfinform})*** - 25.142 \\ & (\text{Apptont})*** + 0.001 (\text{CA08})** - 4.392 (\text{Renthrimp})*** + 0.341 (\text{Perf})* + 0.37 \\ & (\text{Fisc})*** - 17.788 (\text{Nbeasso})** + 25.363 (\text{SARL})*** + 23.107 (\text{Prodchim})** + 16.385 \\ & (\text{Constt})* - 42.873 (\text{Sup})*** - 23.417 ((\text{Nbreparfin2})** + 38.881 (\text{Nbreparfin3})*** \end{aligned}$$

$$R^2 = 0.819$$

(***), (**), (*) : **Significativité au seuil de (1%), (5%), (10%).**

Gras italique : Caractéristiques relationnelle

Normal : Caractéristiques morphologique

Source : Données P.M.E./ SPSS

Onze (11) caractéristiques morphologiques contre dix (10) caractéristiques relationnelles expliquent le niveau de l'endettement à court terme des PE alors que chez les ME, huit (8) caractéristiques relationnelles contre neuf (9) caractéristiques morphologiques déterminent ce choix.

L'augmentation du chiffre d'affaire des PE de 10 millions augmente leur ratio de dettes à court terme de 97.35 points. L'augmentation du nombre d'employés des P.E. les oblige à faire baisser leur ratio de dette à court terme de 7.8 points. L'augmentation de la fiscalité des P.E. de 1 point leurs fait hausser leur ratio de dette à court terme de presque un demi point. Les P.E. qui ont les formes juridiques SARLU, SARL augmentent leur ratio de dette à court terme de respectivement 83.76, 90.54 points par rapport aux P.E. entreprise individuelle alors que celles de la branche d'activité construction baissent leur ratio de 49.16 points par rapport aux P.E. de l'agroalimentaire. Plus le nombre d'associés des P.E. augmente, moins elles font recours aux dettes à court terme pour financer leur actif. Les P.E. ayant recourt aux EMF, obtenant des découverts bancaires, baisse d'au moins 45 points leur ratio de dettes à court terme. Il y a là à comprendre que les montants obtenus ne sont pas à la hauteur des dettes à court terme pour financer les actifs. Plus le nombre de crédits déjà reçus par les P.E. est grand, plus elles utilisent les dettes à court terme pour financer leur actif. Aussi, la durée du partenariat avec le principal partenaire financier est un élément faisant utiliser un peu plus les dettes à court terme pour financer les actifs tant chez les P.E. que chez les ME.

Si les P.E. de moins de onze années d'existence sont plus portées à utiliser leurs dettes à court terme pour financer les actifs, les ME de plus de onze années d'existence en sont moins portées. L'appartenance des ME à un groupe d'entreprises fait baisser de 24.26 points son ratio de dettes à court terme. Au-delà de trois banques contactées, les ME augmentent de 38.9 points leur ratio de dettes à court terme par rapport à celles n'étant en relation qu'avec une seule banque. Les ME ayant plusieurs associés font moins recours aux dettes à court terme pour financer leur actif en baissant le niveau de dettes ratio de près de 18 points par rapport à celles ayant moins de trois associés. Lorsque la fiscalité des ME connaît une hausse de 10 points, le ratio des dettes à court terme augmente de 3.7 points. Les ME utilisent beaucoup plus les crédits bancaires pour financer les actifs par les dettes à court terme suivant une progression de 20 points du ratio de dette à court terme. La hausse de la performance des ME de 10 points augmente leur ratio de dette à court terme de 3.4 point.

Portons notre attention à présent sur l'implication des résultats des régressions ci-dessus.

5.2 Implication des résultats de la recherche

La présentation de l'implication des résultats de la présente recherche porte respectivement sur la synthèse des résultats au regard de la théorie et la validation ou non des hypothèses de recherche. Les résultats des tests statistiques de comparaison ayant déjà étaient examinés, nous allons évaluer le niveau de significativité des caractéristiques des P.E. et M.E. dans l'explication des comportements de financement de celles-ci. Ainsi, notre exposé porte respectivement sur l'implication des caractéristiques morphologiques (V.2.1.) et relationnelles (V.2.1.).

5.2.1 L'implication des caractéristiques morphologiques

Au regard des résultats des différents modèles de régression, synthétisés en annexe n° 3, nous pouvons effectuer les constats suivants chacune des caractéristiques morphologiques :

- Les principales caractéristiques de la P.M.E.
- La taille des P.E. et M.E., appréciée grâce au nombre de personnes employés, à la valeur du chiffre d'affaire ou du total des actifs, on identifie généralement une relation positive (négative) avec le niveau d'endettement (autofinancement) des P.E. et M.E., à l'exception de l'endettement de court terme des P.E. ceci valide les principales prescriptions

théoriques (Palacín-Sánchez et al., 2012 ; Psillaki et Deskalakis, 2009, Degryse et al., 2012 ; Akintoye, 2008).

- S’agissant à présent du secteur d’activité des P.E et M.E., on note que les comportements financiers des P.E. et M.E. dépendent de la branche d’activité à laquelle elles appartiennent (Harris et Raviv, 1991).
- La relation positive entre l’endettement et la forme juridique semble confirmer les prédictions théoriques lorsqu’on observe les P.E. ou les M.E.
- La relation positive (négative) entre l’âge de l’entreprise et l’endettement à court terme des P.E. (M.E.), confirme les prédictions théoriques, les P.E. les plus âgées s’endettent à court terme, ceci probablement parce qu’elles ont développé des effets de réputation (Diamond, 1991).

Au total ces caractéristiques morphologiques sont 10 fois significatives pour les modèles prenant en compte les P.E. et M.E. la deuxième hypothèse ne peut pas être validée au regard de ce groupe de caractéristique

- Les caractéristiques liées au fonctionnement des P.M.E.

C’est ces variables qui permettent de mettre en évidence les principales théories sur les structures financières des entreprises³¹.

- La rentabilité avant impôts est rarement significative pour les modèles de notre étude. Elle n’est significative que pour le modèle prenant en compte l’endettement total des P.E. ceci ne confirme pas les prédictions théoriques. Par contre, la rentabilité après impôt est plus significative pour les différents modèles, sa relation avec l’endettement total des P.E. est conforme aux prédictions théoriques. Le modèle de l’endettement total des P.E. valide la théorie des signaux, ce qui n’est pas le cas pour les différents modèles de M.E. La rentabilité ne joue pas un rôle important dans l’appréciation des projets des M.E. par les créanciers.

³¹ La théorie de l’agence, le Pecking Order Theory (POT), Le Trade Off Theory (TOT), la théorie du signal, la théorie des coûts de transactions etc.....,

- La relation entre la performance des M.E. et leur endettement à court terme est conforme aux prescriptions théoriques. Les entreprises ayant une bonne marge brute s'endettent moins, elles préfèrent réinvestir les gains générés par l'activité. Une augmentation de la profitabilité diminue, par conséquent le recours à la dette (Abor, 2007 ; Ni et Yu, 2008). La relation théorique qui valide la théorie du financement hiérarchique est valable ici.
- La profitabilité n'est significative pour aucun des modèles observés, l'on ne peut pas valider la théorie du financement hiérarchique en s'appuyant sur cette variable.
- La relation positive de l'endettement total avec le niveau des actifs des M.E. nous permet de valider la théorie de l'agence (Jensen et Meckling, 1976) et celle des coûts de transactions (Williamson, 1988). La tangibilité des actifs augmente la valeur des garanties et réduit le coût d'agence de la dette (De Miguel et Pindado, 2001)
- L'augmentation de la fiscalité influe positivement le niveau d'endettement des P.E. et M.E., ceci est conforme à la théorie financière.

Ces caractéristiques morphologiques sont plus significatives dans l'explication du comportement financier des M.E. (08 fois) comparativement aux P.E. (04 fois). La collecte des données quantitatives est plus importante dans l'explication du comportement financier des M.E. Ceci permet de valider la seconde hypothèse de recherche.

- Les caractéristiques liées aux dirigeants et propriétaires des P.M.E.
 - La relation négative entre l'âge du dirigeant et l'endettement à court terme de P.E. confirme les prédictions théoriques, l'aversion au risque est plus importante pour les plus âgés des dirigeants des P.E. absence de significativité pour les M.E.
 - Les P.E. et M.E. gérées par les dirigeants qui ne sont pas propriétaires s'endettent plus que les P.E. et M.E. ayant un gérant propriétaire. Les dirigeants propriétaires limitent le contrôle externe en évitant de s'endetter (Colot et al., 2010).

Pour ces caractéristiques, les modèles relatifs aux P.E. ont les variables sept (07) fois significatifs comparés à ceux des P.E. qui ont des variables quatre (04) fois significatifs. La morphologie liée au dirigeant explique mieux le comportement de financement des P.E. Qu'en est-il de l'implication se rapportant aux caractéristiques relationnelles ?

5.2.2 L'implication des caractéristiques relationnelles

Il s'agit de caractéristiques liées aux relations internes et externes

- Les caractéristiques relationnelles internes des P.M.E.
- Par rapport à la structure de propriété, les P.E. ayant une concentration de la propriété au sein d'une même famille ne font recours à l'endettement contrairement à celles qui ne sont pas contrôlées par les familles. L'objectif des propriétaires est de conserver leur indépendance et limiter l'ouverture du capital (Colot et al., 2010). Cette variable n'est pas significative pour les M.E. Par contre, le nombre de partenaires, associés ou actionnaires ont une influence plus significative sur différents modèles de notre étude.
- L'augmentation du nombre d'employés lié aux dirigeants ou propriétaires influence négativement l'endettement des P.E. et M.E.

Les caractéristiques de relations internes expliquent mieux le comportement financement des P.E par rapport à celui des M.E., la deuxième hypothèse est vérifiée au regard de ce groupe de caractéristiques.

- Les caractéristiques relationnelles externes des P.E. et M.E.
- La diversification des sources de revenus du dirigeant semble influencer négativement l'endettement total et à court terme des P.E. ainsi, les P.E. ayant diversifié leur source de revenus utilise les ressources provenant des autres activités au détriment de l'endettement. Il y a une confusion entre les biens de la P.M.E. et le patrimoine du propriétaire de celle-ci.
- L'appartenance des P.E. et M.E. à un groupe favorise l'augmentation des capitaux propres des P.E., ce qui n'est pas le cas du niveau des capitaux permanents de P.E, tout comme celui de l'endettement à court terme des M.E.
- L'existence d'une relation avec les partenaires financiers formels est favorable pour l'endettement total et à court terme des M.E. ceci n'est pas le cas pour l'endettement à court terme des P.E. La régularité de la relation à travers le nombre de crédits reçus facilite l'endettement à court terme des P.E. Les P.E. et M.E. inscrites dans une relation de long terme avec leurs partenaires financiers formels sont moins rationnées.

L'importance du nombre de partenaires favorise l'endettement total des M.E. et celui de court terme des P.E. ceci est contraire aux prévisions théoriques qui veulent que la fidélité à un seul partenaire financier soit un bon signal pour les créanciers. Dans notre environnement, la multiplication du nombre de partenaires financiers augmente les chances d'accès des P.M.E. à un crédit bancaire. La durée de la relation avec le principal partenaire financier favorise l'endettement total et à court terme des P.E. et M.E.

- La relation fournisseur influence positivement l'endettement total des P.E. par contre cette relation fournisseur augmente l'autonomie financière des M.E.
- L'appartenance des dirigeants aux tontines influence négativement l'endettement. L'utilisation des fonds provenant des tontines limite le recours des P.E. et M.E. aux ressources financières stables

Dans l'ensemble, les caractéristiques relationnelles externes expliquent mieux le comportement de financement des M.E. par rapport à celui des P.E.

Au final notre seconde hypothèse n'est finalement vérifiée que pour les caractéristiques morphologiques résultant du fonctionnement des P.E. et M.E. (Les variables quantitatives obtenues à partir des états financiers des P.E. et M.E.) et les caractéristiques relationnelles internes (les caractéristiques familiales et la structure de propriété).

6. Conclusion et recommandations

En dépit des limites qui peuvent être liées à cette étude, nous avons néanmoins des résultats et implications (a) qui peuvent l'émission des recommandations de politique publique en faveur du développement du secteur des P.M.E. (b).

a) La synthèse des résultats de l'étude

L'objectif principal de cette étude était de confronter le comportement de financement des petites P.M.E. (P.E.) à celui des grandes P.M.E. (M.E.) camerounaises. De manière spécifique il s'est agit respectivement de confronter le niveau d'endettement (autonomie financière) caractéristique de la structure financière et les facteurs explicatifs du comportement de financement.

Il ressort des comparaisons des structures de financement ce qui suit :

- Le niveau d’endettement en général et l’endettement total et de court terme des M.E. en particulier, est plus important que celui des P.E. (parallèlement, l’autonomie financière des P.E. est plus importante que celle des M.E.)
- La différence existant entre l’endettement de long terme des M.E. et P.E. est moins significative.

S’agissant de la comparaison des facteurs explicatifs du comportement financier on peut noter que :

- Les caractéristiques liées au fonctionnement des P.E. et M.E., obtenues à partir de l’exploitation des données secondaires tirées des états financiers des P.M.E. expliquent mieux le comportement de financement M.E. comparé à celui des P.E.
- Les données primaires collectées via le questionnaire de recherche, à savoir : les caractéristiques de l’entreprise et les caractéristiques matérialisant les relations externes des P.M.E. expliquent autant le comportement financier des P.E. et M.E.
- Les caractéristiques liés aux dirigeants et ceux se rapportant aux relations internes des P.M.E. sont plus importantes dans l’explication du comportement de financement des P.E. comparé aux M.E.
- Le comportement de financement des P.E. et M.E. est autant expliqué par les caractéristiques relationnelles tels que l’implication des dirigeants dans les tontines ou encore la diversification de ses sources de revenus.
- Les principales théories modernes telles que l’agence, le POT ou les signaux sont davantage mises en évidence à travers les modèles prenant en compte les M .E. Ces résultats permettent de vérifier la théorie de l’agence, la théorie des coûts de transaction et la théorie du financement hiérarchique.
- Les P.E. ont un comportement de financement plus proche de l’informel que celui des M.E.

Il ressort de cette recherche, que les politiques économiques pour le compte des P.M.E. doivent faire une distinction entre P.E. et M.E. si elles veulent être efficaces et contribuer au rayonnement de celles-ci.

b) Les recommandations de politiques publiques

Au regard des résultats et analyses ci-dessus, mettant en évidence le niveau d'endettement des M.E. supérieur à celui des P.E., le caractère plus informel des P.E. comparé aux M.E. ou encore la part plus importante des informations financières dans l'explication du comportement de financement des M.E. comparativement aux P.E. Il peut se dégager les recommandations qui peuvent prendre la forme d'une intervention directe des pouvoirs publics ou une intervention de l'Etat via une politique fiscale allégée. L'ensemble de ses recommandations visent l'amélioration du climat des affaires en rendant plus formelles les opérations et transactions avec les P.M.E. :

- Les propositions de politique d'intervention directe de l'Etat
 - Il faut distinguer les petites P.M.E. (P.E.) des grandes P.M.E. (M.E.) dans la définition des stratégies de politique publique; ceci n'est pas toujours le cas dans l'élaboration des politiques publiques.
 - Les pouvoirs publics doivent réduire leur intervention en faveur des P.M.E., aux niveaux du suivi, de l'accompagnement, du renforcement des capacités des différents acteurs, de la régulation et du contrôle du secteur financier. Jusqu'à présent l'Etat contenu de jouer directement le rôle de bailleur de fonds à travers certain projets et programmes.
 - Pour faciliter l'accès des P.M.E. aux financements et assurer une gestion plus efficace des fonds et subventions disponibles, L'Etat doit confier les fonds disponibles pour le financement des P.M.E. aux établissements de Microfinance pour les petites P.M.E. (P.E.) et aux banques commerciales pour les grandes P.M.E. (M.E.) ceux-ci étant mieux outillés que les pouvoirs publics pour gérer les différents niveaux de risque ;
 - Au niveau des Etablissements de Microfinance, l'Etat doit être mettre sur pieds les politiques incitatives en vue d'encourager les projets qui peuvent renforcer le haut du bilan des P.E. grâce aux dettes à moyen terme ;
 - Au niveau des Banques commerciales, l'Etat doit mettre sur pieds les politiques en vue promouvoir les projets qui renforcent le haut du bilan des M.E. grâce aux fonds propres. L'Etat peut disposer d'un fond lui permettant d'intervenir dans le capital des projets ayant une forte capacité de croissance (Capital risque).

- Les structures étatiques engagées dans l’accompagnement des P.M.E. doivent être assistées, au niveau des collectivités, par les communes et autres autorités décentralisées pour une meilleure implication de celles-ci dans le suivi de proximité des petites P.M.E. tant en milieu urbain que rural.
- Les politiques fiscales et autres mesures incitatives des pouvoirs publics
- L’Etat peut mettre en œuvre des mesures visant à rendre les P.E. et M.E. plus formelles. Ainsi, il faut sensibiliser davantage sur les activités du Centre de Formalités pour la Création de Entreprises au Cameroun. (CFCE).
- Au regard de la place importante des relations bancaires dans l’accès aux crédits, l’Etat devrait prendre des mesures en vue de bancariser la majorité des opérations entre les différents opérateurs (privé privé ou public privé) ; politiques pour limiter la circulation du cash et encourager les opérations de compte à compte ;
- Encourager l’ouverture des comptes bancaires par les promoteurs des P.E., ceci grâce à la prise en charge des frais de fonctionnement pour une période et pour les comptes ayant un certain seuil (Subventionner les charges sur les comptes de P.E. en deca de certaines valeurs) ;
- Assurer les comptes de particulier ou promoteur de P.M.E. jusqu’à une certaine valeur ;
- Alléger la fiscalité des établissements financiers engagés dans le financement des P.E. et M.E. en création ;
- Créer un fond de garantie pour les P.E. et M.E. porteuses, et ayant des promoteurs qui n’ont pas de garantie.

Ces recommandations pour porter des fruits demandent une implication réelle des différents acteurs. La mise en œuvre de ses recommandations qui impliquent le passage des P.M.E. du statut d’entreprises informelles à celui d’entreprises formelles, suppose une dynamique interne de la P.M.E., tant au niveau des modes de financement que des formes de gestion, ceci en recherchant une productivité croissante et la rentabilité optimale.

Bibliographie

- Abor, J. (2007). "Debt Policy and Performance of SMEs: Evidence from Ghanaian and South African Firms." *Journal of Risk Finance*, 8 (4). 364-379.
- Abor, J. (2008) "Determinants of the Capital Structure of Ghanaian Firms", AERC Research Paper 176, Nairobi, March
- Adair, P. & Hamed, Y. (2004). "Le microcrédit: une solution au financement de la micro entreprise au Maghreb ?" in *le Financement du développement et la réduction de la pauvreté VI^{ème} journée scientifiques du réseau « Analyse économique et développement »*, AUF.
- Akintoye, I. R. (2008). "Capital Structure Theory: A Lesson for Nigeria Listed Firms", *European Journal of Social Sciences*, 6 (1). 136-144
- Allouche, J. & Amann, B. (2000). « L'entreprise familiale: un état de l'art », *Finance Contrôle Stratégie*, 3. 33-80.
- Alphonse, P. Ducret, J. & Séverin, E. (2004). « Le financement des petites et moyennes entreprises : une présentation du cas américain », *Banque & Marchés*, 71. 27-38.
- Ang, J. S. (1991). « Small Business Uniqueness and the Theory of Financial Management », *Journal of Small Business Finance*, 1 (1). 1-13.
- Ang, J. S. (1992), "On the Theory of Finance for Privately Held Firms", *Journal of Small Business Finance* 1(3), 185-203.
- Antoniou, A. Guney, Y. et Paudyal, K. (2002). « Determinants of Corporate Capital Structure: Evidence from European Countries », *Working paper, University of Durham*.
- Balakrishnan, S. & Fox, I. (1993). "Asset Specificity, Firm Heterogeneity and Capital Structure", *Strategic Management Journal*, 14, 3-16.
- Beck, T. Demirgüç-Kunt, A. & Singer, D. (2011). "Is Small Beautiful? Financial Structure, Size and Access to Finance", *Work Bank, Policy Research Working*, Paper 5806.
- Beck, T. Demirgüç-Kunt, A. & Maksimovic, V. (2008). "Financing Patterns Around the World: Are Small Firms Different?", *Journal of Financial Economics*, 89 (3). 467-487
- Ben Jemaa, S. (2007). « Contribution à la connaissance de la structure financière des entreprises familiales tunisiennes », *Thèse Doctorat en Sciences de Gestion*, Université Montesquieu-Bordeaux IV., 300 p.
- Ben Jemaa, S. (2008). « L'entreprise familial tunisienne: structure financière et problèmes de financement », *Cahiers Electroniques de l'ERCCI*, n° 29, IAE Université Montesquieu de Bordeaux IV.
- Berger, A. & Udell, G. (1998). « The Economics of Small Business Finance: the Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle », *Journal of Banking and Finance*, 22. 613-673.
- Bevan, A. & Danbolt, J. (2002). « Capital Structure and its Determinants in the UK- a Decompositional Analysis », *Applied Financial Economics*, 12. 159-170.
- Binks, M. Ennew, C. & Reed, C. (1992) "Information Asymmetries and the Provision of Finance to Small Firms", *International Small Business Journal*, 11(1). 35-46.
- Cassar, G. & Holmes, S. (2003). « Capital Structure and Financing of SMEs: Australian Evidence », *Journal of Accounting and Finance*, 43. 123-147.
- Charreaux, G. (1985). "Le dilemme des PME: ouvrir son capital ou s'endetter », *Revue Française de Gestion*, (Janvier- Février). 59-72
- Chittenden, F. Hall, G. & Hutchinson, P. (1996). "Small Firm Growth, Access to Capital Markets and Financial Structure: Review of Issues and an Empirical Investigation", *Small Business Economics*, 8. 59-67.
- Cole, R. A. (1998). « The Importance of Relationships to the Availability of Credit », *Journal of Banking and Finance*, 22. 959-997.

- Colot, O. Croquet, M. & Pozniak, L. (2010). « Déterminants des choix de financement et profils de PME. », *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 23 (1). 97-115
- Degryse, H. Goeij (de), P. & Kappert, P. (2012). “The Impact of Firm and Industry Characteristics on Small Firms’ Capital Structure.”, *Small Business Economics*, 38 (4). 431-447.
- Diamond, D. W. (1989). “Reputation Acquisition in Debt Markets”, *Journal of Political Economy*, 97. 828-861.
- Diamond, D.W. (1991) “Monitoring and Reputation: The Choice Between Bank Loans and Directly Placed Debt.”, *Journal of Political Economy*, 99(4). 688-721.
- Diouf, C.N. & Wade, M.E.B. (1992). « La crise du financement de la PME au Sénégal », *Revue Internationale PME.*, 3/4. 49-60
- Fama, E. & Miller, M. (1972). “The Theory of Finance”, *Holt, Rinehart & Winston, New York*.
- Fauré, Y.A. (1992). « Financement de la Petite et Moyenne Entreprise à Toumodi (Côte-d’Ivoire) : l’illusion informelle », *Revue Internationale PME*, 5 (3/4). 61-88.
- Fongang, D. (2001). La P.M.E. africaine face à la mondialisation, Presse Universitaires d’Afrique, 138 p.
- Gallo, M. A & Vilaseca A. (1996). « Finance in family business», *Family Business Review*, 9(4). 387-401
- Gnanounou, S.C. (1992), « L’épargne informelle et le financement de l’entreprise productive : référence spéciale aux tontines et à l’artisanat béninois », *Revue Internationale PME.*, 3/4. 20-47
- Guidici, G. & Paleari, S. (2000). “The Provision of Finance to Innovation: A Survey Conducted Among Italian Technology-based Small Firms” *Small Business Economics*, 14. 37–53.
- Hall, G. Hutchinson, P. & Michaelas, N. (2004). « Determinants of the Capital Structures of European SMEs”, *Journal of Business Finance and Accounting*, 31. 711-728.
- Hamilton, P. T. & Fox, M. A. (1998). “The Financing Preferences of Small Firms Owners”, *International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research* 4. 239–248.
- Harris, M. & Raviv, A. (1991). “The Theory of Capital Structure”, *The Journal of Finance*, 46(1). 297-355.
- Hernandez, E.M. (1997). « Le management des entreprises africaines » *l’Harmattan*, Paris, 296 p.
- Hirigoyen, G. (1985). «Les implications de la spécificité des comportements des PME familiales», IAE Toulouse, n°35, Septembre.
- Hutchinson, P. Hall, G. & Michaelas, N. (1988). “The Determinants of Capital Structure for Micro, Small and Medium-Sized Enterprises”, <http://161.31.108.27/research/icsb/1998/pdf/44.pdf>
- Hutchinson, R. W. (1995). « The Capital Structure and Investment Decision of the Small Ownermanaged Firm: Some Exploratory Issues”, *Small Business Economics*, 7. 231-239.
- Hyafil, A. (1995). « Structure financière: des théories distinctes, des choix qui convergent», *Revue française de gestion*, 55-64.
- I.N.S. (2010). Recensement Général des Entreprises (RGE 2009) : Rapport Principal des résultats_106p.
- Issoufou, S. (1992). « Le phénomène tontinier au Burkina Faso : étude sur 69 cas », *Revue Internationale PME.*, 3/4. 152-170
- Jensen, M. & Meckling, W. (1976). “Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure”, *Journal of Financial Economics*, 3. 305–360.
- Lelart, M. (1990). « Les circuits parallèles de financement : état de la question », *Ed. Aupelf Uref, John Libbey Eurotext*, Paris, 45-63.

- Levasseur, M. & Quintart, A. (2000), « La capacité d'endettement », *Banque & Marchés*, 45 (mars-avril). 5 -19.
- Levratto, N. (1996). "Small Firms Finance in France", *Small Business Economics*, 8. 279-295.
- Lopez-Gracia, J. & Sogorb-Mira, F. (2008). « Testing Trade-Off and Pecking Order Theories Financing SMEs », *Small Business Economics*, 31, 117–136
- Lopez-Gracia, J. & Aybar-Arias, C. (2000). "An Empirical Approach to the Financial Behaviour of Small and Medium Sized Companies", *Small Business Economics*, 14. 55–63.
- Maherault, L. (1998). « Des caractéristiques financières spécifiques aux entreprises familiales non cotées », *Revue du Financier*, 114. 59-75.
- Mahmoudou, B. S. (2002). "La source de financement des investissements de la PME: Une étude empirique sur les données sénégalaises", *Afrique et Développement*, XXVII (1&2). 84-115
- Marchesnay, M. (1997). "Petite entreprise et entrepreneur" *Encyclopédie de Gestion*, Tome 2, 2209-2218.
- Michaelas, N. Chittenden, F. & Poutziouris, P. (1999). « Financial Policy and Capital Structure Choice in UK SME: Empirical Evidence from Company Panel Data". *Small Business Economics*, 12. 113–130.
- Modigliani, F. & Miller, M. (1958). "The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment", *American Economic*, 48(3). 291–297.
- Modigliani, F. & Miller, M. (1963). "Taxes and the Cost of Capital: A Correction", *American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Mulkay, B. & Sassenou, M. (1995). « La hiérarchie des financements des investissements des PME », *Revue Economique*, 48 (2), 345-363.
- Myers, S. C. (1984). « The Capital Structure Puzzle», *The Journal of Finance*, 39(3). 575–592.
- Myers, S. C. & Majluf, N. S. (1984). «Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information that Investors do not have. », *Journal of Financial Economics*, 13. 187–221.
- Ndjanyou, L. (2007). «Risque, incertitude et financement bancaire des PME camerounaises : l'exigence d'une logique spécifique de l'analyse du risque », dans *Tsapi, V. Création, développement, gestion de la petite entreprise africaine*, Ed. CLE, Yaoundé. 21-30
- Ni, J. & Yu, M. (2008), "Testing the Pecking-Order Theory: Evidence from Chinese Listed Companies." *The Chinese Economy*, 41 (1). 97-113.
- Nzemen M. (1988). *Théorie de la pratique des tontines au Cameroun*, Sopecam, Yaoundé, 142 p.
- Palacín-Sánchez, M.J. Ramírez-Herrera, L.M. & Pietro (di), F. (2012). "Capital Structure of SMEs in Spanish Regions.", *Small Business Economics*, 17p.
- Petersen, M. A. & Rajan, R. G. (1994). «The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data. », *The Journal of Finance*, 49(1), 3–37.
- Psillaki, M. & Deskalakis, N. (2009). "Are the Determinants of Capital Structure Country or Firm Specific?" *Small Business Economics*, 33 (3). 319-333
- Rajan, R. & Zingales, L. (1995). « What Do Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data", *The Journal of Finance*, 50. 1421-1460.
- Rajan, R. & Zingales, L. (1998). "Financial Dependence and Growth," *American Economic Review*, 88(3). 559-86.
- Ramalho, J.J.S. & Vidigal da Silva, J. (2009). "A Two-part Fractional Regression Model for the Financial Leverage Decisions of Micro, Small, Medium and Large firms." *Quantitative Finance*, 9(5). 621-636.
- Rietsh, C.E. (1992). « La modernité chez les tontiniers à Niamey », *Revue Internationale PME.*, 3/4. 116-139

- Ross, S.A. (1977). «The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach», *Bell Journal of Economics*, (Printemps), 23-40.
- Sogorb-Mira, F. (2005). “How SME Uniqueness Affects Capital Structure: Evidence From a 1994–1998 Spanish Data Panel.”, *Small Business Economics*, 25. 447–457.
- Titman, S. & Wessels, R. (1988). “The Determinants of Capital Structure Choice”, *The Journal of Finance*, 43(1). 1-19.
- Tsapi, V. (2007). « La petite entreprise africaine : réalités et perspectives », dans Tsapi, V. Création, développement, gestion de la petite entreprise africaine, Ed. CLE, Yaoundé, 21-30
- Um-Ngouem, M. T. (1996), « Financement bancaire et gestion des petites et moyennes entreprises camerounaises », *Thèse de Doctorat*, Université de Montesquieu-Bordeaux IV, 538 p.
- Um-Ngouem M. T. (1997), « La spécificité du problème de l’investissement dans les PME camerounaises », *Note de Recherche de l’AUPELT-UREF*
- Um-Ngouem, M. T. & Edding, C. (2002). « Les contraintes de l’équilibre financier dans les PME au Cameroun », in Bekolo Ebe B., Touna Mama, Fouda S. M. Mondialisation, Exclusion et Développement Africain : Stratégie des acteurs publics et privés Tome 2 (Investissement privé, rôle des PME et action de l’Etat) Collection Economies d’Afrique Maisonneuse & Larose Afrédit, 181-208
- Van Caneghem, T. & Van Campenhout, G. (2012), “Quantity and Quality of Information and SME Financial Structure.” *Small Business Economics*, 39 (2). 341-358
- Wamba, H. & Tchamambe-Djine, L. (2002). « Information financière et politique d’offre de crédit bancaire aux PME : cas du Cameroun », *Revue Internationale PME*, 15(1). 87-115.
- Wanda, R. (2001), « Structure financière et performance des entreprises dans un contexte sans marché financier : le cas du Cameroun », *Revue Financier*, Site www.Cybel.fr, 16p.
- Wanda, R. (2007). « Distance culturelle, modes de financement et rationalité économique La petite entreprise africaine : réalités et perspectives », in Tsapi, V. Création, développement, gestion de la petite entreprise africaine, Ed. CLE, Yaoundé, 311-326
- Williamson, O.E. (1988). « Corporate Finance and Corporate Governance », *Journal of Finance*, 63. 567-591.
- Yumgue, F.C. (2007). « Contribution à la connaissance des spécificités et des pratiques de financement de l’entreprise familiale africaine : une étude empirique sur un échantillon de P.M.I. familiales non cotées au Cameroun », *Thèse de Doctorat ès Sciences de Gestion*, Université Montesquieu – Bordeaux IV, 415 p.

Annexes

Annexe n° 1 : Le questionnaire de recherche

Monsieur ou Madame le Président,
Monsieur ou Madame le Directeur Général,
Monsieur ou Madame le Directeur,
Cher Responsable,
Mesdames et Messieurs,

Dans le cadre de notre travail de recherche, nous sommes contraints de solliciter votre contribution. Votre apport aura le mérite de rapprocher le réel (le fonctionnement de l'entreprise) de l'abstrait (connaissances essentiellement théoriques). Convaincu de l'importance de votre implication, nous vous exhortons à collaborer à cet exercice en répondant sincèrement aux questions ci-dessous.

Les informations collectées grâce à ce questionnaire sont strictement confidentielles et leur traitement informatique sera précédé de l'anonymat : au terme de la loi N° 91/023 du 16 décembre 1991 sur les Recensements et Enquêtes Statistiques qui stipule en son article 5 que : « Les renseignements individuels d'ordre économique ou financier figurant sur tout questionnaire d'enquête statistique ne peuvent en aucun cas être utilisés à des fins de contrôle ou de répression économique ».

L'auteur

0. INFORMATIONS PRINCIPALES SUR L'ENTREPRISE

S00Q01	Nom de l'entreprise : _____	
S00Q02	Ville/_____	
S00Q03	Adresse /Quartier_____	
S00Q04	Nombre d'actionnaires/ de partenaires/ associés :	_ _
S00Q05	Y a-t-il un actionnaire/ partenaire majoritaire ? 1 = Oui 0 = Non	_
	Numéro d'anonymat (espace réservé, ne pas remplir svp) :	_ _ _

NB : L'étude se rapportant à la période 2003 à 2008 en général, l'année 2008 en particulier, nous vous prions, sauf mention contraire de bien vouloir vous référer à cette année pour vos réponses

Indiquez pour chacune des questions le (les) chiffre(s) correspondant(s) ou remplissez l'espace ou les espaces si nécessaire.

I. IDENTIFICATION DE L'ENTREPRISE

S01Q01	Quelle est l'année (date) de création/constitution de votre entreprise ? 1 = Entre 2001 et 2003 Entre 1994 et 1996 Entre 1960 et 1985 2 = Entre 1997 et 2000 4 = Entre 1986 et 1993 6 = Avant 1960 3 = 5 =	_
S01Q02	Quelle est la forme juridique de votre entreprise ? 1 = Entreprise Individuelle (EI) Unipersonnelles (SARLU) 4 = Société Anonyme (SA) 2 = Société à Responsabilité Limitée 3 = Société à Responsabilité Limitée (SARL) 5 = Autre (à précisez)	_
S01Q03	Quelle est l'activité principale de votre entreprise ? (Remplir l'espace réservé S.V.P.)	
S01Q04	Quel est nombre d'employés de votre entreprise en 2008	_ _
S01Q05	Est-ce que les enfants, les membres de la famille ou les proches du (des) propriétaire (s) travaillent dans l'entreprise ? 1 = Oui 2 = Non → allez à S01Q07	_
S01Q06	Si oui, quelle est leur proportion par rapport à l'ensemble des employés ? 1 = Très Faible moins de 10 % 3 = Moyenne, Entre 50 et 65% 2 = Faible, entre 11 et 49% 4 = Elevé Plus de 65 %	_
S01Q07	En 2008, Quel est le montant de votre capital en million de Francs CFA ? 2003 _ _ _ _ 2004 _ _ _ _ 2005 _ _ _ _ 2006 _ _ _ _ 2007 _ _ _ _ 2008 _ _ _ _	
S01Q08	Quel est le pourcentage du capital détenu par le principal actionnaire ou partenaire) et ses proches (membres de la même famille) ? 1 = Moins de 25 % 3 = Entre 50 et 70 % 2 = Entre 25 et 50 % 4 = Plus de 70 %	_
S01Q09	Est-ce que votre entreprise appartient à un groupe ? 1 = Oui 0 = Non	_

II. LE PROPRIETAIRE/DIRIGEANT/FONDATEUR

S02Q01	Quelle est L'âge du dirigeant de l'entreprise en 2008 ? 1 = Moins de 30 ans 4 = Entre 50 et 59 ans 2 = Entre 30 et 39 ans 5 = Plus de 60 ans 3 = Entre 40 et 49 ans	_
S02Q02	Quel est son genre ? 1 = Masculin 2 = Féminin	_
S02Q03	Sa formation initiale 1 = Formation professionnelle (Technique) 2 = Formation académique (générale)	_
S02Q04	Quel est le plus haut niveau de scolarité qu'il a atteint ? 1 = Sans diplôme Secondaire 2 = Primaire 4 = supérieur 3 =	_
S02Q05	Quel est son statut dans l'entreprise ? 1 = Propriétaire et dirigeant 2 = Gérant (Dirigeant)	_
S02Q06	L'entreprise constitue-t-elle la seule source de revenu du (des) propriétaire (s) ? 1 = Oui → allez à S03Q01 0 = Non	_
S02Q07	Si non, que représentent, les revenus de l'entreprise par rapport au total de ses revenus ? 1 = Moins de 25 % 2 = 25 - 75 % 3 = Plus de 75 %	_

III. FINANCEMENT DE L'ENTREPRISE ET RELATION AVEC LES POTENTIELS CREANCIERS

S03Q01	<p>Quelles sont les sources de financement de votre entreprise en 2008 ? 1 = Oui 0 = Non</p> <p>a. Fonds propres³² (Autofinancement) b. Crédits bancaires de Long terme c. Microfinance (COOPEC) d. Découverts Bancaires (Court terme) e. Contrats de leasing f. Capital risque via banque d'investissement g. Crédits fournisseurs h. Subventions i. Famille, proches et amis j. Tontines (Association de tontine) k. Autres (à précisez) _____</p>	<p><input type="checkbox"/></p> <p><input type="checkbox"/></p> <p><input type="checkbox"/></p> <p><input type="checkbox"/></p> <p><input type="checkbox"/></p> <p><input type="checkbox"/></p> <p><input type="checkbox"/></p> <p><input type="checkbox"/></p> <p><input type="checkbox"/></p> <p><input type="checkbox"/></p>
S03Q02	<p>Votre entreprise travaille régulièrement avec combien de banques et (ou) Microfinance en 2008 ? 1 = Une seule 2 = Deux à trois 3 = Plus de trois</p>	<p><input type="checkbox"/></p>
S03Q03	<p>Avez-vous déjà éprouvé des difficultés particulières pour accéder à un crédit bancaire ? 1 = Oui 0 = Non → allez à S03Q05</p>	<p><input type="checkbox"/></p>
S03Q04	<p>Si oui, quel est selon vous l'origine/ la nature de ces difficultés ? 1 = Garanties exigées par les banquiers 2 = Désaccord avec la banque au sujet des investissements à réaliser 3 = Echéances non satisfaisantes 4 = Taux d'intérêt élevé 5 = La mauvaise gestion des prêts précédents 6 = Irrégularité ou absence d'épargne 7 = Autres (à préciser) _____</p>	<p><input type="checkbox"/></p>
S03Q05	<p>Depuis quand êtes-vous en relation avec votre principal partenaire financier formel (Banque, Etablissement de Microfinance ou COOPEC) (2008 année de référence) ? 1 = Moins de 3 ans 2 = 3 à 5 ans 3 = Plus de 5 ans</p>	<p><input type="checkbox"/></p>
S03Q06	<p>Pensez-vous que la longévité de vos relations avec votre principal partenaire financier formel a un impact positif sur votre accès au crédit ? 1 = Oui 0 = Non</p>	<p><input type="checkbox"/></p>
S03Q07	<p>Combien de crédits et découverts avez-vous reçu de votre principal partenaire financier entre 2003 et 2008 ? 1 = Aucun 2 = 1 à 5 3 = 6 à 20 4 = Plus de 20</p>	<p><input type="checkbox"/></p>
S03Q08	<p>La majorité des crédits que vous recevez du principal partenaire financier sont : 1 = De court terme (Découverts) 2 = Long et moyen Terme (Plus de 3 ans)</p>	<p><input type="checkbox"/></p>
S03Q09	<p>Le propriétaire de l'entreprise appartient-il à des associations de tontines ? 1 = Oui 2 = Non → allez à S03Q023</p>	<p><input type="checkbox"/></p>
S03Q010	<p>Quel est en moyenne le nombre d'associations tontine où le propriétaire fait des cotisations ? 1 = Entre 1 et 3 2 = Plus de 3</p>	<p><input type="checkbox"/></p>
S03Q011	<p>Depuis combien d'années le dirigeant principal fait-il des cotisations dans les tontines ? 1 = Moins de 5 ans 2 = 5 à 15 ans 3 = Plus de 15 ans</p>	<p><input type="checkbox"/></p>
S03Q012	<p>Qu'est ce qui selon vous justifie votre appartenance à cette (ces) association (s) ? 1 = Maintenir de bonne relation avec des amis et ou la communauté 2 = Avoir une assistance dans les moments de joie ou de peine 3 = Mieux sécuriser votre argent 4 = Avoir plus facilement accès aux ressources financière pour vos divers besoins 5 = Les quatre raisons si dessus sont valables 6 = Autre (à préciser) _____</p>	<p><input type="checkbox"/></p>
S03Q013	<p>Combien de fois avez-vous utilisé cette (ces) source (s) de financement (tontines) dans votre entreprise ? 1 = Jamais (Aucune) 2 = Moins de 3 fois sur six ans (2003-2008) 3 = Plus de 03 fois sur six ans (2003-2008)</p>	<p><input type="checkbox"/></p>

« FIN »

Recevez nos sincères remerciements pour votre disponibilité.

³² Nous pensons ici aux revenus réinvestis, aux revenus générés par d'autres activités etc.

Annexe n° 2 : Le principe et la règle de décision du test de comparaison

Le principe et la règle de décision du test de comparaison	
<p>Le test de comparaison sert essentiellement à apprécier deux échantillons donnés. En d'autres termes ce test consiste à observer si certaines caractéristiques (de tendance comme la moyenne, ou de dispersion comme la variance) diffèrent d'un échantillon à un autre, ou mieux d'une population à une autre. Toute cette analyse se fait d'un point de vue statistique. En fait les moyennes calculées dans deux populations par rapport à une certaine variable comme le niveau d'endettement ou de capitaux propres, peuvent en valeur être différentes; mais statistiquement égales. Comme quoi en moyenne le niveau d'endettement ou de capitaux propres n'est pas différent de la première population à l'autre.</p> <p>L'objectif du test de comparaison est de juger de la significativité ou non de la différence des ratios pour deux sous échantillons. Pour le cas d'espèce il s'agit des sous échantillons de P.E. et M.E. respectivement.</p> <p>Les hypothèses du test de comparaison des moyennes et la règle de décision sont résumées ci-dessous.</p>	
Test de comparaison des moyennes	La règle de décision des tests statistiques de comparaison des moyennes est la suivante :
H₀ : Mean (X) = Mean (Y) Diff = 0	<ul style="list-style-type: none"> • Par rapport à la statistique utilisée : Si $t_{cal} > t_{lu}$, alors rejeter H_0 ; Si $t_{cal} < t_{lu}$, alors accepter H_0. • Par rapport à la probabilité calculée : Si $p > seuil$, alors accepter H_0 ; Si $p < seuil$, alors rejeter H_0.
(H_a) H₁ : * bilatéral Mean (X) ≠ Mean (Y) Diff ≠ 0 (H_a) H₁ : * unilatéral - Mean (X) < Mean (Y) Diff < 0 - Mean (X) > Mean (Y) Diff > 0	

Annexe n° 3 : Présentation et définition des principales variables exogènes.

Variable		Définition/ Elément de Mesure ou formule	Type de variable	Source (origine)
Type	Nom			
Caractéristiques morphologiques de le P.M.E.	Taille	Nombre des personnes employés en 2008	Quantitative	Questionnaire
		Log (Chiffre D' Affaires)	Quantitative	DSF
		Log (Total Actif)	Quantitative	DSF
	Secteur d' activité	Branche d' activités nomenclature NACAM	Qualitative	Questionnaire
	Forme juridique	SARL / SA / SARLU/ EI / Autres	Qualitative	Questionnaire
	Age de la P.M.E.	Nombre d' année depuis la création	Quantitative	Questionnaire
	Rentabilité	Bénéfice Avant Intérêt et Impôt / Total Actif	Quantitative	DSF
		Résultat Net / Total Actif	Quantitative	DSF
	Profitabilité	Résultat Net / Chiffre d' Affaires	Quantitative	DSF
	Performance	Valeur Ajoutée/ Chiffre d' Affaires	Quantitative	DSF
	Spécificité des actifs/ Garantie	Immobilisations Nettes/ Total Actif	Quantitative	DSF
	Fiscalité	Impôts / Bénéfice Avant Intérêt	Quantitative	DSF
	L' âge du dirigeant	Différentes tranches d' âge	Quantitative	Questionnaire
	Niveau d' étude	N' est jamais allé à l' école/ Primaire/ Secondaire/ Supérieur	Qualitative	Questionnaire
	Statut du dirigeant	Propriétaire et dirigeant/ ou séparation propriétaire de dirigeant	Qualitative	Questionnaire
Structure de propriété	La proportion du capital détenu par le propriétaire et ses proches.	Qualitative	Questionnaire	
	Nombre de partenaires/ associés ou actionnaires	Qualitative	Questionnaire	
Caractéristiques relationnelles de la P.M.E.	Caractéristique familiale	Employés membre de la famille (Implication de la famille)	Qualitative	Questionnaire
	Relation partenaires financiers formels	Financement provenant des banques et EMF	Qualitative	Questionnaire
		Nombre de crédits et découverts reçus	Qualitative	Questionnaire
		Nombre de partenaires financiers formels	Quantitative	Questionnaire
		Durée de la relation avec le principal établissement financier.	Quantitative	Questionnaire
	Relation avec fournisseurs	Ratio d' endettement fournisseur	Qualitative	Questionnaire
	Appartenance à un groupe	Oui ou non	Qualitative	Questionnaire
	Diversité des revenus	Oui ou non	Qualitative	Questionnaire
	Relation partenaires financiers informels	Appartenance des responsables au tontine	Qualitative	Questionnaire
		Nombre d' associations de tontines	Qualitative	Questionnaire
Tontine source de financement		Qualitative	Questionnaire	
Fréquence de l' utilisation des fonds issus des tontines		Qualitative	Questionnaire	

Source : De l' auteur

Annexe n° 4 : Les prédictions théoriques et résultats empiriques : analyse comparative des P.E. et M.E.

Y		Prédictions théoriques / endettement (autofinancement)	Cappropre		Capperm		Endttotal		Endcterme		Totaux		Synthèse		
			P.E.	M.E.	P.E.	M.E.	P.E.	M.E.	P.E.	M.E.	P.E.	M.E.	P.E.	M.E.	
X			Coef.	Coef.	Coef.	Coef.	Coef.	Coef.	Coef.	Coef.	P.E.	M.E.	P.E.	M.E.	
Caractéristiques morphologiques	Nombre d'employés	+ (-)	NS	NS	NS	NS	NS	NS	-	NS	1	0	10	10	
	Log CA	+ (-)	NS	NS	NS	NS	NS	+	+	+	1	2			
	Log TA	+ (-)	-	NS	NS	-	NS	NS	NS	NS	1	1			
	Secteur d'activité	+/-	-	+	+	NS	+	-	-	+	4	3			
	Forme juridique	+ (-)	NS	NS	NS	NS	+	+/-	+	+	2	2			
	Age de la P.M.E.	+ (-)	NS	NS	NS	NS	NS	-	+	-	1	2			
	Rentabilité avant impôt	+ (-)	NS	NS	NS	NS	-	NS	NS	NS	1	0	4	8	
	Rentabilité après impôt	+ (-)	NS	+	NS	+	+	-	NS	-	1	4			
	Profitabilité	- (+)	NS	NS	NS	NS	NS	NS	NS	NS	0	0			
	Performance	+ (-)	NS	NS	NS	NS	NS	NS	NS	NS	+	0			1
	Spécificité des actifs	+ (-)	NS	NS	NS	NS	NS	-	NS	NS	0	1			
	Fiscalité	+ (-)	NS	NS	NS	NS	+	+	+	+	2	2			
	Age du dirigeant	- (+)	-	NS	NS	NS	NS	NS	-	NS	2	0	7	4	
Niveau d'étude	+ (-)	NS	NS	-	NS	+ (-)	-	+	-	3	2				
Statut du dirigeant	+ (-)	-	+	NS	+	NS	NS	+	NS	2	2				
Caractéristiques relationnelles	Structure de propriété	+ (-)	NS	NS	NS	NS	-	NS	-	NS	2	0	7	7	
	Nombre d'associés	+/-	NS	+	-	+	-	+	-	-	3	4			
	Emploi (famille)	+/-	NS	NS	+	-	-	-	NS	-	2	3			
	Financement formel	+ (-)	NS	NS	- / +	NS	NS	+	-	+	2	2	6	8	
	Nombre de crédits	+ (-)	NS	NS	NS	NS	NS	NS	+	NS	1	0			
	Nombre de partenaires fin	- (+)	NS	-	NS	+	NS	+	+	+/-	1	4			
	Durée de la relation	+ (-)	NS	NS	NS	NS	+	+	+	+	2	2			
	Relation fournisseurs	+ (-)	NS	-	NS	-	+	NS	+	NS	2	2	6	3	
	Appartenance à un groupe	+/-	+	NS	-	NS	NS	NS	NS	-	2	1			
	Diversité des revenus	+/-	NS	NS	NS	NS	-	NS	-	NS	2	0			
	Appartenance des responsables aux tontines	+/-	NS	-	NS	-	NS	-	NS	-	0	4	2	7	
	Nombre d'associations de tontines	+/-	NS	NS	NS	+	NS	NS	NS	NS	0	1			
Tontine source de financement	+/-	-	NS	NS	NS	NS	+	+	+	2	2				
Fréquence de l'utilisation des fonds issus des tontines	+/-	NS	NS	NS	NS	NS	+	NS	NS	0	1				