

CHAPITRE 7

« Analyse comparative du comportement financier des petites et grandes PME camerounaises »¹

Guy Roland KENMEGNI NOUMIGUE

Enseignant-chercheur à l'Université de Bamenda

1. Contexte, intérêt et objectif de l'étude

Dans le monde en général et au Cameroun en particulier très peu d'études sont consacrées au financement des PME, très souvent à cause du caractère informel de la plupart d'entre elles et de la rareté des informations financières. Ce champ d'investigation n'ayant pas encore été suffisamment exploré. Il est important d'étendre les connaissances sur ce sujet qui mérite un développement plus large.

La majorité des études sur le comportement de financement des PME, ne les distinguent pas. L'objectif de cette étude est de comparer le comportement en matière de financement de deux groupes distincts de PME, nous apprécions le comportement de financement de petites PME (Petites Entreprises ou PE) par rapport aux grandes PME (Moyennes Entreprises ou ME). Particulièrement, il est question de vérifier que l'autonomie financière des petites PME est plus importante que celle des grandes PME.

1. La réalisation de cette étude a été possible grâce à une subvention du fonds de recherche sur le Climat d'Investissement et l'Environnement des Affaires (CIEA). Nous tenons à exprimer notre profonde gratitude à Trust Africa et au Centre de Recherche pour le Développement International (CRDI).

En Afrique subsaharienne en général et au Cameroun en particulier, l'impact socioéconomique des PME est expressif. On va 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 contribution comporte cinq sections. La seconde (II) disserte sur la place l'importance des PME dans le développement de l'économie, la troisième (III) fait la revue de la littérature sur le financement des PME, la quatrième (IV) expose la méthodologie de recherche, la cinquième (V) présente les résultats. La dernière section (VI) tire les conclusions et formule quelques recommandations.

2. La place des PME dans l'économie

En Afrique, Les PME 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. Vu sa capacité à absorber une partie du chômage en faisant face à la croissance de la population active, les PME sont devenues un outil prisé par les États des pays en voie développement, toutes les initiatives visant à son soutien sont encouragées (Adair et Hamed, 2004).

En Afrique subsaharienne, les PME 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 PME dans le développement des États 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 PME africaine est lié au respect de la culture et des valeurs africaines. Ainsi, Hernandez (1997) pense que la réussite des PME 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 PME occupent une place importante dans l'activité économique. Près de 98 % des 93 969 entreprises recensées lors du dernier Recensement Général des Entreprises au Cameroun sont des PME. (INS, 2010).

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

La capacité des PME 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 PME sont limités car les PME 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 PME 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 PME 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.

3.1 Modèle M.M., Trade off Theory et Pecking Order Theory

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 faite 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

3. Parmi les obstacles rencontrés par les PME, 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 PME, le manque de personnel qualifié, etc.

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 PME 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 leurs activités.

3.2 Les théories des coûts de transactions, de l'agence et des signaux

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

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).

empêchent également l'existence des contrats optimaux. Les implications empiriques de cette théorie ont été explorées dans des contextes de PME 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 PME, 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 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 PME.

3.3 Financement des PME en Afrique subsaharienne : caractéristiques familiales et informelles

À propos des entreprises familiales, 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 PME familiales recourent à l'endettement plutôt qu'à procéder à l'ouverture de fonds propres (Charreaux, 1985).

La majorité 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 en voie de développement. Le comportement de financement des entreprises très

6. Allouche et Amann (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.

souvent différent dans les pays en voie de développement en général et les pays d'Afrique subsaharienne⁸ en particulier. Ici, les PME ont très peu accès au financement formel surtout de long terme.

Sur un échantillon de PME 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 PME ivoiriennes, met en évidence le rôle essentiel que joue l'autofinancement, confirme la rareté des crédits officiels, mais aussi la place considérable des concours informels. Les travaux de Mahmoudou (2002), sur le financement des investissements des PME 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 PME en Afrique subsaharienne en général et au Cameroun en particulier comprend un secteur formel et un secteur informel (Lelart, 1990 ; Nzemen, 1988). L'accès réduit des PME au financement formel a favorisé le développement d'un secteur dit « semi-formel » constitué des institutions de microfinance. 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.

Les principaux travaux de recherche sur le financement des PME camerounaises font ressortir des résultats qui ne sont pas loin de ceux observés dans d'autres économies du continent africain. Les PME camerounaises recourent principale-

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

9. À 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.

ment 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 PME 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 permettent de reconnaître l'importance que revêt l'information financière sur la décision d'octroi de crédit aux PME par les banques au Cameroun (Wamba et Tchamambe-Djiné, 2002 ; Ndjanyou, 2007).

Les auteurs qui étudient le comportement de financement des PME ou la structure financière, les regroupent, sans pour autant, faire de distinction entre elles. Au regard du poids de plus en plus important des PME dans le tissu économique camerounais, il est intéressant d'examiner le financement des PME, en répondant à la question suivante : le financement des petites PME peut-il se distinguer de celui des grandes PME, en d'autres termes, les PME 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 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 PME 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).

De ce qui précède, découle l'hypothèse ci-après : l'endettement formel des petites PME est plus faible que celui des grandes PME.

La réponse à la question centrale de cette recherche, ainsi que la validation de notre hypothèse nécessite une démarche méthodologique adéquate.

10. L'autofinancement est le premier recours des PME camerounaises, la majorité des PMI (plus de 50% des PMI) 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).

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 outils d'analyse statistiques (IV.3.).

4.1 L'échantillon et la période d'étude

En l'absence d'une liste de PME camerounaises prête à l'usage, nous nous sommes rapprochés des services de l'INS afin d'obtenir une liste des entreprises camerounaises recensées au cours du RGE au Cameroun en 2008. On a également fait recours à la liste des entreprises ayant déposé leur DSF à l'INS (Au moment de la collecte des données secondaires, le dernier exercice pour lequel les données secondaires sont disponibles est 2008). Par la suite, 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 exercices comptables)¹². Ainsi, nous avons repéré plusieurs entreprises ayant moins de 100 employés¹³ et un chiffre d'affaires 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 petites et grandes PME 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.

12. Ainsi les PME 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 PME. Au terme de notre investigation, certaines PME 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.

13. Cette définition est celle reconnue par l'INS, on l'a retenu dans le cadre de cette étude. Le critère de définition de la PME 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).

Au final notre échantillon comprend quatre-vingt-huit (88) PME, soit quarante et une (41) petites PME et quarante-sept (47) grandes PME¹⁴. L'enquête rétrospective est menée auprès des dirigeants des PME 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 (INS, 2010) et des Déclarations Statistiques et Fiscales (DSF) déposées par les PME à l'INS. Les données tirées des DSF, permettent de mesurer les principales variables quantitatives caractéristiques de la structure financière des PME, ainsi que certaines caractéristiques des PME.

Toutefois, la volonté de rendre compte du comportement de financement des PME, au regard des spécificités de celles-ci, implique la considération d'un certain nombre de caractéristiques¹⁵. Ainsi, parce que ne disposant pas par les seules DSF des informations suffisantes relatives à certaines de ces caractéristiques, 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 PME retenues au préalable comme celles ayant des DSF disponibles. L'enquête étant rétrospective, le questionnaire administré s'est intéressé à la situation de la PME au

14. Les 88 PME 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 PME enquêtées. La majorité des M.E. se trouvent à Douala plus de 64 %, le plus grand nombre de PE 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 PE que de ME.

15. Ce sont par exemple le secteur d'activité, l'âge, la forme juridique, la performance, la profitabilité, la spécificité des actifs, la structure de propriété, l'âge du dirigeant. Il s'agit également des caractéristiques liés aux relations que la PME entretient avec les établissements financiers, les fournisseurs, les associations de tontine ou encore la famille du propriétaire/ dirigeant, etc.

cours de l'année 2008. Cette procédure est nécessaire pour assurer le matching des deux sources de données, primaire et secondaire. À 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 PME permet d'identifier un ensemble de variables qualitatives et quantitatives susceptibles d'influencer sur le comportement de financement des PME. On se propose ici de présenter ces variables et de justifier leur choix pour notre étude. Les variables présentant les caractéristiques des PME (a) et celles définissant le comportement financier des PME (b), trouvent leur origine dans les travaux théoriques, les résultats empiriques et l'observation du comportement des agents économiques rationnels.

a) Les variables caractérisant les PME

Elles sont des variables quantitatives et qualitatives, elles permettent de mettre en évidence les principales caractéristiques des PME camerounaises. Il s'agit des variables ci-dessous :

La taille de la PME : 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 petites et les grandes PME. La plupart des études empiriques montrent que la taille de l'entreprise est positivement liée à l'endettement. Rajan et Zingales (1995). Psillaki et Deskalakis (2009) trouvent plutôt 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 PME. 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 PME rend intéressant leur étude par rapport aux PME qui peuvent avoir une forme sociétale SARL ou SA. Les SA et les SARL présentent l'avantage de la responsabilité limitée ce qui incite à prendre plus de risque.

L'âge de la PME : la logique voudrait que, l'âge d'une entreprise témoigne de sa maturité et de sa stabilité. Van Caneghem et Van Campenhout (2012) trouvent une relation négative entre l'âge de la PME 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 PME : 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 PME

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 relations de la PME avec les proches du dirigeant : la forte interférence entre le patrimoine social de l'entreprise et le patrimoine familial 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 PME.

La durée de la relation de la PME 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 projettent 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 PME, 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 PME avec les partenaires financiers informels : l'appréciation de l'influence de cette caractéristique est importante dans la mesure où beaucoup de PME 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 est intéressant de voir si l'utilisation ou non de cette source de financement peut distinguer le comportement financier des petites PME de celui des grandes PME.

b) Les variables de comportement financier

Le choix des variables de comportement financier 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 quantitatives définissant le comportement de financement des entreprises. Ces variables ainsi que leurs mesures sont synthétisées dans le tableau 1 ci-dessous :

Tableau 1 – Présentation et définition des principales variables de comportement financier

Variables endogènes		Définition/ Élément de Mesure ou formule	Auteurs	
Y ressources stables des PME	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 PME	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

À la suite de cet exposé, on peut s'intéresser aux outils d'analyses statistiques ainsi qu'à la méthodologie.

4.3 La méthodologie et les outils d'analyses statistiques

La démarche méthodologique déployée dans le cadre de l'analyse comparative des comportements financiers des petites et grandes PME s'articule autour des axes ci-dessous :

- le premier axe d'analyse est celui de la description uni et bi variée des caractéristiques des PME nous avons la présentation des statistiques descriptives sur les caractéristiques des PME, sur les ratios de structure de financement, sur l'ensemble des données et de façon comparative permet de dénicher les 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 tests statistiques de comparaison des moyennes ;
- le second axe d'analyse consiste à faire une analyse multivariée des caractéristiques des PME 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 PME, est appropriée.

De façon spécifique, pour tester notre hypothèse de recherche, il s'agit de procéder à des tests statistiques de comparaison des moyennes des ratios de structure financière des petites PME et de grandes PME, ceci à la suite des observations descriptives préliminaires. Les principaux résultats de ce travail de recherche sont exposés ci-dessous.

5. L'exposé et l'analyse des principaux résultats de l'étude

Les résultats de la présente recherche sont ceux liées aux principales caractéristiques des petites et grandes PME (V.1.), les résultats de comparaison des comportements financiers des petites et grandes PME (V.2.) et enfin les résultats des ACM (V.3.).

5.1 Les principales caractéristiques des petites et grandes PME étudiées

Il s'agit ici de quelques caractéristiques des petites et grandes PME

5.1.1 La forme juridique des petites PME par rapport aux grandes PME

La répartition des petites et grandes PME en fonction de la forme juridique est contenue dans le tableau 2 ci-dessous :

Tableau 2 – La répartition des PE et ME en fonction de la forme juridique

Forme juridique	Petite PME		Grande PME	
	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 : à partir des logiciels d'analyse de données

Les PME 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 petites PME qui sont des entreprises individuelles (39 %) est plus importante que celle des grandes PME ayant la même forme juridique (4 %). Les principales formes juridiques des PME de notre échantillon sont les formes sociétales (SA et SARL). Ces formes juridiques, sociétales, correspondent plus aux grandes PME. Le caractère unipersonnel de nos PME demeure important dans la mesure où les SARL unipersonnelle s'y retrouvent en bonne proportion.

5.1.2 La description des relations entre le dirigeant et ses proches

Cette description est mise en évidence grâce aux caractéristiques familiales des petites et grandes PME. Ces caractéristiques familiales sont ceux définissant le lien entre les dirigeants et les employés d'une part et la structure de propriété des PE et ME d'autre part.

Par rapport aux liens entre les employés des PME et les dirigeants ou propriétaires, on peut constater que la majorité de nos PME 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 PME suivant la proportion des employés liés aux dirigeants

Proportion employés liés au dirigeant ou propriétaire	Petites PME		Grandes PME	
	Effectif	Fréquence	Effectif	Fréquence
Moins de 50 %	25	81 %	34	92 %
Plus de 50 %	6	19 %	3	8 %
Totaux	31	100 %	37	100 %

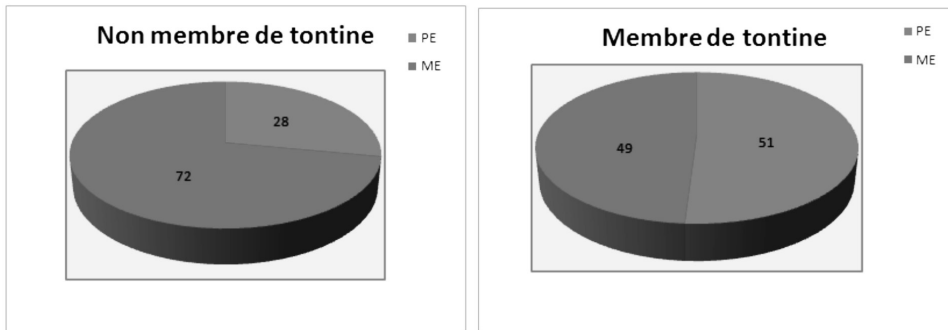
Source : à partir des logiciels d'analyse de données

La proportion des employés ayant un lien avec les dirigeants et propriétaire reste faible. Dans 81 % des cas de PE (92 % des cas de ME 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 à la gestion. La structure de propriété de ces PE et ME, peut compléter cette analyse en nous donnant une idée précise sur leur caractère familial ou non des PME.

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

La distribution des petites et grandes PME suivant l'appartenance des dirigeants à des associations de tontines est donnée à travers la figure 1 ci-après.

Figure 1 – Distribution des PE et ME (en %) suivant l'appartenance du (des) propriétaire(s) de l'entreprise à des associations de tontines



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 PME semble être tout aussi un statut de ceux des petites PME (41 %) que de ceux des grandes PME (51 %).

La comparaison des proportions des PME 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 PME 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

Les relations des PME avec les partenaires financiers formels renseignent davantage sur les contours de la nature des financements de la PME. Les propriétaires des petites et grandes PME sont en contact avec une moyenne de une à deux institutions bancaires ou de microfinance. En effet, il semble que la proportion des PME recourant aux sources de financement des institutions bancaires baisse avec le nombre de celles-ci, que les PME contactent régulièrement. Il en est de même avec les sources de financement de nature informelle des PME. Par contre,

la proportion des PME 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 PME. De ces deux clichés, il y a à comprendre que les PME 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 comptent plus pour les PME recourant au financement de nature formelle.

5.2 Les résultats des comparaisons des comportements financiers des petites et grandes PME

On a les séries chronologiques (V.2.1.) et les résultats des tests statistiques de comparaison (V.2.2.).

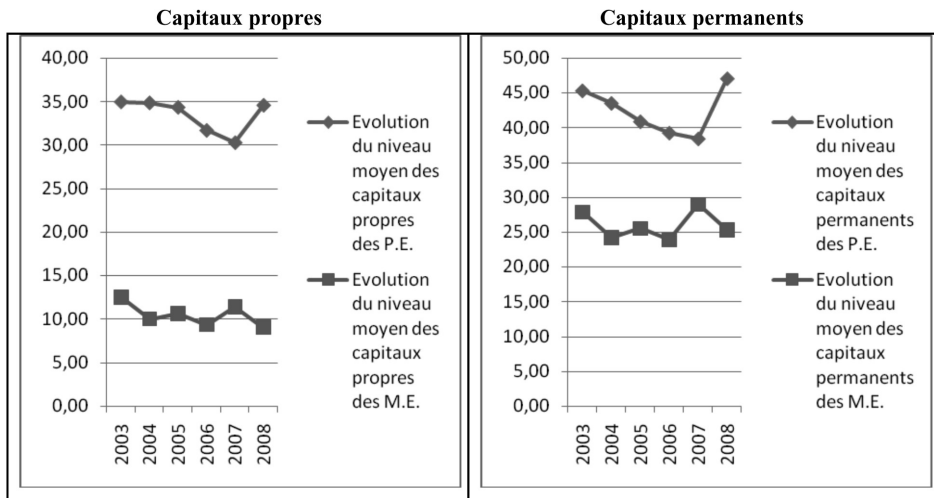
5.2.1 L'observation des séries chronologiques entre 2003 et 2008

On observe ici l'évolution du niveau moyen de l'autonomie financière (a) et celui du niveau moyen de l'endettement (b).

a) La description de l'évolution du niveau moyen d'autonomie financière des petites et grandes PME

La comparaison à ce niveau porte sur les niveaux moyens des capitaux propres et des capitaux permanents des petites et grandes PME. La figure 2 ci-dessous présente les évolutions des niveaux moyens de capitaux propres et permanents entre 2003 et 2008.

Figure 2 – Évolutions des capitaux propres et permanents entre 2003 et 2008

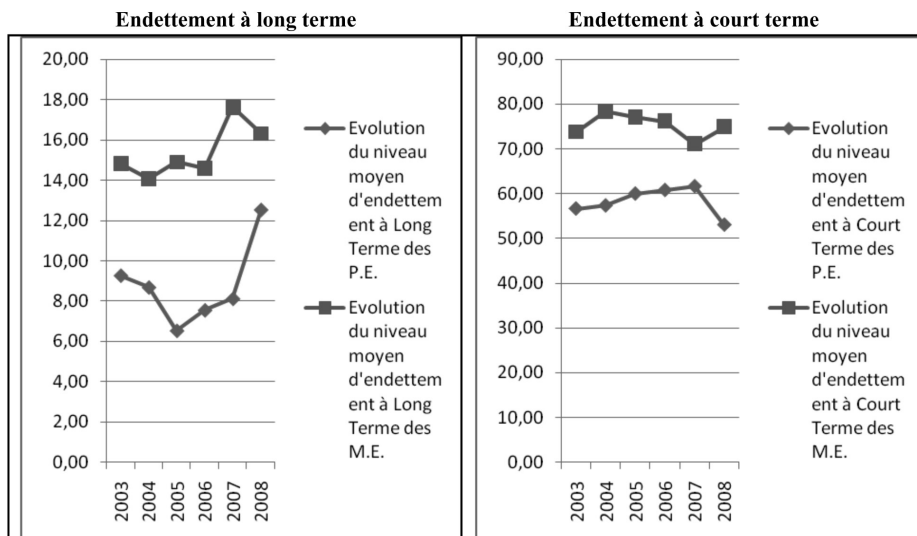


Sur la période d'étude, on observe que les niveaux moyens des capitaux propres et permanents des petites PME (PE) sont supérieurs à ceux des grandes PME (ME). Cette différence est plus importante pour le niveau moyen des capitaux propres, elle avoisine 22 % pour l'année où elle est la plus faible (2007).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

b) La description de l'évolution du niveau moyen de l'endettement des petites et grandes PME

Cette comparaison porte sur les niveaux moyens de l'endettement à long terme et à court terme des PE et ME. La figure 3 ci-après présente les évolutions des niveaux moyens de dettes à long et court terme entre 2003 et 2008.

Figure 3 – Évolutions des niveaux d'endettement à long et court terme de 2003 à 2008



Sur la période d'étude, on remarque que les niveaux moyens d'endettement à long terme et à court terme des grandes PME sont supérieurs à ceux des petites PME. 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 PE et ME, il est environ de 10 %.

L'évolution de ces ratios décrit un niveau d'endettement des grandes PME plus important que celui des petites PME. 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.

5.2.2 Les résultats des tests statistiques de comparaison des comportements financiers entre les petites et les grandes PME

La synthèse des résultats des différentiels de comportement financier entre petites PME et grandes PME 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	diff < 0	diff != 0	diff > 0
		T	Pr(T < t)	Pr(T > t)	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 (PE) - Moyenne (ME)]		
Nombre de Petites PME (PE)		=	41		
Nombre de grandes PME (ME)		=	47		
Total		=	88		

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

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

a) La significativité des différentiels de niveau moyen d'autonomie financière entre petites et grandes PME camerounaises

Les résultats des statistiques présentées dans le tableau 5 ci-dessus permettent d'isoler un différentiel de niveau moyen de capitaux propres et de capitaux permanents entre petites PME et grandes PME 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 H_0 ($\text{diff} = 0$), d'égalité entre moyennes entre petites et grandes PME, pour accepter l'hypothèse alternative stricte H_a de différentiel positif ($\text{diff} > 0$).

On peut déduire que la moyenne des capitaux propres et permanents des petites PME est significativement plus importante (plus élevée) que celles grandes PME¹⁶.

Ainsi notre hypothèse est vérifiée : L'autonomie financière des petites PME est plus importante que celle des grandes PME.

b) *La significativité des différentiels de niveau moyen d'endettement entre petites et grandes PME camerounaises*

Les résultats des statistiques présentées dans le tableau 5 ci-dessus 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 petites et grandes PME 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 de l'endettement à long terme est faible.

Pour ces ratio de structure de financement, on rejette l'hypothèse H_0 ($\text{diff} = 0$), d'égalité entre moyennes de niveau d'endettement entre petites et grandes PME, pour accepter l'hypothèse alternative stricte H_a de différentiel négatif ($\text{diff} < 0$).

On peut déduire que le niveau moyen des dettes des petites PME est plus faible que celui des grandes PME¹⁷. Ainsi notre hypothèse est vérifiée.

Au final, les résultats ci-dessus confirment la tendance déjà décrite dans la session précédente à savoir : le niveau d'endettement moyen des grandes PME est significativement plus important que celui des petites PME. Ces résultats confirment la plupart des travaux antérieurs (Colot et al., 2010 ; Palacín-Sánchez et al., 2012 ; Psillaki et Deskalakis, 2009, Degryse et al., 2012 ; Akintoye, 2008). À présent, on peut effectuer la comparaison du comportement financier en fonction des caractéristiques des PME, ceci à partir des résultats des analyses en composantes multiples et principales.

16. Moyenne (PE) - Moyenne (ME) > 0 ==> Moyenne (PE) > Moyenne (ME).

17. Moyenne (PE) - Moyenne (ME) > 0 ==> Moyenne (PE) > Moyenne (ME).

5.3 Les résultats de la comparaison à partir des ACM

L'ACM permet de présenter les résultats de la confrontation de l'effet des caractéristiques des PME dans l'explication du comportement de financement des petites et grandes PME. La première phase de l'ACM se limite aux variables obtenues à partir des données quantitatives tirées de la comptabilité privée des PME (V.3.1.) et la seconde phase introduit les variables qualitatives et permet d'obtenir davantage d'éléments de différenciation (V.3.2.).

5.3.1 Les résultats de l'ACM issues des variables quantitatives

Du lot des paramètres tirés de la comptabilité privée des PME, 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 petites PME des grandes¹⁸. 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. Le groupe 1 est composé des quatre ratios de dette (court terme, long terme, fournisseur et totale) et le groupe 2 quant à lui est constitué des ratios de capitaux propres et permanents. Cette opposition de regroupement de variables présage d'une distinction à faire entre les petites et les grandes PME comme l'illustre la figure 4 ci-dessous.

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

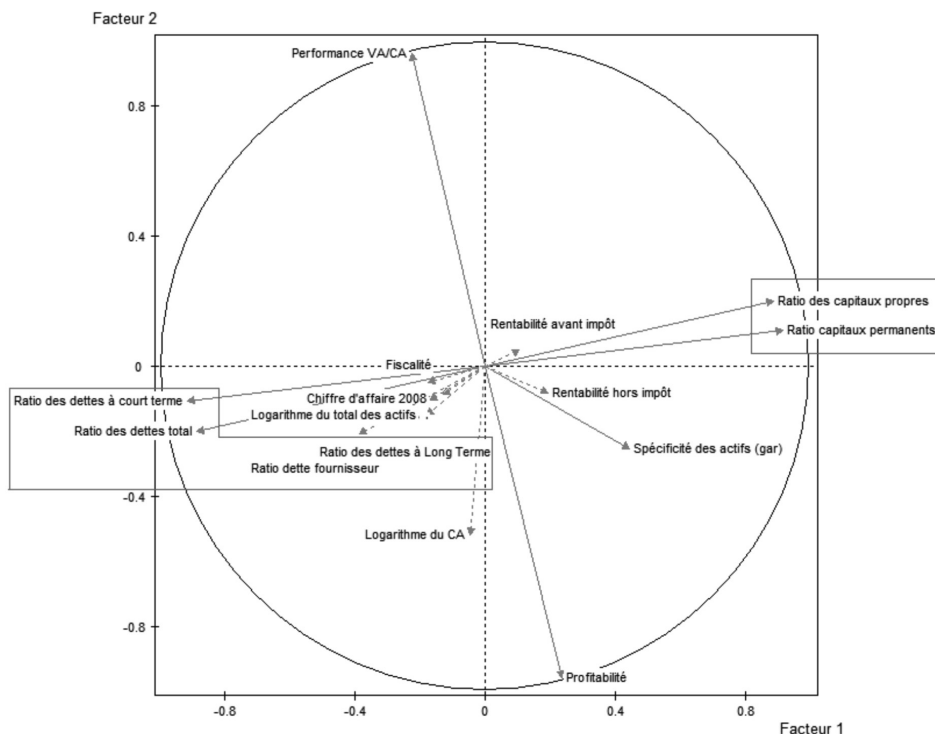
COORDONNEES DES VARIABLES SUR LES AXES 1 A 5
VARIABLES ACTIVES

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 PME/SPAD

18. 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 PME.

Figure 4 – Plan factoriel des variables quantitatives actives et illustratives



Source : Données PME/SPAD

La présente étude ne se limitant pas aux seules variables quantitatives, on ajoute à celles-ci, pour la suite de l'analyse les variables qualitatives.

5.3.2 Les Résultats de l'ACM après inclusion d'autres caractéristiques de PME

En adjoignant les autres caractéristiques des PME au plan factoriel ci-dessus, en vue de classer les PME suivant le comportement de financement qui caractérise les petites et les grandes PME, on obtient deux profils distincts de PME décrits par la figure 7.

Les petites PME 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.

À l'inverse, les grandes PME 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 ME 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.

celles des petites PME. Par contre, les petites PME 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 PE pour financer leur actif alors que les PE mettent du leur pour garantir ou financer leur actif¹⁹. L'effet est immédiat sur la nature formelle ou informelle de la structure de financement ; puisque les PE de plus de 15 ans d'existence sont en majorité tournés vers des types 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 PME 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 PME suivant les moyennes des principales mesures de structures de financement choisies

Classe 1/2 : ME

Classe 2/2 : PE

V.TEST	PROBA	MOYENNES CLASSE GENERALE		ECARTS TYPES CLASSE GENERAL		NUM.LIBELLE	VARIABLES CARACTERISTIQUES	IDEN
CLASSE 1 / 2 (POIDS = 55.00 EFFECTIF = 55)								
		89.04	64.57	32.91	42.70	33.Ratio des dettes à court terme		aa1a
6.90	0.000							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 (POIDS = 33.00 EFFECTIF = 33)								
V.TEST	PROBA	MOYENNES CLASSE GENERALE		ECARTS TYPES CLASSE GENERAL		NUM.LIBELLE	VARIABLES CARACTERISTIQUES	IDEN
CLASSE 2 / 2 (POIDS = 33.00 EFFECTIF = 33)								
		76.30	35.54	19.95	42.69	32.Ratio capitaux permanents		aa2a
6.90	0.000							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 PME/SPAD

Au total notre hypothèse centrale est vérifiée, les grandes PME s'endettent plus que les petites PME. On peut également mettre en évidence le caractère plus informel des petites PME comparé à celui des grandes PME.

19. Ces résultats confirment les résultats des tests de comparaison ci-dessus.

6. Conclusion

En dépit des limites qui peuvent être liées à cette étude, on a néanmoins des résultats qui permettent d'émettre une recommandation pour l'essor des PME.

L'objectif principal de cette étude était de confronter le comportement de financement des petites PME (PE) à celui des grandes PME (ME) camerounaises. De manière spécifique, il s'est agi respectivement de confronter le niveau d'endettement (autonomie financière) des petites PME à celui des grandes PME. On a également examiné l'effet des caractéristiques des PME sur les petites et grandes PME.

Il ressort des rapprochements des petites et grandes PME en matière de financement ce qui suit :

- le niveau d'endettement en général et l'endettement total et de court terme des grandes PME en particulier sont plus importants que celui des petites PME (parallèlement, l'autonomie financière des petites PME est plus importante que celle des grandes PME) ;
- la différence qui existe entre l'endettement de long terme des grandes PME et celui des petites PME est moins significative ;
- l'analyse a permis également de distinguer deux groupes d'entreprise : le groupe 1 constitué des petites PME qui ont des caractéristiques et un comportement financier plus proche de l'informel comparé à celui des grandes PME qui elles appartiennent au groupe 2. Les PME du groupe 1 recourent plus à l'autofinancement alors que les PME du groupe 2 s'endettent davantage.

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

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 VIe 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*.
- 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.
- 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.
- 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. (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 PME 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, 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.
- 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.
- 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.
- Rietsch, 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 Signaling 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 Montequieu-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.
- Williamson, O.E. (1988). "Corporate Finance and Corporate Governance", *Journal of Finance*, 63. 567-591.

Yungue, 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 PMI familiales non cotées au Cameroun », *Thèse de Doctorat ès Sciences de Gestion, Université Montesquieu – Bordeaux IV*, 415 p.