

REPUBLIQUE DU CAMEROUN

Paix-Travail-Patrie

UNIVERSITÉ DE YAOUNDE I

ECOLE NORMALE SUPERIEURE
D'ENSEIGNEMENT TECHNIQUE

BP. 886 EBOLOWA

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



REPUBLIC OF CAMEROON

Peace-Work-Fatherland

UNIVERSITY OF YAOUNDE I

HIGHER TECHNICAL TEACHER'S
TRAINING COLLEGE

P.O BOX: 886 EBOLOWA

DEPARTMENT OF INNOVATION,
COMMERCIAL TECHNIQUES AND
INDUSTRIALIZATION

MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION ET PERFORMANCE FINANCIÈRE DES PME DANS LA VILLE DE YAOUNDE.

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

OPTION : GESTION FINANCIERE ET COMPTABLE

REDIGÉ ET SOUTENU PAR :

TAGNE Junior

Matricule : 19W1148

Sous la direction de :

Dr BINAM Ferdinand François

*Chargé de cours à la faculté des Sciences Economiques et de
Gestion de l'Université de Yaoundé II- SOA.*



**ANNÉE ACADEMIQUE:
2020-2021**

SOMMAIRE

AVERTISSEMENT	ii
DÉDICACE.....	iii
REMERCIEMENTS	iv
LISTE DES ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS	v
LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES	vi
RÉSUMÉ.....	vii
ABSTRACT	viii
INTRODUCTION GÉNÉRALE.....	1
PARTIE 1 : CADRE CONCEPTUEL DE LA CONTRIBUTION DES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME	11
CHAPITRE 1 : CADRE THÉORIQUE DES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION ET PERFORMANCE FINANCIÈRE DES PME.	13
SECTION 1 : APPROCHE CONCEPTUELLE DES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION.....	14
SECTION2 : LES DIFFERENTS MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION DES PME	25
CHAPITRE 2 : LES FONDEMENTS THÉORIQUES DE LA RELATION ENTRE LES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION ET LA PERFORMANCE FINANCIÈRE DES PME.	29
SECTION 1 : PERTINENCE THÉORIQUE DES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION DES PME.	30
SECTION 2 : PERTINENCE EMPIRIQUE DE LA RÉLATION ENTRE LES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION ET DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE DES PME. 36	
PARTIE 2 : CADRE OPÉRATIONNEL DE LA CONTRIBUTION DES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME	42
CHAPITRE 3 : MODELISATION DE LA RELATION ENTRE LES MODES FINANCEMENT DE L'INNOVATION ET LA PERORMANCE FINANCIÈRE DES PME	44
SECTION 1 : PRÉSENTATION DU CADRE DE L'ÉTUDE.....	45
SECTION 2 : METHODOLOGIE DE LA RECHERCHE.....	49
CHAPITRE 4 : ANALYSE ET INTERPRÉTATION DES RESULTATS DE LA RELATION ENTRE LES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION ET LA PERFORMANCE FINANCIÈRE DES PME	59
SECTION1 : ANALYSE DESCRIPTIVE DES VARIABLES ET ESTIMATION DU MODÈLE	60
SECTION 2 : INTERPRÉTATION DES RESULTATS ET RECOMMANDATIONS	65
CONCLUSION GÉNÉRALE	67
BIBLIOGRAPHIE	67
ANNEXES	67
TABLE DES MATIERES.....	67

AVERTISSEMENT

L'Enset d'Ebolowa n'entend donner aucune approbation, ni improbation aux opinions contenues dans ce mémoire celle-ci doivent être considérées comme propres à l'auteur qui en assume l'entière responsabilité.

DÉDICACE

Ce mémoire est dédié à ma très chère maman, **MATSODJOU CHARLOTTE**.

Ce travail est le fruit de tes sacrifices multiformes à mon endroit.

REMERCIEMENTS

Je remercie infiniment toutes les personnes qui m'ont aidé de près ou de loin à réaliser ce travail.

J'exprime toute ma gratitude envers mon directeur de mémoire, le Docteur BINAM Ferdinand François, qui m'a guidé dans ce mémoire et a su me faire profiter de son expérience et de sa compétence. Ses valeurs humaines, sa modestie et son amour pour la recherche m'ont marqué à jamais. Ce modeste travail est témoin de mon respect inconditionnel envers sa personne.

Ces remerciements sont également formulés à l'endroit de :

- ❖ Madame le Directeur de l'ENSET d'Ebolowa, le Professeur Salomé NDJAKOMO ESSIANE pour les multiples efforts fournis à notre endroit et la pléthore de conseils qu'elle nous a prodigués pendant notre formation.
- ❖ Monsieur Directeur Adjoint de l'ENSET, Dr OLLE OLLE pour abnégation et son dévouement dans le suivie de notre formation.
- ❖ Tous les enseignants de l'ENSET pour les efforts fournis durant cette formation
- ❖ Mon père, Monsieur KONGNE Jean Jules pour son sacrifice consenti en vue de me frayer un chemin dans la société
- ❖ M.KOUNDJOU Barthelemy pour son soutien indéfectible
- ❖ M et Mme BILOA AYISSI pour leurs soutien et encouragements.
- ❖ Mme MONKAM Youatou Sorelle Kysil pour ses conseils et soutien tout au long de cette formation
- ❖ Tous mes collègues de la 3^{EME} promotion
- ❖ Mes frères et sœurs dont je ne citerais pas les noms de peur d'en oublier certains pour m'avoir assisté et soutenu tout au long de ma formation, recevez ici l'expression de ma profonde gratitude.

LISTE DES ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS

ACP	Analyse factorielle en composantes principales
AFD	Analyse factorielle discriminant
AIMS	Association internationale de management stratégique
BAD	Banque africaine de développement
BAIL	Bénéfice avant intérêt et impôt
DMO	Doubles moindres carrés
GMM	Modèle des moments généralisés
M&M	Modigliani et Miller
MINFI	Ministère des Finance
NSE	Nairobi Securities Exchange
POT	Pecking Order Theory
RCI	Rendement des Capitaux Investis
ROE	Return On Equity
ROI	Return On Investment
SCR	Société de Capital Risque
SPSS	Programme Statistique pour les Sciences Sociales
TCT	Théorie des Coûts de Transaction
TOT	Trade Off Theory

LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES

Tableau 1 : Les différentes dimensions de la performance dans les différentes études	23
Tableau 2 : Les conceptions de la performance et leurs mesures.....	25
Tableau 3 : la taille de l'échantillon des PME par catégorie.....	51
Tableau 4 : Analyse de la taille selon le chiffre d'affaire.....	52
Tableau 5 : tableau des PME ayant innové dans l'organisationnelle	53
Tableau 6 : de répartition de PME ayant innové commercialement.....	53
Tableau 7 : Présentation des variables de l'étude.....	54
Tableau 8: Résultats du test de Hausman	57
Tableau 9 : statistique descriptive des variables de l'étude.....	60
Tableau 10: Corrélations entre les variables	61
Tableau 11: Estimation des variables du modèle	64
Graphique 1 : Graphique des entreprises classées par catégorie.....	52
Graphique 2: endettement à long et moyen terme et performance.....	62
Graphique 3: autofinancement et performance	63

RÉSUMÉ

Le présent travail vise à apporter un éclairage particulier sur l'existence ou non d'une relation significative entre le choix des modes de financement de l'innovation et la performance financière des Petites et Moyennes Entreprises du secteur secondaire et tertiaire de la ville de Yaoundé. Il part du constat selon lequel lesdites PME évoluent dans un environnement turbulent caractérisé par de fortes mutations et où elles sont soumises au rationnement des crédits. Pour conduire cette étude, nous avons utilisé la méthode hypothético-déductive. Les données primaires sont issues d'une enquête effectuée auprès de soixante-quatorze PME de la ville de Yaoundé et les données secondaires proviennent de la base de données de l'INS du Cameroun. Les résultats obtenus révèlent que deux des trois modes de financement de l'innovation influencent significativement la performance desdites PME. Il s'agit de l'autofinancement et de l'emprunt à longs et moyen terme. Compte tenu de l'importance de ces modes de financement pour la performance financière de ces PME, les entreprises, les banques et le gouvernement se doivent de mettre sur pied des mesures favorisant l'accès de PME à ses sources de financement.

Mots-clés : PME, Innovation, Financement, Performance Financière.

ABSTRACT

This work aims to shed particular light on the existence or not of a significant relationship between the choice of financing methods for innovation and the financial performance of Small and Medium-sized Enterprises in the secondary and tertiary sector in the city of Yaoundé. . It starts from the observation that said SMEs operate in a turbulent environment characterized by strong changes and where they are subject to credit rationing. To conduct this study, we used the hypothetico-deductive method. Primary data comes from a survey of seventy-four SMEs in the city of Yaoundé and secondary data comes from the INS Cameroon database. The results obtained show that two of the three modes of financing innovation significantly influence the performance of said SMEs. These are self-financing and long and medium term borrowing. Given the importance of these modes of financing for the financial performance of these SMEs, companies, banks and the government must put in place measures to promote access for SMEs to its sources of financing.

Keywords: SME, Innovation, Financing, Financial Performance.

INTRODUCTION GÉNÉRALE

CONTEXTE DE L'ÉTUDE

Le développement des technologies constitue la principale source de soutien à la croissance de l'activité à long terme. Il influence fortement la nature des biens produits, les techniques de production. Dans un environnement turbulent caractérisé par la rapidité des évolutions technologiques, l'internationalisation de la concurrence, la fragmentation des marchés et une forte réglementation relative au développement durable, la survie d'une entreprise dépend de sa capacité à s'adapter. Pour se faire elle doit se doter d'une flexibilité considérable en matière d'innovation et de développer un ensemble de compétences qui lui sont propres et distinctes de ceux de la concurrence. Ainsi, une entreprise qui se veut performante est celle qui lancera sur le marché des produits nouveaux adaptés aux exigences du marché plus rapidement que ses concurrents. Aussi, face à la mondialisation et pour assurer leur compétitivité et même leur survie, les PME n'ont pas d'autres alternatives que d'innover globalement, soit dans toute l'organisation et de façon continue. D'ailleurs, certaines études montrent clairement que les PME innovantes sont plus performantes que les PME non innovantes ou faiblement innovantes. En effet, selon une étude réalisée par St-Pierre et Mathieu (2003), les entreprises à innovation forte ont réalisé, en trois ans, un taux de croissance de 20,7 % comparativement à 9,8 % pour les PME à innovation nulle ou faible. L'innovation est largement reconnue comme un facteur clé de la compétitivité des nations et des entreprises. Les petites et moyennes entreprises qui n'intègrent pas l'innovation dans toutes leurs activités courent le risque de devenir non compétitif en raison de produits et de processus obsolètes. Les PME traversent présentement une phase cruciale de détermination de leur position dans l'économie nationale voire mondiale.

Néanmoins, la mobilisation de l'innovation par les entreprises pour leur performance est un processus complexe nécessitant de lourds investissements. Il se pose dès lors le problème de son financement dans la mesure où les sources de financements sont diverses et fonction de plusieurs critères c'est dans ce sens que O'Brien (2003) affirme qu'il existe de nombreux arbitrages financiers délicats s'imposant aux entreprises qui désirent innover.

De nombreux auteurs ont relevé que la non efficacité technique, l'absence de progrès technologique notamment l'innovation, sont les principaux éléments qui expliquent souvent la faible performance des entreprises notamment des PME (Schumpeter (1939) et Oosi (1988). Considérées comme des composantes primordiales de l'économie de marché, les PME ont en effet joué un rôle important autant dans l'innovation, la création d'emplois et la croissance économique des pays industrialisés au cours du XX^e siècle (Quiles, 1997). Les PME constituent la quasi-totalité de la population des entreprises, soit environ 99% au Cameroun (INS, 2019). Le facteur innovation est, quant à lui, souvent considéré comme un facteur

explicatif, ajouté aux autres facteurs de la performance des PME (Stryker, 1993). L'innovation modifie alors continuellement la performance relative des PME et affecte par-là, le dynamisme de la structure industrielle des pays (mosi, 1988). En sommes, l'innovation est une nécessité pour la croissance et la survie des entreprises (Piatier, 1984). Plusieurs variables d'entreprises qui influencent la performance de ces dernières (propension à exporter, production des entreprises, chiffre d'affaires, bénéfices, etc.) peuvent être affectées par l'activité innovatrice et les rendre plus efficaces.

Pour pallier à cette difficulté, plusieurs courants de pensées ont été développés depuis la décennie 1950 au travers de la finance d'entreprise en vue d'orienter le choix des manager lorsqu'ils désirent investir dans une activité permettant le développement de leur structure sans toutefois faire mention de la structure financière optimale. Ainsi, Modigliani et Miller (1958) montre qu'en présence de certaines hypothèses¹ toutes les formes de financement sont équivalentes car l'augmentation de la dette entraîne deux effets de signe contraire qui s'annulent. Avec la prise en compte de l'impôt, ces auteurs montrent en 1963 qu'une entreprise endettée est plus performante qu'une entreprise non endettée car la valeur de l'entreprise endettée est égale à celle de l'entreprise non endettée plus les économies d'impôt.

Dans sa théorie du Trade off, Meyer (1984) met en évidence une relation de causalité entre l'augmentation de la dette et la faillite d'une entreprise. Il montre que le financement par la dette a un effet négatif sur la performance de l'entreprise. Il affirme dans ce sens, que lorsque la dette augmente, la probabilité de remboursement de la firme baisse et le risque de défaillance augmente ce qui peut aboutir ou pas à un dépôt du bilan. Williamson (1975) au travers de sa théorie des coûts de transactions considère la décision de financement comme une transaction où le degré de spécificité de l'actif à financer joue un rôle primordiale. Sur cette base, un mode de financement est donc choisi en fonction de sa capacité à minimiser les coûts de transactions. Ainsi, lorsqu'un actif est faiblement spécifique, l'idéal serait de recourir à la dette pour le financer tandis qu'en cas de forte spécificité de l'actif il serait préférable de recourir au fond propres pour le financer. Myers et Majluf (1984) identifient trois modes de financement en occurrence l'autofinancement, la dette y compris les fonds hybrides et l'émission de nouvelles actions. Pour ces auteurs, la dette est un mode de financement résiduel qui ne peut être utilisé que si le montant des investissements rentables est supérieur à l'autofinancement. Ils montrent ainsi que les entreprises les moins endettées sont les plus performantes.

¹ Le marché est parfait et avec efficiente forte ; Il n'existe pas d'impôt ni de coût de faillite, Le taux d'intérêt est sans risque et constant ;

S'inscrivant dans la même logique mais en se basant sur les banques, Tioumagneng (2018) montre qu'une entreprise qui sollicite l'actionnariat bancaire c'est-à-dire la banque comme actionnaire pour financer ses innovations est plus performante que celles qui la sollicite comme prêteuse. D'autre part, dans la littérature, plusieurs auteurs ont abordé la problématique du financement des investissements des entreprises qu'elles soient de petite, de moyenne ou de grande taille en se penchant sur le financement de l'innovation. Néanmoins, les différents travaux empiriques sur cette thématique ne débouchent pas à des résultats identiques réels et ne permettent pas d'aboutir à des conclusions théoriques précises tant les approches sont différentes et les points de vue contrastés (Ydrissziane, 2001). En outre, ces différentes études ne mettent pas en évidence un mode de financement de l'innovation permettant aux entreprises d'atteindre un niveau de performance souhaité et optimal.

Au regard de tous ces constats, la recherche que nous proposons de mener porte sur les modes de financement de l'innovation et la performance financière des PME de la ville de Yaoundé.

PROBLEMATIQUE

Le secteur privé est le moteur de la croissance économique car il utilise l'esprit d'initiative et les investissements pour créer des emplois productifs et augmenter les revenus (Banque mondiale, 2014). Il constitue par conséquent un élément crucial du processus de développement économique d'un pays. Selon le dernier Recensement Général des Entreprises (RGE) l'Institut National des Statistiques (INS), les PME représentent 99% du tissu économique au Cameroun. Or, bien qu'étant un facteur déterminant du développement économique, l'on constate que le cycle de vie des PME en Afrique de manière générale et au Cameroun en particulier se rapporte à deux phases principales à savoir la phase de naissance et de déclin sans toutefois passer par les stades de développement et de maturité. L'on se pose donc la question de savoir pourquoi les PME au Cameroun ne se développent-elles pas ? La phase de croissance se caractérisant par une succession d'investissements et d'innovation susceptibles d'accroître la rentabilité et la pérennité d'une entreprise, elle nécessite une mobilisation de ressources matérielles, humaines et financières indispensables à son opérationnalisation. Dès lors, l'on se pose la question de savoir si la croissance des PME camerounaise bute sur l'indisponibilité des ressources matérielles, financières ou humaines. La littérature économique sur le financement de l'innovation s'est fortement développée ces dernières années. Néanmoins, les déterminants du choix du mode de financement de l'innovation demeurent encore mal connus. Plusieurs pistes complémentaires sont explorées: le rôle de l'environnement économique, des caractéristiques de l'entreprise ou de son capital humain, du coût des investissements et, enfin, les conditions de financement de cette

innovation. En outre, dans un contexte sans marché financier comme le Cameroun, il s'avère que les sources principales de financement soient les fonds propres et l'emprunt. Néanmoins, l'ensemble des débats se rapportant aux difficultés de croissance des PME en Afrique souligne d'un commun accord les contraintes au financement auquel celles-ci sont confrontées lorsqu'elles envisagent d'innover le Cameroun ne faisant pas exception. Ces contraintes sont dues entre autre à une forte asymétrie de l'information entre les établissements de crédit comme les banques et les entrepreneurs mettant par conséquent en évidence la question de transparence et de fiabilité des états financiers présentés par ces entreprises. En plus, la faiblesse des garanties proposées par ces entreprises, leur taux de mortalité élevé, l'incompétence supposée ou avérée de leurs dirigeants à gérer convenablement et à rembourser le crédit sont autant de motifs habituellement cités par les établissements de crédit pour justifier leur hostilité envers ces entreprises (Lefilleur, 2008 ; Régnier il et Song-Naba, 2004 ; Balkenhd et Lecontre, 1996) cité par Song-Naba, 2013. Sous un autre angle, le financement de l'innovation en occurrence l'investissement en recherche et développement (R&D) et l'innovation technologique étant très risqué du fait de leur caractère intangible et à long terme, il se heurte dès lors à deux problèmes d'agence liés à savoir la myopie² et l'opportunisme managérial (Tioumagneng, 2018). Ainsi, l'on se pose la question de savoir si l'accès aisé au financement de l'innovation des PME ne saurait être un gage de leur croissance et de leur pérennité. En fait, pour leur bon fonctionnement, les PME ont besoin de ressources financières nécessaires à leur cycle d'exploitation et à leurs investissements. Or, il apparaît que 80 à 90 % d'entre elles connaissent des difficultés d'accès au marché des financements (Lefilleur, 2009).

De tous ces précédents constats, découle le questionnement qui oriente notre recherche, à savoir :

Quelle est la contribution des modes de financement de l'innovation sur la performance financière des PME de la ville de Yaoundé ?

Pour mieux répondre à cette question centrale nous analyserons les deux questions spécifiques suivantes :

- **Q1 : Quels sont les effets de l'autofinancement de l'innovation sur la performance financière des PME de la Ville de Yaoundé ?**
- **Q2 : Quelle est la contribution du financement par endettement sur la performance financière des PME de la Ville de Yaoundé qui cherche à innover ?**

²La myopie managériale est le fait pour les dirigeant d'entreprise privilégient les projets d'investissement à court terme afin de révéler rapidement la performance de ces investissements et dissiper l'incertitude quant-à leur propre valeur sur le marché (Narayanan, 1985).

OBJECTIFS DE L'ETUDE

L'objectif principal de notre étude est celui d'étudier l'existence d'une relation significative entre le choix d'un mode de financement de l'innovation et la performance des PME. Deux objectifs secondaires nous permettront d'atteindre l'objectif principal:

- D'étudier l'existence d'un lien significatif de l'effet de l'autofinancement des PME innovantes sur leur performance financière.
- D'étudier l'effet du financement de l'innovation par endettement sur la performance financière des PME de la Ville de Yaoundé.

HYPOTHÈSES DE LA RECHERCHE

Plusieurs arguments peuvent être avancés afin de justifier un financement bancaire (ou financement par dette) de l'innovation: son rôle de signal, l'avantage informationnel des intermédiaires financiers, la relation de long terme qu'il permet, la réduction des coûts qu'il peut entraîner et la confidentialité de l'information qu'il préserve. L'argument le plus utilisé est que le financement par dette peut servir de signal sur la qualité du projet et sur le contrôle exercé du dirigeant. D'après Jensen et Meckling (1976), Jensen (1986), Myers et Majluf (1984), Ross (1977), Myers (1984); cité par Jean belin, 2002; en raison de la qualité d'information véhiculée par ce mode de financement, l'endettement devrait être préféré à l'émission d'actions. L'endettement est vu comme un signal positif dans la mesure où le manager qui a recours à ce mode de financement a conscience des coûts de faillite entraînés en cas de non remboursement. Il privilégie également cette source de financement quand l'émission d'actions n'est pas favorable aux actionnaires existants. En outre, l'endettement réduit les « cash flows » et évite ainsi les comportements opportunistes du manager. Crepon et Duguet (2002), à partir d'une étude des effets du financement bancaire et des aides à la création d'entreprises sur la longévité des nouvelles entreprises, montrent que l'obtention d'un prêt améliore fortement les chances de survie de l'entreprise. Ce résultat peut s'interpréter comme un signal positif de l'obtention d'un prêt bancaire.

Au regard de la littérature développer ci-dessus nous avons émis les Hypothèses suivantes :

Hypothèse principale de notre étude postule qu'il existe une relation significative entre le choix des modes de financement de l'innovation et la performance financière des PME.

- **Hypothèse 1:** le financement de l'innovation par fond propres accroît la performance des PME de la ville de Yaoundé.
- **Hypothèse 2:** le financement de l'innovation par emprunt détériore la performance des PME de la ville de Yaoundé.

L'hypothèse 2 émise peut dès lors être décomposée en deux sous hypothèses à savoir :

H_{2,1}: le financement de innovation par la dette à long terme a un effet significativement positif sur la performance des PME ;

H_{2,2}: le financement de innovation par l'endettement à court terme influence négativement la performance des PME;

INTERET DE L'ETUDE

Les intérêts de cette étude sont d'ordre méthodologique et théorique, managérial et socioéconomique :

✓ **Sur le plan méthodologique et théorique**

D'une sur le plan méthodologique, cette étude se préoccupe davantage à la problématique du cadre dans lequel se déroulent la quasi-totalité voire même l'essentielle de l'activité économique nationale. Et d'autre part sur le plan théorique, cette recherche contribuera à l'avancement des connaissances sur la décision financière qui optimise la structure financière, et de détecter le sens d'influence de cette structure financière sur la performance des entreprises.

✓ **Au niveau managérial**

Ce travail permet d'orienter le choix des dirigeants en matière de décision financière. En outre, il leurs permet de mesurer le niveau de performance qu'il soit positif ou négatif relativement à un investissement

✓ **Sur le plan socioéconomique**

.cette étude balise la médiane des actions qui peuvent d'un côté, alerter l'action des établissements de crédit en vue de les inciter à financer les PME camerounaises.

METHODOLOGIE

La méthodologie consiste à préciser pour ce travail la démarche utilisée, la méthode (quantitative ou qualitative), les variables, les données, la méthode de collecte des données et la méthode de traitement de ces données

La démarche méthodologique : Dans le cadre de cette étude, nous utiliserons une démarche hypothético-déductive. Le choix de la démarche méthodique dépend de la dimension du problème, et éventuellement des contraintes liées à la recherche. Compte tenu de toutes les considérations formulées ci-dessus, notre méthodologie est typiquement déductive car basée sur les objectifs et les hypothèses qui sont de nature générale. Cette approche consiste à

soumettre les hypothèses énoncées au test de réalité afin de les affirmer ou de les infirmer. Comme nous cherchons à établir l'existence d'une relation significative entre le choix d'un mode de financement de l'innovation et la performance financière des PME, la démarche déductive est celle la mieux adaptée à notre étude. Le choix de la démarche déductive est justifié par le fait que notre recherche s'inscrit dans le paradigme positiviste qui sous-tend qu'il existe une réalité objective du monde observé. En effet, pour évaluer la contribution des modes de financement de l'innovation sur la performance financière des PME, nous allons examiner à partir de l'analyse économétrique des données de panel l'évolution de la performance financière des PME de la ville de Yaoundé en fonction de leurs modes de financement au cours de la période de 2015 à 2020. L'analyse théorique sera basée sur la description des théories de la structure financière et l'analyse empirique sera basée sur l'étude des de la structure financière des 74 PME du secteur des services et des constructions qui constituent notre échantillon. Le choix de ces deux secteurs se justifie par le fait qu'il présente de par leur activité une forte capacité à innover.

Méthode : L'analyse statistique est la méthode la plus appropriée d'analyse retenue pour ce travail. Cette méthode d'analyse va nous permettre d'expliquer le lien existant entre les variables d'intérêts fixés. A ce sujet, nous ferons recours à des tests de Hausmann. Les statistiques sont une méthode de recueil des informations. Ces dernières proviennent des observations portant sur des sujets présentant une certaine propriété. L'objectif de la méthode est de traduire les observations par les nombres qui permettent d'avoir des renseignements sur cette propriété. L'ensemble des observations est appelée « population ». Le caractère est la propriété étudiée sur les sujets. Selon les cas l'on peut disposer d'une série statistique quantitative ou qualitative.

Les variables : Différentes variables d'étude ont été identifiées dans le cadre de notre étude. Ces dernières sont pour certaines « qualitatives » et pour d'autres « quantitatives ». Comme variable quantitative, nous avons retenu une à savoir « le montant du financement de l'innovation ». Comme variables qualitatives, nous avons retenu : « le type d'innovation sollicité par l'entreprise », « la tenue de la comptabilité », « le mode de financement de l'innovation », « la mobilité sociale », « le volume du chiffre d'affaire », « l'existence des partenaires ». Pour le choix des variables de l'étude, deux groupes de variables ont été identifiés : les variables indépendantes et les variables dépendantes. Les variables dépendantes sont d'une part « quantitatives » : le montant du mode de financement. Comme variable dépendantes, nous avons : la performance financière.

Les données : Dans cette recherche, nous allons nous servir de deux types de données : les données primaires issues d'une enquête effectuée auprès de soixante-quatorze PME de la

ville de Yaoundé. Notre échantillon comprendra les PME opérant dans le secteur secondaire (fabrication des produits, prestations des services) et tertiaire (les services) ayant des fortes investissements à caractère innovant. Cependant nous allons nous concentrer au mieux sur les PME du secteur tertiaire car celle-ci ont une forte concentration dans la ville de Yaoundé. et enfin les données secondaires proviennent de la base de données de l'INS du Cameroun.

La méthode de collecte des données : Durant notre étude, l'instrument d'enquête sera le questionnaire. Le questionnaire sera élaboré dans le but de confronter les données empiriques, la pertinence des questions que le chercheur/l'enquêteur se propose d'élucider et de confirmer la validité des propositions postulées dans la phase préliminaire de sa recherche. L'administration du questionnaire s'opère auprès d'une population cible. Un questionnaire standard est distribué à toutes les cibles : le dirigeant répond à un questionnaire sous la houlette de l'enquêteur. Le questionnaire de notre travail a pour but de recueillir des informations de chaque PME remplissant les critères énoncés plus haut. Le questionnaire est constitué uniquement des questions ouvertes permettant aux enquêtés de répondre plus facilement aux questions posées (ce document d'enquête se subdivise en quatre sections : La section 0 : traite de l'identification de la structure ; La section I : s'intéresse au cadre de déroulement de l'activité et au choix du mode de financement de l'innovation de la pme ; La section II : s'intéresse à la performance financière de la pme ; La section III ; traite du statut socioéconomique du dirigeant.)

Méthode de traitement des données : Il s'agit d'indiquer le plan de survol en l'occurrence, la manière dont s'effectuera le traitement des données. Tout d'abord, la collecte des données de notre étude se fera en deux étapes à savoir : l'étape préparatoire et le déroulement proprement dit. L'étape préparatoire s'effectuera en quelques opérations : L'établissement du répertoire des activités jugées innovatrices ; la localisation des PME qui les exercent, l'organisation de ces dernières en deux sous-échantillons. D'un côté, l'échantillon des PME secteur tertiaire, constitué des entreprises exerçant les activités telles : les assurances, les coopératives agricoles, les microfinances. A partir des réponses obtenues sur les questionnaires, nous procéderons à l'analyse des données à partir d'EXCEL et du logiciel Stata 15.

PLAN DE TRAVAIL

Notre travail de recherche comporte deux parties interdépendantes. La première partie s'intéresse au cadre conceptuel de la contribution des modes de financement de l'innovation sur la performance financière des pme. La deuxième partie fait un diagnostic sur les modes de financement de l'innovation et la performance des PME innovantes. Chacune de ces deux parties est traitée en deux chapitres. Le chapitre 1 porte sur le cadre théorique des modes de

financement de l'innovation et performance financière des pme. Le chapitre suivant portera sur la pertinence empirique de la relation entre les modes de financement des PME et de la performance financière. La deuxième partie c'est-à-dire, la partie empirique tient aussi sur deux chapitres. Ainsi, le chapitre 3 s'articulera sur la modélisation de la relation entre les modes de financement de l'innovation et de la performance financière des PME, L'extension de son développement débouche sur le chapitre 4. Ce dernier qui n'est autre que le point de chute des étapes antérieures, s'intéresse à : l'analyse et interprétation des résultats obtenus, socle d'appréciation du lien entre le choix du mode de financement de l'innovation et la performance financière des PME innovantes.

**PARTIE 1 : CADRE CONCEPTUEL DE LA CONTRIBUTION
DES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION SUR LA
PERFORMANCE FINANCIERE DES PME**

Dans une conjoncture de transformation du travail et des activités économiques, d'accroissement du chômage et du sous-emploi, la PME apparaît comme un levier de création d'emploi et d'amélioration de la situation économique.

De manière générale, la petite et moyenne entreprise est définie comme une unité de production et de distribution donc la gestion est totalement assurée par un dirigeant propriétaire. Dans son ouvrage « la petite entreprise » écrit en collaboration avec Marchesnay, Julien définit la PME de la manière suivante: «elle est avant tout une entreprise juridiquement, sinon financièrement indépendante, opérant dans des secteurs primaires, manufacturiers ou des services, et dont les fonctions de responsabilités incombent le plus souvent à une personne en général seul propriétaire du capital » Cependant, l'exploration de la littérature se rapportant à ce domaine laisse paraître que celle-ci se définit d'une part par des indicateurs quantitatifs comme le nombre d'employé, le chiffre d'affaire réalisé ou le capital de social et d'autre part par des indicateurs qualitatifs à l'instar de la stratégie et du mode de management. La PME est la forme d'entreprise la plus représentative dans le monde, elle représente par conséquent plus de la moitié du tissu économique de la plupart des pays industrialisés, ceux en voie de développements et même des pays pauvres. Selon Industrie Canada (2013), les PME représentent 99,86 % des établissements commerciaux au Québec et 87,5 % des emplois du secteur privé (2206 098 emplois). Toujours selon la même source, la contribution des PME au PIB entre 2002 et 2011 était de l'ordre de 27 % pour le Québec et le Canada. Selon la Banque Africaine de Développement (BAD) les PME représente 90% de l'ensemble des entreprises africaine.

Bien qu'étant considéré comme le moteur de l'économie mondiale et un levier de création d'emploi, les difficultés d'accès au financement restent et demeurent un obstacle fondamental à leur création, leur survie et leur croissance. L'objet de cette première partie qui constitue notre mémoire est de mettre en exergue un cadre théorique se rapportant à la structure financière des PME innovantes et leur performance. Pour se faire, la présente partie s'articulera en deux chapitres. le chapitre 1 porte sur les fondements théoriques des modes de financement de l'innovation et la performance financière des pme et le chapitre 2 porte sur la pertinence des contributions des modes de financement de l'innovation sur la performance des pme.

CHAPITRE 1 : CADRE THÉORIQUE DES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION ET PERFORMANCE FINANCIÈRE DES PME.

Dans un environnement global marqué par l'accélération des mutations technologiques, les exigences accrues des clients, la diminution de la durée de vie des produits et une mondialisation des offres et des biens et services, l'innovation apparaît comme un élément clés du maintien de la compétitivité des entreprises en générales et des PME en particulier. Ainsi, l'étude du financement de cette activité est donc tout à fait favorable pour mieux cerner dans quelles conditions l'investissement dans une activité aussi risqué du fait de son caractère incertain peut impacter sur la performance des dites entreprises.

En outre, le concept de performance reste confus. En effet, depuis plusieurs décennies déjà, de nombreux chercheurs s'attèlent à l'étudier. Mais, les auteurs semblent encore partagés quant-à sa définition et sa mesure. De ce fait, la notion de performance des entreprises, apparaît comme un concept multidimensionnel et difficile à cerner ; raison pour laquelle il importe de la présenter avant tout analyse.

Nous nous proposons donc dans ce chapitre d'analyser à priori l'activité d'innovation en passant en revue sa définition, ses types et ses déterminants (section1), postérieurement d'examiner la notion de performance en la définissant d'une part et en présentant ses mesures d'autre part (section2) et enfin nous examinerons les modes de financement de l'innovation (section3).

SECTION 1 : APPROCHE CONCEPTUELLE DES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION.

Nous allons présenter tout au long de cette section les modes de financement de l'innovation ainsi qu'un panorama sur la notion de la performance

1.1 Innovation : définitions, types et déterminants

1.1.1 Définitions

De manière générale, l'innovation désigne l'ensemble du processus qui se déroule depuis la naissance d'une idée jusqu'à sa matérialisation en passant par l'étude du marché, le développement du modèle et les premières étapes de la production. Transposé dans les sciences économiques et de gestions, cette notion a fait l'objet de plusieurs recherches et sa définition varie selon les auteurs.

1.1.1.1 L'Innovation selon Schumpeter

Les travaux de Schumpeter sont principalement connus pour la théorie du développement qu'il a mis sur pied. C'est d'ailleurs dans ce contexte qu'il a mis en évidence une véritable théorie de l'innovation. Cet auteur considère que le capitalisme est un mécanisme constitué de mouvement long, de cycle de croissance et de crise qui se succèdent : c'est l'innovation définie comme un processus de création- destruction qui constitue le moteur de ce mécanisme (Consani, 2000). Il appréhende en effet l'innovation comme « *la commercialisation de toute nouvelle combinaison issue de matériaux et composants, l'introduction de nouveau procédés, de nouveau marché ou l'introduction de nouvelle forme d'organisation* » (J. Schumpeter, 1942). Autrement dit, l'innovation consiste en la modification, la création et l'amélioration des matériaux existante et des procédés. Cependant bien qu'étant le fondateur de la théorie de l'innovation, cette définition de l'innovation susmentionnée a fait l'objet de plusieurs révisions afin de s'adapter au nouveau paysage économique qui diffère radicalement de celui de l'époque de Schumpeter.

1.1.1.2 Innovation selon l'Organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE)

Au cours des deux dernières décennies, diverses définitions de l'innovation apparaissent dans les trois éditions du Manuel d'Oslo³ (OCDE, 1992; 1996; 2005).

³ Le manuel d'Oslo est le guide générique de mesure de l'innovation reconnu sur le plan internationale

Dans la première édition de ce manuel, la définition de l'innovation retenue mettait l'accent sur le secteur manufacturier et l'innovation se définissait par l'introduction d'un nouveau produit ou procédé. La seconde édition quant-à elle définit l'innovation en prenant en compte d'autre secteur notamment celui des services en évoquant d'avantage les technologies de produit et procédé. L'innovation consiste donc en l'introduction de nouvelles technologies et procédures et en une grande diversification d'activités.

Dans la troisième édition du manuel paru en 2005, l'OCDE définit l'innovation comme «*La mise en œuvre d'un produit (bien ou service) ou d'un procédé nouveau ou sensiblement amélioré, d'une nouvelle méthode de commercialisation dans les pratiques d'organisation du lieu de travail ou des relations extérieures* » (OCDE, 2005, page 46). En d'autres termes, cette définition laisse entendre que l'innovation est multidimensionnelle et se définit par rapport aux produits, aux procédés, aux techniques marketings et organisationnelles. Il s'agit pour cette organisation d'apporter une révision à la théorie de l'innovation pour qui insiste d'avantage sur les perspectives organisationnelles.

1.1.2 Types et déterminants de l'innovation

1.1.2.1 Les types d'innovation

Les études qui ont abordé le processus d'innovation sont nombreuses. Les chercheurs qui se sont intéressés à cette thématique ont mis en évidence les types d'innovation au travers de la forme d'une part et au travers de l'intensité d'autre part. Selon la forme, quatre types fondamentaux ont été abordés par les auteurs. Il s'agit entre autre de l'innovation de produit, l'innovation de procédé, l'innovation marketing et l'innovation organisationnelle. (Schumpeter, 1934 ; St-Pierre, Beaudoin et Bourgeois, 1999 ; OCDE, 2005)

- ❖ **L'innovation de produit** : elle consiste en l'élaboration d'un nouveau bien, service ou en l'amélioration des bien existant. Dans ce contexte, l'innovation en compte des modifications au niveau des caractéristiques fonctionnelles du bien, du service, des matériaux ou des spécificités techniques.
- ❖ **L'innovation de procédés (ou de processus)** : ces activités impliquent la manière donc les entreprises produisent et distribuent leurs produits. L'innovation de procédés se manifeste par des modifications considérables au niveau technique ; logistique et matériel.

- ❖ **L'innovation marketing** : elle se caractérise par l'introduction de nouvelles méthodes de commercialisation. Il s'agit plus précisément d'une modification des méthodes de promotion, de conditionnement et de conception du produit.
- ❖ **L'innovation organisationnelle**: elle consiste à introduire une nouvelle dynamique organisationnelle dans les pratiques commerciales de l'entreprise, dans l'organisation du travail ou dans les relations extérieures. (Jlassi, 2015)

Relativement à l'intensité qui suppose le degré de modification du produit induite par l'innovation, Freeman et Perez (1988) mettent en évidence deux types d'innovation notamment l'innovation radicale et l'innovation incrémentale (Bekolo et Beyina, 2009). L'innovation radicale consiste en un changement radical des procédé et pratique existants. Elle se caractérise par des discontinuités, des ruptures technologiques, dans les secteurs à haute densité technologique et s'appuie en principe sur des avancées scientifiques (Bekolo et Beyina, 2009). L'innovation incrémentale quant-à elle consiste en de petits changements qui induisant une amélioration du produit, du processus, des méthodes commerciales et financières ainsi l'organisation et le conditionnement.

1.1.2.2 les déterminants de l'innovation

il existe une littérature abondante se rapportant aux déterminants de l'innovation à l'issue de laquelle on peut faire la distinction entre les travaux qui conçoivent les dynamiques d'innovation à travers le secteur industrielle et ceux qui l'appréhende du point de vue du secteur des services. Dans les travaux sur l'industrie, l'innovation est perçue largement comme étant d'ordre technologique (Gallouj, 2002) et elle est principalement déterminée les investissements en recherche en développement, ce qui n'est pas le cas dans les entreprises de service. Ainsi à la lumière des études empiriques se rapportant au secteur industriel sur lequel se consacre notre étude, les facteurs déterminant de l'innovation sont entre autre l'investissement en recherche et développement (R&D), la taille de l'entreprise, la pression concurrentielle internationale et les sources d'information (Mongo, 2013).

❖ L'investissement en recherche et développement

L'investissement dans des activités de R&D, habituellement mesurée par les dépenses de R&D constitue l'un des principaux déterminants de l'innovation au sein des entreprises industrielles (Baldwin et Hanel, 2003). En outre les activités de recherche et développement peuvent être utiles autant pour le développement de nouveau produits que pour conserver ou accroître les compétences en entreprise dans le traitement et l'exploitation des informations externes (Karlsson et Olsson, 1998). Ainsi, les activités de R&D peuvent être associées à un

environnement favorable au développement de la nouveauté et par ricochet à l'innovation. Freel (2000, cité par St. Pierre et Mathieu, 2004) confirme dans ce sens que l'activité de R&D permet de créer un climat favorable aux remises en cause, favorise la flexibilité des entreprises, leur capacité à intégrer de nouveaux marchés et leur adaptabilité à toutes les modifications du marché.

❖ **La taille de l'entreprise**

La conjoncture Schumpetérienne selon laquelle les grandes entreprises seraient plus innovantes que les entreprises de petite taille a fait l'objet de nombreux travaux pour analyser le rapport entre l'innovation et la taille de l'entreprise (Soete, 1979, Kamien et Schwartz, 1982, Acs et Audretsch, 1987, 1990, 1991). Ainsi, les études empiriques qui se sont à ce rapport révèlent deux facteurs explicatifs qui permettent d'appréhender l'impact de la taille de l'entreprise sur sa capacité à innover ; Il s'agit des coûts fixes et la flexibilité.

De manière générale, l'innovation impliquent habituellement des coûts fixes importants difficilement absorbables par les entreprises de petite taille (Cohen, 1995 ; Cohen et Klepper, 1996). De ce fait, il apparait les entreprises de grandes taille sont plus innovantes que les entreprises de petite taille. A contrario, la prise en compte de la contingence de l'environnement suppose que les entreprises de petite taille du fait de leur flexibilité sont plus innovantes que celles de grande taille qui se caractérisent par une forte rigidité. Blau (1955) affirme dans ce sens que plus une entreprise est grande, plus sa structure est formalisée et plus la taille des unités est grande. De même, les tâches sont spécialisées, les unités différenciées et la composante administrative développée. Même à l'intérieur des composantes, la spécialisation se poursuit. Hors l'instabilité des marchés et la diminution de la durée de vie des produits que l'on connaît depuis plusieurs années devraient réduire l'intérêt de la production de masse des grandes entreprises et devait favoriser la production plus spécialisé, en petits lots qui exige plus de flexibilité de la part des producteurs de même qu'une plus grande proximité du marché, ce qui serait le cas des plus petites organisations (Menkveld et Thuric, 1999 ; Roper, 1997 cités par St Pierre et Mathieu, 2004). Il en ressort que la taille est un facteur déterminant de l'innovation des entreprises et ceux peu importe la taille de celle-ci.

❖ **La pression concurrentielle internationale**

L'ouverture au marché mondiale et la mondialisation des échanges est de nos jours l'un des enjeux majeur de la compétitivité des entreprises et de leur capacité à innover. Il s'agit pour une entreprise de mettre au point des produits qui transcendent les normes de validité nationales pour se hisser au niveau mondiale. Ainsi sous la pression d'une concurrence non plus national mais internationale une entreprise qui se veut performante est celle qui lance sur

le marché des produits nouveau plus rapidement que la concurrence et qui soient en phase avec l'évolution continue des marchés. De ce point de vue, Aghion, Bloom, Blundell, Griffith et Howitt (2005) reconnaissent l'existence d'une relation en U inversé entre concurrence et innovation (Mongo, 2013). Ils montrent ainsi au travers d'une étude menée sur les entreprises du secteur industriel que lorsque la concurrence augmente l'innovation s'intensifie jusqu'à atteindre un seuil critique où la concurrence devient trop intense pour favoriser le développement de l'innovation. La concurrence apparaît donc comme un facteur déterminant de l'innovation des entreprises.

❖ Les sources d'information

La communication en entreprise qu'elle soit interne ou externe est l'un des canaux par lesquels les différentes parties prenantes (actionnaires, employés, clients, fournisseurs, concurrents, banques...) de l'entreprise donnent leur appréciation quant- au fonctionnement de l'entreprise et ses réalisations. La communication se présente alors comme une source interne et externe d'information favorable à l'émergence de l'innovation dans la mesure où les informations véhiculées par ceux-ci contribuent à l'amélioration des produits, des services et de la gestion de l'entreprise. Selon Levinthal et March (1993), les stratégies de recherches des entreprises sont fortement influencées par les opportunités technologiques offertes par l'environnement et les activités de recherches des autres entreprises. De même, Laursen et Salter (2006) montrent à partir d'une étude empirique portant sur près de 3 000 entreprises industrielles que le recours à un éventail large de source externes d'information (fournisseurs, clients, universités) influence positivement la performance innovatrice de ces entreprises (Mongo, 2013).

En somme, bien qu'étant l'un des facteurs majeur de développement et de performance, la mise au point d'une innovation est un processus nécessitant un lourd investissement. Il se pose dès lors le problème du choix de la meilleur source de financement qui favorable à l'innovation. Tel est l'objet de la section suivante.

1.2 La performance financière des pme : définition et mesure

1.2.1 Panorama sur la performance

La notion de performance fait apparition dans le courant de management français au milieu du 19^es, il demeure jusqu'à nos jours très ambiguë prêtant même à confusion lors des utilisations par les experts.

1.2.1.1 Origine de la performance

Comme le remarque Bourguignon (1995), Le terme performance est largement utilisé sans que sa définition ne fasse l'unanimité. Ce qui fait de lui un concept polysémique. Etymologiquement, le terme français et le terme anglais sont proches et signifient l'accomplissement pour évoquer par la suite l'exploit et le succès (Larousse, 2015). La notion de performance puise donc ses origines dans le mot latin « performare » et a été emprunté à l'anglais au XX^es et signifiait l'accomplissement, la réalisation et le résultat réel. En effet « to perform » signifie accomplir une tâche avec régularité, méthode et application, l'exécuter et la mener à son accomplissement d'une manière convenable .Le mot a été introduit en français dans le domaine des courses de chevaux à propos des résultats d'un cheval.

Il s'est étendu au sens d'exploit, puis de capacité et enfin d'action .La performance peut être externe ou interne. La performance externe s'adresse de façon générale aux acteurs en relation contractuelle avec l'organisation, elle peut être appréhendée de multiples façons, du point de vue des actionnaires, des fournisseurs, des créanciers, des organismes financiers, de l'Etat ... La performance interne quant à elle permet d'évaluer le degré de réalisation des objectifs.

Après avoir présenté son origine, nous allons essayer de présenter les différentes définitions du concept de performance données par certains auteurs.

1.2.1.2 Essai de définition du concept de performance

La définition de la performance n'est pas aisée car c'est une notion qui recouvre plusieurs significations, ce qui laisse présumer qu'une définition mécanique de la performance serait donc encore plus ardue. « Peut-on définir la performance ? » s'interrogeait Bourguignon (1995) du fait de la polysémie qui a toujours entourée cette notion, tant en économie qu'en gestion , pourtant comme le dit Lebas (1995) dans un article controversé « il faut définir la performance » même si l'on admet que l'exercice est difficile et délicat. Dans la littérature, plusieurs définitions ont été données

Pour Bourguignon (1997), il existe trois sens autour de la performance :

- ❖ La performance succès: il y a un jugement de valeur au regard d'un référentiel qui représente la réussite du point de vue de l'observateur .Ici la performance est synonyme de succès.
- ❖ La performance résultat : la performance fait référence au résultat d'une action, l'évaluation ex-post des résultats obtenus sans jugement de valeur.
- ❖ La performance action: la performance peut signifier une action ou un processus.

Pour Lorino (1997)⁴, la performance est tout ce qui et seulement ce qui contribue à atteindre les objectifs stratégiques. C'est dire que l'auteur met l'accent sur les matériaux permettant à une firme de réaliser ses objectifs, en l'occurrence un chiffre d'affaire élevé ou une meilleure part de marché. Carrière (1999) pour sa part, voit la performance comme étant l'évolution de l'entreprise ou son agrandissement. Cet auteur met ainsi l'accent sur la croissance des entreprises dans sa définition de la performance. Enfin Bessire (1999), mentionne quatre points de convergence entre les différentes définitions du concept de performance notamment :

- ❖ La performance n'est pas un concept qui se définit de manière absolue ou objective, elle est considérée par les auteurs comme un concept subjectif.
- ❖ La performance est souvent mise en relation avec la cohérence et la pertinence, ici elle est le résultat d'une simple sommation de pertinence et de cohérence ou comme le produit d'une boucle itérative entre ces deux termes.
- ❖ La performance a plusieurs dimensions dont le nombre est variable selon les auteurs.
- ❖ La performance est souvent utilisée dans un contexte d'évaluation ainsi on retrouve les termes tels que évaluation de la performance, pilotage de la performance, management de la performance, elle est donc étroitement liée à la valeur.

Par ailleurs, en gestion, la performance renvoie au niveau de réalisation des résultats par rapport aux efforts engagés et aux ressources consommées. Elle s'appuie sur deux critères l'efficacité et l'efficience.

Nous retenons en définitive que quel que soit le pays, le secteur d'activité, l'entreprise, l'équipe de travail, l'individu pris, la définition de la performance est toujours la même : le rapport du résultat obtenu aux moyens mis en œuvre.

La performance recouvre plusieurs dimensions. Mais dans le cadre de cette étude, nous en retenons une seule dimension à savoir la dimension financière. Ceci à cause de l'objectif que poursuivent les PME. Il est donc important de présenter cette dimension de la performance dans les PME.

1-2-1.3 Performance financière

La dimension financière de la performance a été la première approche développée. Les multiples recherches sur cette dimension ont consisté à conceptualiser et à étudier les mesures de performance qui permettraient d'évaluer l'usage des ressources financières et de

⁴ Les définitions du concept de performance évoquées dans cette partie ont été extraites de l'article de Zineb .Issor (2017) intitulé : « la performance de l'entreprise : un concept complexe aux multiples dimensions ».

contrôler les activités de production des entreprises par les équipes dirigeantes. La détermination de ces mesures repose sur une analyse patrimoniale de l'entreprise à base des données comptables. Néanmoins dans les contextes où les entreprises participent à des marchés financiers, ces mesures comptables présentent des limites et ce sont les mesures boursières qui sont utilisées.

Selon Quintart (1997), « La finance est dominée par un objectif appelé objectif financier qui consiste à maximiser la valeur totale de l'entreprise compte tenu du taux de rendement exigé pour les fournisseurs de fonds en fonction du risque et du coût moyen pondéré du capital ». Partant de cette idée, la performance financière peut être définie comme la capacité d'une entreprise à maximiser sa création de valeur en assurant sa rentabilité au regard de sa production. Le manager est amené à prendre deux types de décisions au quotidien à savoir les décisions d'investissement et les décisions de financement. Son rôle est de permettre que les décisions prises puissent conduire à la maximisation de la rentabilité de l'entreprise. Selon Sahut et al (2003), la performance financière est la perception des revenus issus de la détention des actions, L'actionnaire étant le dernier maillon de la chaîne à profiter de l'activité de l'entreprise.

En somme, la performance financière renvoie à la création de la richesse d'une entreprise ; ce qui est identique dans les PME.

Connaissance déjà à quoi renvoie la performance financière, nous pouvons présenter leurs indicateurs de mesure.

1.2.2 Mesure de la performance financière

De manière générale, la performance se mesure avec des indicateurs quantitatifs ou objectifs et des indicateurs qualitatifs ou subjectifs.

1.2.2.1 Les mesures objectives de la performance financière

Les mesures objectives sont celles qui se fondent sur des données quantitatives. Elles permettent d'apprécier la performance à partir d'indicateurs claires et précis. Une recension de la littérature nous a permis de dégager un ensemble de mesures qui ont été prises en considération par plusieurs chercheurs dans leurs études.

Ainsi, Sapienza et al. (1988) notent que les mesures objectives de la performance des PME sont entre autres le rendement du capital investi, le rendement sur l'avoir des actionnaires et le bénéfice par action. Alors que pour Todor, Fielding et Porter (1980), la performance objective se mesure à l'aide d'indicateurs comme la croissance moyenne des ventes, la profitabilité, la croissance moyenne de l'emploi et la productivité. Vankatraman et Ramanujam (1986) quant-

à eux retiennent les indicateurs objectifs comme la croissance moyenne des ventes, du revenu, de la productivité et du profit. Pour Negandi et Reimann (1973), la croissance des ventes et le profit net constituent les principaux indicateurs objectifs de la performance, tandis que Gibson et al. (1973) mesurent la performance objective en termes de production à court terme et d'efficacité. Pour Child (1974), les indicateurs objectifs sont la rentabilité et la croissance. St-Onge et al. (1994) ont utilisé quant à eux les indicateurs suivants: rendement du capital investi, rendement sur l'actif des actionnaires, valeur de l'action, bénéfice. Jophannessen et al. (1999) ont retenu la croissance des ventes, le revenu, la productivité, le coût d'efficacité comme indicateurs objectifs les plus largement utilisés, alors que St-Pierre (1999) a retenu les indicateurs suivants: taux de croissance des ventes, ratio de rendement du fonds de roulement, liquidité et productivité. Finalement, Barrette et Berard (2000) ont pris comme indicateurs objectifs de performance la productivité, le rendement sur capital investi, le revenu net, la croissance du revenu, la croissance de la valeur de l'action et le retour sur investissement.

Il apparaît donc que comme pour sa définition, la mesure objective de la performance est sujette à plusieurs controverses en ce sens que les indicateurs varient en fonction des auteurs. Néanmoins, l'on remarque en se basant sur la fréquence d'usage des indicateurs par les auteurs que les indicateurs privilégiés sont entre autre le rendement sur capital investi, le rendement sur fonds propres, le rendement sur l'actif des actionnaires, la rentabilité, la croissance des ventes.

❖ *Le rendement du capital investi*

Le rendement du capital investi (RCI) est une mesure clé de la performance et de la santé financières d'une industrie. C'est un ratio qui indique l'efficacité et la rentabilité des investissements en capital d'une entreprise ou d'une industrie. On le calcule en divisant le bénéfice avant intérêts et impôts (BAII) par la différence entre le total des actifs et le passif à court terme. Comme le BAII correspond en fait à la différence entre les revenus et les dépenses (excluant les paiements d'intérêts et les versements d'impôts), le RCI est essentiellement le rapport entre les revenus nets et les actifs nets.⁵

On écrit donc :

$$\text{RCI} = [(\text{Bénéfice avant amortissement, intérêt et impôt}) \div (\text{Total des actifs nets})] \times 100$$

⁵ Source : http://www.ccfm.org/ci/rprt2005/french/pg89-115_5-3-3.htm

Tableau 1 : Les différentes dimensions de la performance dans les différentes études

Etudes	Dimensions
<i>J.P.Campbell (1977)</i>	<ul style="list-style-type: none">- Rationnelle- Humaine
<i>W.R.Scott (1977)</i>	<ul style="list-style-type: none">- Rationnelle- Humaine- Systémique
<i>K.S.Cameron (1978)</i>	<ul style="list-style-type: none">- Rationnelle- Humaine- Systémique- De processus interne
<i>R.E.Quinn et J.Rohrbaugh (1983)</i>	<ul style="list-style-type: none">- Rationnelle- Humaine- Systémique- De processus interne
<i>H.Bouquin (1986)</i>	<ul style="list-style-type: none">- Objective de processus

Source : Kébé. P. I. (2006).

❖ *Le rendement des fonds propres ou Return On Equity (ROE)*

Le Return On Equity (ROE) est un indicateur qui donne une information relative à la rentabilité de l'entreprise et sa capacité à générer des bénéfices en prenant en compte les investissements des actionnaires. Il permet aussi de définir les différents leviers de la performance, de mesurer les capitaux investis ainsi que le résultat économique par objet d'étude (Berland et Simon, 2010). Toutefois, il a été observé que le ROE pouvait être volatile par rapport à d'autres indicateurs du fait que les frais financiers reposent sur une dette fixe. Les éléments de revenus et de coûts sont variables (Ponssard J. 2005).

La rentabilité des fonds propres, ou rentabilité financière, se mesure par le rapport résultat net/capitaux propres. Elle est égale à la somme de la rentabilité économique et de l'effet de levier⁶. On note la formule suivante :

$$ROE \text{ (Return On Equity)} = \text{Résultat de l'exercice} / \text{Capitaux propres}$$

❖ *La profitabilité*

La profitabilité est la capacité qu'à une entreprise à générer du profit. Elle exprime sa capacité à dégager un revenu à partir des ressources financières qu'elle emploie. La profitabilité est

⁶ Disponible ici : https://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_rentabilite-des-capitaux-propres.html

toujours exprimée sous forme de ratio entre, d'un côté, un volume d'activité et, de l'autre, un volume de résultat.

Le taux de profitabilité est un ratio établi entre le résultat net comptable et le chiffre d'affaires hors taxes (CA HT). Cet indicateur permet de mesurer la profitabilité d'une l'entreprise en fonction de son volume d'activité⁷. Et il se calcul par la formule suivante :

$$\text{Résultat net} \div \text{chiffre d'affaires} = \text{taux de profitabilité.}$$

La profitabilité d'une entreprise est également appréciée par des ratios comme le rendement après impôt sur valeur nette, le revenu après impôt par action, le rendement de l'actif total, le rendement avant impôt sur valeur nette, le résultat d'exploitation par action. (Abdallah Boujlid, 2002).

- *Le retour sur investissement(ROI)*

Le retour sur investissement est le pourcentage de gain à attendre d'un investissement par rapport à la mise de départ. Il mesure l'utilisation des actifs de l'entreprise pour générer des profits⁸. Dans cette optique, il est principalement exploité pour connaître si les investissements consacrés au lancement d'un projet sont bien justifiés par les résultats obtenus (Pinardon, 1989). Il correspond au rapport entre les coûts et les bénéfices.

Retour sur investissement = (gain ou perte de l'investissement - coût de l'investissement) / coût de l'investissement

Avec le ROI, la création de valeur par l'entreprise repose sur l'augmentation des ventes, la réduction des coûts, la réduction du capital investi⁹.

1.2.2.2 Les mesures subjectives de la performance financière

Les mesures subjectives de la performance portent essentiellement sur des critères d'ordre qualitatif ; la question n'est plus autant de savoir quel résultat a été obtenu, mais plutôt comment il a été obtenu. Les indicateurs subjectifs cherchent donc à mesurer l'opinion des responsables (dirigeants en général) sur l'accomplissement des performances (Luong et

⁷ Source : <https://comptabilite.ooreka.fr/astuce/voir/531877/taux-de-profitabilite>

⁸ Ghazlene Oubya. Contribution à l'étude des déterminants de la performance de l'entreprise: impact de la création de valeur pour le client sur la performance des entreprises hôtelières en Tunisie. Gestion et management. Université Côte d'Azur, 2016. Français. <NNT: 2016AZUR0028>. <tel-01635959>

⁹Schneider O. (2010), "Adding enterprise value: mitigating investment decision risks by assessing the economic value of supply chain initiatives". Vdf Hochschulverlag, p. 18.

al. 2010). Ils se rapportent au progrès accompli par rapport aux exigences des clients ou à la concurrence (Harash, Al-Timimi et Alsaadi, 2014).

Le tableau ci-dessous présente les indicateurs subjectifs de la performance ainsi que leurs sources.

Tableau 2 : Les conceptions de la performance et leurs mesures

Définition de la Performance	Cadre théorique sous-jacent	Dimensions à mesurer
Degré d'atteinte d'objectifs	<ul style="list-style-type: none"> - Rationnel économique - Relations - humaines 	<ul style="list-style-type: none"> - Economiques et financières - Humaines
Capacité d'acquisition de ressources	<ul style="list-style-type: none"> - Systémique - Contingence 	<ul style="list-style-type: none"> - Adaptation à l'environnement - Efficience - Complémentarité des sous-systèmes
Satisfaction de groupes variés	Politique	<ul style="list-style-type: none"> - Autant de dimensions que d'acteurs concernés

Source : Morin. E. M. (1996).

En résumé, il apparaît que les indicateurs de mesures subjectives tout comme objectives de la performance varient d'un auteur à un autre, néanmoins, il n'existe pas de contradiction entre les différents indicateurs mais une complémentarité. Ce qui suppose que l'évaluation de la performance d'une entreprise doit prendre en compte les mesures subjectives et objectives en vue d'une meilleure appréciation des actifs incorporels et des capacités de l'entreprise.

SECTION2 : LES DIFFERENTS MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION DES PME

Dans cette section, nous présentons les principaux modes de financement adoptés par les gestionnaires de l'entreprise pour financer les innovations et les nouvelles opportunités. Nous mettons l'accent sur l'autofinancement, le financement par emprunt, et le capital-risque.

2.1 Autofinancement ou financement par fonds propres

Par autofinancement nous entendons l'ensemble de moyens de financement qui ne proviennent ni de l'apport d'un nouvel associé ni d'un endettement de la firme envers des tiers mais que l'entreprise trouve en elle-même. Ces fonds proviennent de l'avoir personnel des partenaires comme l'épargne, un héritage ou des emprunts personnels consentis par des

institutions financières. L'autofinancement est d'une grande importance pour les dirigeants de l'entreprise parce qu'il se substitue d'une part à toutes autres sources de financement et par conséquent il épargne aux managers de payer des intérêts excessifs relatifs à des endettements auprès des institutions financières, d'autres part, et en matière d'emploi de ces fonds, il donne plus de liberté pour les gestionnaires de l'entreprise. Ces arguments nous laissent dire qu'un autofinancement est plus avantageux pour une entreprise qu'un financement externe. Aussi, plusieurs autres éléments économiques et financiers font préférer, lorsqu'il y a possibilité de choix, l'autofinancement à toutes les autres sources de financements tel que:

- ❖ L'absence de contrôle qui est un élément très important pour les gestionnaires de l'entreprise puisque, demander des fonds aux actionnaires est en d'autres termes s'attendre à ce qu'ils participent au processus décisionnel de l'entreprise ou du moins d'être informés régulièrement. De même, demander des fonds à sa banque implique la présentation d'un dossier qui peut être ressenti par les dirigeants de l'entreprise comme un certain contrôle.
- ❖ Le deuxième avantage qui favorise l'autofinancement consiste dans la flexibilité qui le caractérise puisque les dirigeants de l'entreprise peuvent librement réinvestir le bénéfice obtenu sans être obligé de distribuer des dividendes ou bien de payer des intérêts.
- ❖ Un troisième élément favorable à l'autofinancement est son moindre coût, puisque à chaque levée externe de capitaux l'entreprise est amenée à supporter d'une part les frais de rémunération des capitaux levés que ce soit sous forme d'intérêts ou de dividendes. D'autres parts l'entreprise est amenée à supporter aussi des frais de dossier ou d'émission, alors que la procédure d'autofinancement n'entraîne aucun coût direct.

Toutefois, des critiques ont été portées à l'encontre de ce mode de financement. La principale critique portée contre l'autofinancement est argumentée par le fait qu'il constitue un prélèvement sur les revenus de diverses catégories sociales et affecte directement et négativement le niveau de vie des ménages dans la mesure où c'est le bénéfice réalisé sur le prix de vente qui sert à financer les investissements (Imed, 2009).

2.2 Financement par emprunt

Le financement par emprunt est la principale source externe de financement des entreprises. Ce mode de financement varie selon la durée de remboursement de l'emprunt et sa nature. Ainsi, selon la durée de remboursement, nous aurons les dettes à court termes qui sont

remboursables en un an maximum et les dettes à moyen ou long termes dont le remboursement intervient après plus d'un an. Selon leur nature, on retrouve les dettes bancaires, le crédit-bail, le crédit fournisseur et les financements informels (Beck and al., 2008). Les dettes bancaires constituent des emprunts octroyés aux entreprises par les banques pour financer leur investissement. Ces fonds doivent être remboursés majoré d'un intérêt dans les conditions prédéfinies par les deux parties. Le crédit-bail, couramment appelé « leasing », est un contrat par lequel une personne, le Crédit bailleur (société de financement, banque...) achète un bien et le met à la disposition d'une autre personne, le crédit preneur (locataire), moyennant le paiement d'un loyer. Le locataire n'est pas juridiquement propriétaire du bien mis à sa disposition (Aims, 2017). En outre, Le crédit-bail est un mode de financement des investissements à moyen ou long terme. Le crédit fournisseur quant à lui consiste en la mise à la disposition de l'entreprise des biens ou des services en contrepartie d'un paiement ultérieur. Il est surtout utilisé pour le financement des activités d'exploitation. Parmi les financements informels, on peut citer les tontines, les dettes auprès des amis ou des parents (Aims, 2017).

2.3 Financement par capital risque

D'après le dictionnaire économique et financier, le capital-risque est un investissement, généralement sous forme d'argent, apporté au profit d'une jeune entreprise par des investisseurs. Ce financement prend la forme d'une prise de participation au capital de ladite entreprise. Pour les investisseurs, le capital-risque permet d'apporter du capital, un réseau et de l'expérience au profit d'une entreprise naissante, innovante et au futur prometteur¹⁰.

Le capital-risque permet de faire entrer des investisseurs au capital de la société pour augmenter les capitaux de l'entreprise. Le principal risque pour les investisseurs est de ne jamais trouver acquéreur pour revendre leurs actions si l'entreprise ne se développe pas, ou de tout perdre si la société est dissoute. Néanmoins, les gains dont ils peuvent bénéficier sont susceptibles de dépasser leurs espérances si l'entreprise connaît le succès escompté. Pour les entreprises, le capital-risque leur permet de bénéficier de fonds à un stade de développement où il est souvent difficile d'obtenir des prêts bancaires.

Les organismes de financement de capital risque peuvent prendre plusieurs formes juridiques notamment : Les Business Angels, les Sociétés de capital-risque (SCR) et Les fonds de capital-risque¹¹¹²

¹⁰ Source : <https://www.journaldunet.fr/business/dictionnaire-economique-et-financier/1198875-capital-risque-definition-traduction/>

¹¹ Les Business Angels sont souvent des investisseurs individuels disposés à investir dans des projets dont ils pourraient retirer une plus-value (et de plus, leurs investissements leur permettent de bénéficier d'avantages

CONCLUSION

En somme, à l'issue de ce chapitre qui portait sur la conceptualisation du financement et la performance des entreprises, il ressort d'une part que l'innovation est multidimensionnelle et qu'elle est déterminée par plusieurs facteurs à l'instar de la taille de l'entreprise, la pression concurrentielle et les activités de recherche et développement. En outre, la notion de performance est une notion complexe et ses indicateurs de mesure font l'objet de plusieurs controverses en ce sens qu'ils varient d'un auteur à un autre, il serait donc nécessaire pour nous de préciser par quel indicateurs sera appréciée celle-ci dans le cadre de notre étude au chapitre 3. Au demeurant, la multiplicité des sources de financement illustré ci-dessus ne facilite pas le choix des gestionnaires des entreprises en matière de structure financière. Cependant, elle laisse entendre que les entreprises jouissent d'un libre choix en ce qui concerne leur mode de financement ce qui n'est pas le cas chez les pme qui souffrent pour la plupart d'un rationnement de crédit. Il importe donc de présenter au chapitre suivant les différentes approches théoriques et empiriques susceptibles d'orienter la décision des gestionnaires des entreprises quant-au choix de leur structure financière.

fiscaux). Il existe des réseaux nationaux de business angels, tels que les France Angels. Les Sociétés de capital-risque (SCR) –régionales ou nationales-. Les Sociétés de Capital-Risque (SCR) permettent de mobiliser des fonds plus importants que des Business Angels.

□ Les fonds de capital-risque : Les fonds qui se concentrent sur le capital-crédation sont les dits fonds de capital risque. Les fonds ne sont pas des personnes morales mais sont gérés par des professionnels

¹² Disponible ici : <https://www.l-expert-comptable.com/a/52389-le-capital-risque.html>

CHAPITRE 2 : LES FONDEMENTS THÉORIQUES DE LA RELATION ENTRE LES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION ET LA PERFORMANCE FINANCIÈRE DES PME.

Les travaux théoriques et empiriques qui examinent la relation entre les sources de financement et la performance des PME sont nombreux et divergents. Pendant que certains affirment que la performance d'une entreprise dépend de sa structure financière, d'autres soutiennent plutôt le contraire. Cette divergence ne facilite pas la prise de décision financière des entreprises et complique d'avantage celle des PME qui sont d'ores-et-déjà pour la plupart victime d'un rationnement dans l'accès au crédit.

L'objet de ce chapitre est de passer en revue les récentes études empiriques qui ont traité du mode financement de l'innovation et la performance des PME. Pour se faire, nous examinerons dans un premier temps Le cadre théorique des modes de financement de l'innovation (section1) et dans un deuxième temps, nous nous attarderons à présenter les différentes études empiriques qui ont traitées de la relation entre les modes de financement des PME et leur performance.

SECTION 1 : PERTINENCE THÉORIQUE DES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION DES PME.

La question du financement des investissements des entreprises a fait l'objet de plusieurs travaux de recherches. Que cet investissement soit de type matériel ou immatériel, on note au jour d'aujourd'hui une abondance de la littérature se rapportant à ce domaine. Celle-ci a émergé autour de deux (02) principale théories à savoir :

- ❖ La théorie microéconomique traditionnelle à travers l'effet de levier ;
- ❖ La théorie financière moderne.

1.1. Apport de la théorie microéconomique traditionnelle à travers l'effet de levier

La théorie microéconomique traditionnelle a construit son argumentation à partir de l'hypothèse de l'information parfaite qui suppose que tous les agents disposent de manière gratuite, en tout lieu et temps de la vraie et totale information. Les tenants de ce courant utilisent l'effet de levier¹³ comme outil de choix entre l'autofinancement et l'emprunt. De ce fait, lorsque la rentabilité économique de l'actif de l'entreprise est supérieure au coût de la dette, il est recommandé de recourir à l'endettement pour le financement de l'entreprise dans la mesure où l'endettement améliore la richesse des actionnaires. Dans le cas contraire, l'endettement réduit la richesse des actionnaires (on parle dans ce cas d'effet de massue ou d'effet boomerang), d'où la nécessité d'utiliser les capitaux propres pour le financement de l'entreprise (Aims, 2017). Néanmoins, l'opérationnalisation de cet effet de levier nécessite un accès facile des entreprises aux différentes sources de financement, ce qui n'est pas le cas en Afrique où les entreprises sont victime d'un rationnement de crédit. Dès lors, l'application de l'effet devient problématique.

1.2. Apport de la théorie financière moderne

La théorie financière moderne qui naquit dans les années 1950 plus précisément avec la publication de l'article fondateur de Modigliani et Miller (1959) sur l'incidence de la structure financière sur la valeur de l'entreprise marque une rupture avec l'approche descriptive au profit de l'approche explicative en finance des entreprises.

¹³ L'effet de levier détermine le montant maximum d'endettement acceptable pour une société, sans mettre en risque ses capitaux propres. Il explique également que la structure financière de l'entreprise a une influence sur la rentabilité financière de l'entreprise.

Il s'agit pour les théoriciens de ce courant d'expliquer le choix de la structure financière des entreprises. Ainsi, la question du financement de l'innovation a fait l'objet de plusieurs recherches et les conclusions quant-à la structure financière favorable à cet investissement sont nombreux et les points de vue divergents.

❖ **structure de financement et valeur de la firme Modigliani et Miller**

La théorie de ces deux auteurs s'inscrit dans une tendance de compromis qui stipule que l'entreprise choisit un mode de financement en fonction de sa capacité à créer de la valeur. Il fonde leur analyse suivant deux approches notamment le modèle de base de 1958 qui marque la neutralité de la structure financière sur la valeur de l'entreprise et le modèle de 1963 qui met en évidence la vertu illimitée de la dette sur la valeur de l'entreprise.

Modigliani et Miller (1958) montrent que sous certaines hypothèses, la structure financière n'a aucun effet sur la valeur de l'entreprise car elle ne modifie pas les rentes générées par la firme. Ainsi, pour ces auteurs, toutes les formes de financement s'équivalent en contexte de marché financier parfait.

Cette théorie repose principalement sur les hypothèses suivantes:

- ❖ Le marché est parfait avec efficacité forte, il n'a donc pas de coût de transaction
- ❖ Pas d'impôt
- ❖ les coûts de faillites sont nuls
- ❖ Le taux d'intérêt de la dette est constant et sans risque quelque soit le niveau d'endettement
- ❖ Tous les agents peuvent emprunter

Ainsi, sous la base de ces hypothèses, Modigliani et Miller concluent à la neutralité de la structure financière sur la valeur de l'entreprise. Par conséquent, quelle que soit la structure d'endettement adoptée, les entreprises ont la même valeur sur le marché. D'autres chercheurs se sont joints à M&M (1958) en proposant d'autres modèles pour démontrer la neutralité de la structure de capital sur la valeur de la firme. À cet égard on peut citer le travail de Sharpe (1964) qui, en proposant les mêmes hypothèses que M&M, et en utilisant un modèle basé sur l'équilibre de rendement des titres, ont conclu que la valeur de la firme est indépendante de sa structure de capital (Zorgui, 2009). Toutefois, ces résultats ont fait l'objet de plusieurs contestations et c'est dans cet optique que MM développerons le modèle de 1963 en prenant en compte la fiscalité.

En considérant l'incidence fiscale dans le modèle de base, MM (1963) montrent que la valeur de l'entreprise endettée est égale à celle de l'entreprise non endettée majorée des économies d'impôt liés à la déductibilité fiscale des frais financiers. On écrit alors

$$VE = VN + D(1 - i(1 - T_c))$$

Avec :

- VE : la valeur de l'entreprise endettée
- VN : la valeur de l'entreprise non endettée
- D : le montant de la dette
- i : le taux d'intérêt de la dette
- T_c : le taux d'impôt sur les sociétés

Ils montrent ainsi que dans un univers caractérisé par l'existence d'un impôt corporatif et l'absence d'un impôt personnel, il est mieux pour la firme de s'endetter pour profiter des économies d'impôts dues à la déductibilité fiscale des charges des dettes (Zorgui, 2009). De ce fait, plus une entreprise s'endette plus elle est rentable.

Suivant cette logique de MM (63), plusieurs ont analysé la structure financière en prenant en compte la fiscalité, les coûts de transaction, l'asymétrie d'information.

❖ la théorie de l'agence

Formalisée en 1976 par Jensen et Meckling, la théorie de l'agence se propose d'expliquer la structure financière d'une entreprise au travers d'une part de l'asymétrie informationnelle et des coûts de transaction (coûts d'agence¹⁴) emprunté à la théorie des droits de propriété développé par Alchain et Demsetz (1972) et d'autre part au travers de la relation d'agence. Ils définissent la relation d'agence comme : « Un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (principal) engage une autre personne (agent) pour exécuter à son nom une tâche quelconque qui implique une délégation d'un certain pouvoir de décision à l'agent » (Jensen et Meckling, 1976, p. 308). Les intérêts des contractants étant divergents, cette relation donne naissance à plusieurs conflits qui trouvent des solutions financières appelées coûts d'agence. Dans le cadre d'une entreprise, ces conflits peuvent être de diverses sources : entre actionnaires et dirigeants, entre actionnaires et créanciers ou entre dirigeant et salariés.

❖ Les conflits d'agence entre actionnaires et dirigeants

Ces conflits trouvent leur source dans la divergence d'intérêt entre les dirigeants et les actionnaires. En effet, les actionnaires qui sont ceux qui financent l'entreprise cherchent avant

¹⁴ Selon Jensen et Meckling (1976) les coûts d'agence correspondent à la somme des coûts de surveillance supportés par le principal, les coûts d'engagement supportés par l'agent et les pertes résiduelles.

tout la maximisation de la valeur de l'action tant que les dirigeants cherchent à maximiser leur fonction d'utilité qui s'oppose à celle des actionnaires. Cette fonction d'utilité comprend le prestige, une rémunération, une sécurité d'emploi et le pouvoir. De ce fait, la maximisation de cette fonction d'utilité induit une minimisation de la fonction d'utilité des actionnaires.

❖ **Les conflits entre les actionnaires et les créanciers**

Ils trouvent leur source dans les différences d'horizon de remboursement de la dette et le risque. Ceci est dû au fait que les créanciers (banque, Etat) qui ont prêté de l'argent aux entreprises se doivent de s'assurer du remboursement de leur créance selon les termes du contrat qui la plupart du temps sont des prêts à court terme. Face à ces créanciers financiers se trouvent des actionnaires soucieux d'atteindre un rendement à long terme, pour cela ils sont plus favorables à investir dans des projets à long terme dont le risque est élevé avec une plus grande rentabilité ce qui est susceptible de compromettre les remboursements à court terme de leurs emprunts, l'idée étant de faire supporter aux créanciers une grande partie du risque en cas de défaillance et de bénéficier des surplus du cash-flow dans le cas où l'investissement est rentable.

Pour Jensen et Meckling (1976), ces différents conflits sont résolus par la mise sur pied des coûts d'agence que chaque partie contractante doit supporter et la structure financière préconisée par ces auteurs est celle qui minimise les coûts d'agence. Ces coûts sont entre autres :

- ❖ Les coûts de contrôle et de surveillance supportés par le principal pour limiter le comportement opportuniste de l'agent.
- ❖ Les coûts d'autodiscipline supportés par le principal pour orienter le comportement du dirigeant.
- ❖ Les coûts d'obligation ou d'engagement supportés par l'agent pour montrer au principal qu'il est le meilleur gestionnaire de son patrimoine. « *les coûts d'engagement résultent de la rédaction par la firme de rapports financiers et de la réalisation d'audits par des experts extérieurs à l'entreprise* »
- ❖ Les coûts d'opportunité supportés par les créanciers du fait du choix des actionnaires et dirigeants d'investir dans des projets plus risqués et plus rentables.
- ❖ Les pertes résiduelles supportées par le principal (actionnaire) parce que l'agent (dirigeant) s'engage dans des projets à court terme moins rentables.

Ainsi, pour Jensen & Meckling (1976) l'endettement est le meilleur moyen pour réduire les coûts d'agence puisque d'une part il aligne les intérêts des actionnaires avec ceux des dirigeants et d'autre part il envoie un signal au marché reflétant la gestion de l'entreprise et son plan de développement dans le futur.

❖ **la théorie du Trade Off (TOT) ou théorie des compromis**

Formalisée par Myers en 1984, la TOT résulte de la prise en compte de la fiscalité et des coûts de faillite dans l'explication de la structure financière des entreprises. Ainsi, en se basant sur le modèle de Modigliani et Miller (1963) qui démontre en prenant en compte l'impôt que la valeur de l'entreprise endettée est égale à celle de l'entreprise non endettée majorée des économies d'impôt liées à la déductibilité fiscale des intérêts de la dette (MM,63), la théorie des compromis fait l'arbitrage entre l'avantage fiscal de la dette et les coûts de faillites qui sont associés (Baxter,1967 ; Bradley et Al, 1984 ; Carpentier et Suret,1999 ; Ziane, 2003). Autrement dit, la théorie des compromis estime qu'il existe un ratio d'endettement optimal au-delà duquel le risque de défaillance de l'entreprise s'accroît induisant par conséquent une baisse de la valeur de l'entreprise. Ce niveau d'endettement est généralement considéré comme déterminé par un compromis entre les coûts et les avantages d'un emprunt en maintenant les actifs et les plans d'investissement de l'entreprise (Myers, 1984). Toutefois, il importe de préciser que l'avantage fiscal de la dette dont-il est question ici n'est pas un acquit. Ainsi, l'entreprise ne pourra en bénéficier que si elle dégager un résultat d'exploitation positif. (Julie L, 2011).

Transposé dans les PME ST. Pierre (1994, 2004) ; Balwin et al. (1997) montrent que les coûts de faillite y sont plus élevés que dans les grandes entreprises. Ceci est dû d'une part à l'inexpérience de leurs dirigeants et d'autre part à la dépendance des PME envers leurs clients et fournisseurs. Il arrive à la conclusion que les PME devraient préconiser l'autofinancement au détriment de l'endettement pour financer leurs projets d'innovation.

❖ **la théorie du financement hiérarchique ou pecking order theory**

Développée par MAJLUF et Myers en 1984, la théorie du financement hiérarchique identifie trois (3) principales sources de financement à savoir l'autofinancement, la dette et l'émission de nouvelles actions. Par ailleurs elle indique que l'ordre de financement hiérarchique des entreprises doit être le suivant : Autofinancement, dette y compris les fonds hybrides et enfin l'émission d'actions nouvelles. Cet ordre de financement a été confirmé par de nombreuses études empiriques notamment par les travaux de Rayan et Zingales, 1995 ; Titman et Wessels, 1988 et Myers, 2001 (AIMS, 2017) En outre certains auteurs ont analysé

le modèle de Meyer et Majluf dans le cadre des PME c'est ainsi que Holmes et Kent 1911 ont développé le Pecking Oder Constraint et Schnabel, 1992 a mis au point le Pecking Oder Elargi.

Pour les tenant du Pecking Oder Constraint l'ordre de financement dans les PME est alors le suivant : fonds propres ; les dettes à court terme ; les dettes à long terme puis l'émission de nouvelle action (Cassar et Holmes, 2003). Schnabel (1892) quant-à lui montre au travers de son Pecking Oder Elargie que la présence de l'endettement dans la structure financière des PME donne naissance au problème de sous-investissement et contribue à diminuer la quantité de l'entreprise. En outre, ils démontrent que les dettes commerciales engendrent moins de problème dans la répartition des revenus suite à un effort d'investissement que les dettes financières. Il arrive donc à la conclusion que l'ordre de financement doit être le suivant : autofinancement, dettes commerciales, dettes financières, emprunt obligataire et augmentation de capital Ainsi, ces différentes théories considèrent la dette comme un mode résiduel de financement qui ne peut être utilisée que si le montant des investissements rentables est supérieur à l'autofinancement. Selon cette théorie, les entreprises rentables et performantes sont celle qui recourt à l'autofinancement pour financer leurs investissements ; elles sont donc les entreprises les moins endettées.

❖ La Théorie des Cout De Transaction (TCT)

Formalisée en 1985 par Olivier Williamson, la TCT fait une distinction entre un investissement spécifique et un investissement générique. Elle considère la décision de financement comme une transaction dans laquelle de degré de spécificité de l'actif à financer joue un rôle primordial. Williamson considère un actif spécifique comme un actif ne pouvant être redéployé dans une autre utilité que celle à laquelle elle est destinée, autrement dit, un actif est spécifique lorsque sa substituabilité est faible voir impossible ce qui suppose qu'il ne peut être avec un minimum de coûts de transaction que dans une entreprise bien précise. Il distingue à cet effet cinq niveaux de spécificité des actifs à savoir :

- ❖ La spécificité spatiale;
- ❖ La spécificité liée à l'unicité de d'usage de l'actif ;
- ❖ Le capital humain spécifique;
- ❖ Le capital de renommé ou la réputation ;
- ❖ La spécificité par rapport aux débouchés.

Ainsi, selon Williamson (1988), le comportement financier est la résultante des coûts de transaction déterminé par le niveau de spécificité de l'actif. Il s'agit pour une entreprise de

choisir un mode de financement en fonction de la capacité de celui-ci à minimiser les coûts de transaction comme les coûts de faillite et de protection de contrat. De ce fait, pour le financement d'un actif intangible comme la compétence clé, Williamson préconise de recourir à l'autofinancement ou au fonds propres dans la mesure que cet actif présente une rentabilité incertaine et dont le risque de faillite est élevé avec un horizon temporel long pouvant être assimilé à la durée de vie de l'entreprise. En outre, les fonds propres sont des créances résiduelles remboursables en dernier recours, sur le long terme ou non remboursables ce qui permet à l'entreprise de supporter le risque relatif à cet investissement.

Enfin, il apparaît qu'en dehors de Modigliani et Miller (1963) qui soutiennent la préférence pour l'endettement, les autres théoriciens attestent que la structure financière de l'entreprise est composée de dettes et de fonds propres. En outre, ils soutiennent également que le choix d'une source de financement résulte de la prise en compte de plusieurs facteurs comme les coûts de transaction, l'asymétrie de l'information au risque de réduire la valeur de l'entreprise. Toutefois, il importe de souligner que les théories financières modernes se basent sur l'hypothèse de l'accès facile aux différentes sources de financement ce qui n'est pas toujours le cas chez les petites et moyennes entreprises qui sont victimes de plusieurs contraintes dans l'accès au financement ce qui les oblige à utiliser les sources de financement qui leur sont accessibles.

SECTION 2 : PERTINENCE EMPIRIQUE DE LA RÉLATION ENTRE LES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION ET DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE DES PME

L'accès au financement est nécessaire pour la pérennité et la performance des entreprises en général et des PME en particulier. Malheureusement, les PME sont généralement l'objet d'un rationnement de financement limitant par conséquent leur libre choix en matière de source de financement et les contraignent à utiliser celles dont-elles disposent. Transcendant la logique des études théoriques susmentionnées qui font une distinction entre la dette et les capitaux propres, les études empiriques qui traitent du lien entre la structure financière et la performance des entreprises poussent l'analyse plus loin en distinguant les dettes selon la durée de remboursement et la nature. Selon la durée de la dette, on aura les dettes à court terme dont l'échéance de remboursement est de un an au plus et les dettes à moyen et long terme dont le remboursement intervient après plus d'un an. Selon leur nature, on retrouve les dettes bancaires, le crédit-bail, le crédit fournisseur et les financements informels (Beck and al. 2008).

2.1 Autofinancement et performance des PME

Les études empiriques qui ont traité du lien entre l'autofinancement ou le financement par fonds propres et la performance des PME sont nombreux et les points de vue sont divergents. Ainsi, Miloud (2001) montre à l'aide de deux techniques à savoir ACP et l'AFD sur une étude portant sur les données comptables des PME ayant une forme juridique de société anonyme l'existence d'une forte corrélation entre la structure financière et la performance d'une part, et la performance et l'excès de dépenses en avantages en nature. En d'autres termes, au plus les investissements sont financés par des fonds propres au plus la PME est performante. C'est dire que l'autofinancement impacte significativement la performance des PME innovantes.

Dans une étude qui portait sur l'impact de la décision de financement sur la performance des entreprises marocaines des secteurs immobiliers et matériaux de construction, Hajar Mouatassim L. et Abdelmajid I. (2016) montrent que l'autofinancement, contrairement aux prévisions théoriques a un effet négatif sur la performance lorsqu'il s'agit de la rentabilité économique, rentabilité financière ou du logarithme du ratio Q de Tobin comme variable dépendante. Il a néanmoins un effet positif sur la performance de l'entreprise lorsque celle-ci est opérationnalisée par le logarithme du ratio de Marris. Messo raude et al. (2015) quant à eux montrent au travers d'une étude menée sur les PME de municipalité de kakamega au kenya en utilisant comme variable explicatives de la performance des dites entreprises la rentabilité, l'impôt à payer, la valeur de l'entreprise, la solvabilité de l'entreprise et croissance du chiffre d'affaires qu'il existait une relation significative positive entre la stratégie de financement par actions et les variables de performance. Les résultats de leur étude ont révélé que les PME étaient «financièrement privées» au point de compter lourdement sur les créanciers commerciaux pour survivre. En d'autre terme, l'autofinancement des PME de la municipalité de kakamega au kenya assure leur performance et leur pérennité. Githire et Mutur (2015) quant à eux ont mené des études dont le but était d'examiner l'effet de la structure du capital sur la performance des entreprises cotées à la Nairobi Securities Exchange. Pour mener à bien leur étude, ils ont adopté une recherche explicative non expérimentale. Les données secondaires ont été extraites des rapports annuels et des états financiers publiés des sociétés cotées à la NSE couvrant les années 2008 à 2013. Les données collectées ont été entrées dans le programme statistique pour les sciences sociales (SPSS) et une méthode d'analyse par régression multiple a été utilisée pour analyser et tester les hypothèses. L'étude montre que le financement par actions ou par fonds propres a une influence positive sur les résultats financiers des entreprises.

Dans le cadre de l'évaluation de la relation entre la décision de financement et la performance des entreprises marocaines, Hajar et Ibenrissou (2015) utilise simultanément les MCO¹⁵ et les MCG¹⁶ sur un échantillon de 8 entreprises immobilières. Ils arrivent à la conclusion que l'autofinancement impacte positivement sur la performance des dites entreprises.

En conclusion, il apparaît que les études empiriques qui traitent du financement par fonds propres et la performance des PME rapporte à l'unanimité que ce mode de financement impacte positivement la performance des dites entreprises.

2.2 Financement par emprunt et performance des entreprises

Dans cette section, nous présentons les études empiriques les plus importantes et les plus récents concernant l'impact de l'endettement des entreprises sur leur performance. Nous retenons entre autre, Titman et Wessels (1988). Afin d'apprécier l'effet de la structure financière sur la performance des entreprises, ils ont réalisé une étude sur un panel cylindré de 469 entreprises américaines. Ils ont utilisé à cette fin la méthode LISKEL (Linear Structural Relationship) sur cet échantillon et ils sont arrivés à la conclusion que l'endettement à court terme mesuré par le ration dette à court terme/valeur comptable des capitaux propres impacte négativement la performance des entreprises.

Dans le but d'apprécier la relation entre la structure du capital et la valeur des entreprises, Bédoué (1997) a mené une étude sur un échantillon de 1387 entreprises françaises sur la période de 1989 à 1993. Il a utilisé pour cela deux méthodes d'analyse de donnée à savoir : le panel statique et l'analyse factorielle. Cet auteur est arrivé au résultat que la dette à court terme mesuré par le ratio dette à court terme/total bilan influence négativement la profitabilité des entreprises.

Goddard J. et Al. (2005) : ils ont analysé les déterminants de profitabilité des entreprises dans cinq pays européens (France, Belgique, Italie, Espagne et Royaume-Uni) pour la période 1993-2001. Ils ont appliqué la méthode de GMM sur un panel de 12508 entreprises appartenant au secteur de manufacturier et des services. Les auteurs ont constaté un impact négatif du ratio d'endettement, mesuré par la dette à longue terme rapporté aux capitaux propres, sur la profitabilité des entreprises dans tous les pays étudiés.

Berger A. et Bonaccorsi E. (2006) : ils ont étudié la causalité de relation entre la structure du capital et la profitabilité. Ils ont appliqué, comme des méthodes économétriques, les doubles moindres carrés (DMC) et les moindres carrés ordinaires (MCO) sur un échantillon de 7548 banques commerciales américaines sur la période 1990-1995. Ils ont constaté un impact

¹⁵ Moindres carrés ordinaires

¹⁶ Moindres carrés généralisés

positif de l'endettement sur la rentabilité. De plus, cet impact est non linéaire et il trace une courbe de forme inverse de U, c'est-à-dire, plus le ratio d'endettement augmente plus cet impact devient moins positif, même il devient négatif à un niveau élevé d'endettement.

Abor (2007) dans une étude dont le but était d'examiner l'effet de la structure du capital sur la performance des PME au Ghana et en Afrique du Sud montre en utilisant l'analyse de données en panel sur un échantillon de mille cinq-cents (1500) entreprises que le financement par emprunt impacte négativement la performance des entreprises.

Weill L. (2008) : il a présenté une comparaison de l'impact de l'endettement sur la rentabilité des entreprises sur sept pays européens (France, Belgique, Allemagne, Italie, Norvège, Portugal et Espagne). Il a utilisé une analyse du maximum de vraisemblance sur un échantillon de (11836) entreprises industrielles pour les années (1998, 1999 et 2000). Il a constaté que l'effet de la structure du capital sur la rentabilité varie selon les pays. En effet, il trouve une corrélation positive dans quatre pays (France, Belgique, Allemagne et Norvège), une corrélation négative dans deux pays (Italie et Espagne) et une relation non significative au Portugal. Cette divergence des résultats provient de l'impact du cadre institutionnel différent (dans ces pays) sur cette relation. Il a suggéré que deux facteurs peuvent exercer une influence: l'accès au crédit bancaire pour les entreprises, et l'efficacité du système juridique.

Margaritis D. et Psillaki M. (2010) : ils ont étudié la relation entre la structure du capital et la rentabilité des entreprises dans les deux sens, c'est-à-dire, l'effet de l'endettement sur la rentabilité et vice versa. Pour ce faire, ils ont analysé le comportement de 5146 entreprises manufacturières françaises, qui appartiennent à trois secteurs différents (Textile, Chimie et Industrie de forte croissance : Ordinateurs et R&D), sur la période 2002-2005. Ils ont constaté que l'endettement affecte positivement la rentabilité des entreprises. Dans l'optique d'analyser la relation entre la structure du capital et la performance des entreprises, Mumtaz et al. (2013) ont réalisé une étude sur un échantillon de 83 entreprises pakistanaises. Pour ce faire, ils ont utilisé l'analyse statistique basée sur la régression estimée par les MCO en vue d'apprécier l'impact de la structure du capital sur la performance desdites entreprises. Ils sont arrivés à la conclusion selon laquelle les dettes ont une influence significativement négative sur la performance des entreprises.

Dans le cadre de l'évaluation de la relation entre la décision de financement et la performance des entreprises marocaines, Hajar et Ibenrissou (2015) utilisent simultanément les MCO¹⁷ et les MCG¹⁸ sur un échantillon de 8 entreprises immobilières. Ces auteurs arrivent à la conclusion selon laquelle la dette à long terme impacte négativement la performance, la dette court terme

¹⁷ Moindres carrés ordinaires

¹⁸ Moindres carrés généralisés

à contrario une influence positive sur la performance de l'entreprise. Utilisant la même méthode d'estimation, Ogebe et al. (2013) au Nigéria et Githaiga et Kabiru (2015) au Kenya sont également parvenus à la même conclusion.

Dans le cadre de l'évaluation de la relation entre la décision de financement et la performance des Petites et Moyennes Entreprises de transport interurbain du Cameroun Aims¹⁹ (2017), a réalisé une étude sur un échantillon de cinquante-huit (58) PME choisies de manière raisonnée. Pour le traitement de leurs données, ils ont utilisé le tri à plat, l'analyse en composantes principales, l'analyse de la variance à un facteur et le test de comparaison multiple de Scheff. Les résultats obtenus révèlent que trois modes de financement de l'investissement influencent significativement la performance desdites PME. Il s'agit du Crédit-bail, du crédit bancaire et du financement par tontine. Ces résultats sont les mêmes que ceux obtenus par Salam (2013) au Bangladesh, qui rapporte que le financement par leasing (crédit-bail) a une corrélation positive avec leur performance, par Rajan et Zingales (1995) qui révèlent que le leasing de long terme a une influence significativement positive sur la performance des PME et par Bello et al. (2016), qui dans le contexte africain dans une étude menée au Nigéria, trouvent que le crédit-bail affecte positivement la performance des PME.

Afin d'apprécier l'effet de la structure du capital sur la performance des entreprises, Tioumagneng (2018) a réalisé une étude sur un échantillon de quatre-vingt-dix-neuf (99) entreprises camerounaises dans le but d'évaluer l'impact du financement bancaire en occurrence l'actionnariat bancaire et l'endettement bancaire sur la performance desdites entreprises. Pour se faire, l'auteur a fait recours à l'analyse en panel et il est arrivé à la conclusion selon laquelle l'endettement impacte négativement la performance des entreprises innovantes tandis que l'actionnariat bancaire entendu comme la participation de la banque au capital social de l'entreprise influence positivement la performance de ces entreprises.

❖ **RAPPEL DES HYPOTHESES DE L'ETUDE**

A l'issue de cette revue théorique et empirique nous pouvons donc rappeler les hypothèses émises à l'introduction générale :

Hypothèse principale de notre étude postule qu'il existe une relation significative entre le choix des modes de financement de l'innovation et la performance financière des PME

L'hypothèse principale émise peut dès lors être décomposée en deux hypothèses à savoir :

- ❖ **Hypothèse 1:** le financement de l'innovation par fonds propres accroît la performance financière des PME.

¹⁹ Association internationale de management stratégique

- ❖ **Hypothèse 2:** le financement de l'innovation par emprunt détériore la performance financière des PME.

L'hypothèse 2 émise peut dès lors être décomposée en deux sous hypothèses à savoir :

H_{2,1}: le financement de innovation par la dette à long terme a un effet significativement positif sur la performance des PME ;

H_{2,2}: le financement de innovation par l'endettement à court terme influence négativement la performance des PME;

CONCLUSION

A l'issue de ce chapitre il ressort que contrairement aux études théoriques qui font la distinction entre capitaux propres et dettes, les travaux empiriques ne se fondent pas exclusivement sur cette distinction mais elles poussent parfois l'analyse plus loin en distinguant les dettes selon la durée de leur remboursement ou selon leur nature. En outre, il apparaît que la structure financière des entreprises impacte considérablement sur leur performance.

CONCLUSION DE LA PREMIERE PARTIE

Parvenu au terme de cette première partie qui constitue notre travail, il ressort que l'analyse tant théorique qu'empirique de la structure financière est sujette à plusieurs polémiques. En effet, les théoriciens de la structure financière semblent partagés quant-à la structure financière optimale, il s'agit pour les manager de fait un arbitrage entre la dette et les capitaux propres tandis que les études empiriques mesurent l'impact de la structure financière sur la profitabilité des entreprises en faisant un arbitrage entre les différents modes de financement internes et les sources externes de financement en distinguant les emprunts selon la durée de remboursement et la nature. L'objectif de cette partie étant d'établir le lien empirique entre le financement de l'innovation et la performance des PME, il en ressort d'une part que la structure financière influence le niveau de performance des entreprises. Toutefois, ce niveau de performance varie en fonction du mode de financement choisi par le manager. Ainsi, les études empiriques se rapportant au financement par fonds propres rapportent d'un accord commun un impact positif de ce mode de financement sur la performance. En outre, les études traitant de l'endettement montrent que cet impact varie en fonction de la durée et la nature de la dette.

Toutefois, il serait nécessaire d'apprécier dans la seconde partie de notre travail au travers d'une méthodologie soutenable la relation entre la structure financière des PME camerounaises et leur performance.

**PARTIE 2 : CADRE OPÉRATIONNEL DE LA CONTRIBUTION
DES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION SUR LA
PERFORMANCE FINANCIERE DES PME**

Dans la première partie, deux principaux modes de financement de l'innovation ont été mis en évidence à savoir l'autofinancement et l'endettement. Ces modes de financement constituent la structure financière des PME et se décomposent pour l'endettement en dette à court terme, dettes en moyen et long terme, crédit-bail, crédit fournisseur. En outre les études empiriques mis en relief attestent de l'influence de la structure financière sur la performance des entreprises. L'objectif de cette partie est de mieux apprécier l'impact de la structure financière des PME innovantes camerounaise sur leur performance en se basant des variables pouvant expliquer cet impact.

Ainsi, dans le troisième chapitre, il s'agit d'explorer empiriquement les liens entre la performance desdites entreprises et les variables indépendantes représentatives des modes de financement notamment l'autofinancement, les dettes à court terme et les dettes à moyen et long terme.

Au regard de l'intérêt empirique de cette recherche, nous nous appuyons sur les éléments marquants de la structure financière des pme innovantes pour esquisser, dans le quatrième chapitre, une réflexion en termes de stratégies pouvant orienter le choix des décisions financière des manager en vue d'accroître la performance des entreprises.

CHAPITRE 3 : MODELISATION DE LA RELATION ENTRE LES MODES FINANCEMENT DE L'INNOVATION ET LA PERORMANCE FINANCIÈRE DES PME

La recherche scientifique peut être définie comme un processus d'investigation voué à la fabrication de la science. Pour conduire toute recherche scientifique, le chercheur doit suivre une méthodologie qu'on peut définir comme l'ensemble des techniques, processus et règles qui ont présidé au choix des outils nécessaires à la collecte des informations. Deux approches méthodologiques sont généralement utilisées en sciences sociales. Il s'agit de l'approche qualitative et de l'approche quantitative. La distinction entre ces deux méthodes passe par la nature des données recueillies (données quantitatives ou qualitatives), l'orientation de la recherche (la construction ou le test d'un objet théorique), le caractère objectif ou subjectif des résultats, et la flexibilité des résultats (Raymond Alain ,2003). Nous avons choisi pour les besoins de notre étude d'adopter une approche quantitative.

L'objet du présent chapitre est donc de présenter la démarche méthodologique employée dans le cadre de ce travail. Pour ce faire, il s'articulera autour de deux sections principales à savoir la présentation du cadre de l'étude en section 1 et la méthodologie mobilisée en vue de répondre à la question de recherche à la section 2.

SECTION 1 : PRÉSENTATION DU CADRE DE L'ÉTUDE.

Nous allons démontrer l'importance et le rôle que les PME jouent au sein de l'économie camerounaise et nous allons également étaler les obstacles et les leviers de développement des PME au Cameroun

1.1 Structure des PME et contribution à l'économie au Cameroun

Les PME jouent un rôle très important dans le tissu économique et social au Cameroun. La prise en compte de cette importance marque la création de ministère en charge des petites entreprises et de l'économie sociale grandement développée dans le secteur informel. En effet, c'est pour répondre aux besoins d'encadrement et d'information que le gouvernement camerounais a mis en place un ministère en charge des petites et moyennes entreprises. Ce département ministériel qui entre dans la scène institutionnelle a pour principal mission l'élaboration, la mise en œuvre et l'évaluation de la politique du gouvernement en matière de développement des petites et moyennes entreprises, de l'économie sociale et de l'artisanat afin que la PME soit performante, et être un idéal pour toute entreprise qui veut survivre pendant longtemps dans son secteur d'activité. Les missions gouvernement sont multiples on peut citer entre autres :

- ❖ La promotion et l'encadrement des PME et de l'artisanat ;
- ❖ La constitution en liaison avec les organisations professionnelles d'une banque de données et de projets à l'intention des investisseurs dans le secteur des PME et de l'artisanat ;
- ❖ Du suivi de l'activité des organisations professionnelles des PME et de l'artisanat ;
- ❖ Du suivi de l'évolution du secteur informel et les études y relatives ;
- ❖ De l'étude de toutes les mesures visant à favoriser l'information et la formation des acteurs du secteur informel.

Dans plusieurs pays en général, l'encadrement des PME est assuré par une agence spécialisée qui rend plus opérationnel les aides et les politiques gouvernementales en faveur des PME. Au Sénégal par exemple, l'Etat a pris l'initiative de mettre en place un cadre institutionnel et juridique de promotion des PME articulé autour des structures et mécanisme de dialogue et de partenariat avec les opérateurs, les institutions représentative des PME et les partenaires au développement.

Au Cameroun, la Japan international Cooperation Agency a mené une étude pour la formulation d'un plan pour le développement des PME. Il en ressort que l'encadrement de ce

types d'entreprises n'est pas effectif au Cameroun et les politiques gouvernementales difficilement opérationnalisées. Ainsi l'encadrement institutionnel des PME pour favoriser leur compétitivité face à la concurrence internationale doit intégrer de nouvelles structures qui doivent agir en synergie et faciliter l'opérationnalisation des politiques gouvernementales en faveur de PME car d'après les estimations du ministère de l'économie, les PME dominent le secteur privé et représentent plus de 90% du tissu économique du pays et contribuent à hauteur de 34% au produit intérieur brut (PIB) contre 54% de création d'emplois.

1.2 Les obstacles et leviers au développement des pme au Cameroun

Les PME demeurent confrontées à de multiples difficultés au rang desquelles l'accès au financement, l'environnement des affaires et l'accès aux normes internationales. Malgré toutes ces difficultés sus citées, le gouvernement fait des efforts dans ce sens pour améliorer le développement des PME en essayant de trouver des conditions de fonctionnement propice aux PME qui sont en règle avec le gouvernement. Dans ce sous-titre chaque obstacles que nous allons énumérer ici nous donnerons les efforts que le gouvernement fait dans ce sens pour résorber le problème

1.2.1 Le problème de financement des PME

Selon de nombreuses études menées auprès des patrons des PME, le problème majeur pour leur épanouissement demeure le manque de financement. Pour développer leurs activités, les dirigeants des PME ont besoin davantage de partenaires financiers et des subventions de l'Etat. Parlant des PME, on voit directement le secteur formel, or il existe une autre catégorie d'entreprises qui évolue dans l'informel et qui contribue de façon modeste mais bénéfique à la création de la richesse et à la réduction du chômage. Selon un rapport de l'Agence Française de Développement (AFD), le Cameroun est, selon toute vraisemblance, le pays d'Afrique subsaharienne qui a un des taux les plus élevés d'emplois en secteur informel (Walther, 2006). Le problème de financement est le même. Cependant le secteur formel travaillant en étroite collaboration avec l'administration réussit malgré les difficultés à améliorer son accès au financement. D'autres mesures sont également prises au sein des patronats. Le 29 Octobre 2013, le GICAM a signé un protocole d'accord avec certaines banques commerciales (SGBC, BICEC, Afriland First Bank, Ecobank, BGFI) et un Fonds de Garantie (African Guarantee Fund) dans le but de mettre en place un projet-pilote destiné au financement, à des conditions très avantageuses et à l'accompagnement des entreprises pour la réalisation de leurs investissements d'extension, de renouvellement ou de modernisation. Les facilités dont elles bénéficieront dans le cadre de ce

projet devront leur permettre de se positionner de manière compétitive sur le marché de la région Afrique Centrale et du Nigéria.

En plus de ces efforts, La création de deux banques respectivement destinées au financement de l'agriculture et des PME devrait donner un coup de pouce à l'économie nationale qui repose en grande partie sur ces deux secteurs vitaux. Avec l'agriculture de seconde génération que prône le Ministre de Agriculture et du Développement Rural (MINADER) , le Cameroun compte sur la banque agricole pour valoriser le secteur primaire et pour relever le défi du développement et devenir par là le principal grenier de la sous-région, au sein de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC) et au-delà. Si la création de cette banque se concrétise, les PME pourront bénéficier d'une matière première de qualité et à moindre coût.

Aussi, au vue des difficultés que celles-ci rencontrent pour accéder au crédit, la création de la banque des PME est plus que porteuse d'espoir surtout que d'après le patronat camerounais (GICAM), la durée de vie moyenne d'une PME est de dix ans. Une existence éphémère et un fonctionnement aléatoire dus en grande partie au manque de financement.

Malgré ces efforts louables, il est important de revenir en arrière pour voir les causes de faillite des deux banques créées dans l'optique de venir en aide aux PME et aux promoteurs de projets agricoles à savoir : le Fonds d'aide et de Garantie aux Petites et Moyennes Entreprises (Fogape) et le Crédit agricole. Le Fogape contribuait à la création des Petites et moyennes entreprises (Pme) de divers secteurs. A sa création par décret du 13 juin 1984, le Fogape devait apporter un concours financier et technique aux petites et moyennes entreprises nationales Pendant que le Crédit agricole du Cameroun devait booster les PME du secteur agricole. Ces deux établissements n'ont pas atteint les objectifs à eux fixés. Ces deux institutions offraient des crédits défiant les normes prudentielles. À cause du non remboursement des crédits, elles ont connu la faillite. Il faut donc tirer les leçons de l'échec de ces banques, et mettre sur pied un système de suivi des remboursements des crédits octroyés, parce que ça ne servirait à rien de multiplier des banques sans résultat à long terme avec pour conséquence des faillites répétées. Pour éviter de commettre les mêmes erreurs, le gouvernement devrait peut-être laisser le secteur privé prendre en charge la gestion de ces institutions. Le constat est là, les établissements privés comme CCA Bank, Afriland First Bank connaissent une ascension fulgurante due à une bonne gestion. Le secteur public devrait peut-être plutôt offrir des facilités pour permettre à ces banques d'exécuter pleinement leurs cahiers de charge.

1.2.2 Un environnement des affaires non propice au développement des entreprises

Comme deuxième problème majeur des PME camerounaises, l'environnement des affaires est très évoqué par les chefs d'entreprises. Si le financement demeure le nerf de la guerre pour tout chef d'entreprise, l'environnement dans lequel l'entreprise évolue doit être propice pour le développement de ses affaires. Au Cameroun, la plupart des PME notamment celles du secteur agro-alimentaire ont évoqué plusieurs problèmes parmi lesquels les lenteurs administratives, la corruption, l'insuffisance ou la mauvaise qualité des infrastructures de transport et les coûts très élevés de transactions ou de dédouanement qui sont des entraves majeures à leur épanouissement. Tout ceci les amène à utiliser des techniques de production peu appropriées ou encore des technologies dépassées ce qui affecte énormément leur compétitivité. Conscient donc de l'importance de doter le Cameroun d'un cadre des affaires plus attractif et favorable à l'épanouissement des investisseurs locaux et étrangers, le Gouvernement a mis en place des structures et programmes spécifiques dédiés à l'amélioration du climat des affaires, parmi lesquels le Cameroon Business Forum (CBF). Les réalisations de la CBF sont nombreuses, les recommandations ont permis de réaliser une cinquantaine de réformes en moins de trois ans.

1.2.3 Le problème d'accès aux normes internationales

Au regard de la rude concurrence sur le marché favorisé par la mondialisation, l'entrée en vigueur probable des Accords de partenariat Economique (APE), l'accès préférentiel au marché américain à travers l'African Growth and Opportunity Act (AGOA) le troisième problème majeur évoqué par les PME est celui du respect des standards et des normes internationales. Malgré un niveau de financement jugé insuffisant et une dégradation de l'environnement des affaires, les PME veulent accroître leurs exportations. Or, elles sont confrontées aux normes internationales. L'administration ayant misé dans le secteur privé pour atteindre son émergence en 2035, a tenu compte de cette difficulté, en créant par décret présidentiel le 17 Septembre 2009 l'Agence Nationale des Normes (ANOR). Cet établissement administratif public a organisé du 18 au 22 Octobre 2013 la deuxième édition de la Semaine Nationale de la Qualité ceci a permis à aboutir à un forum qualité dont le thème central est : « la normalisation au service de la sécurité ». Tout ceci témoigne que le Cameroun souhaite voir le secteur privé s'arrimer aux normes internationales normes internationales telles qu'ISO 9001 (management de la qualité) et 14001 (management environnemental).

SECTION 2 : METHODOLOGIE DE LA RECHERCHE

La méthodologie peut être définie comme étant l'étude du bon usage des méthodes et techniques de recherche. Elle ressort toutes les étapes parcourues par le chercheur pour parvenir aux résultats présentés. La mise en œuvre de la démarche méthodologique montre le déroulement de l'étude effectuée compte tenu de l'environnement dans lequel elle a été faite.

L'approche en recherche est une attitude qui requiert beaucoup de souplesse et de prudence. Elle est caractérisée par une grande vigilance et un grand respect pour son objet. De ce fait, le choix de l'approche de collecte et d'analyse des données s'avère déterminant pour la réussite de l'étude.

Dans la présente section, il sera question pour nous d'exposer le cadre méthodologique de notre recherche. Il s'agira plus précisément de présenter tour à tour l'échantillon sur laquelle portera notre recherche et la méthodologie mobilisée.

2.1 Choix du type de recherche et méthode de collecte des données

Nous présenterons ici le choix du type de recherche, ensuite la posture épistémologique utilisée et enfin la méthode de collecte des données.

2.1.1 Choix du type de recherche et posture épistémologique

Nous commencerons par présenter le choix du type de recherche ensuite la posture épistémologique.

➤ Le choix du type de recherche

On utilise généralement deux approches méthodologiques en sciences de gestion : l'approche qualitative et l'approche quantitative. Entre les deux, il existe une panoplie de méthodes allant tantôt de l'induction à la déduction, tantôt de l'empirisme à l'exploration.

L'approche quantitative est une méthode qui permet de collecter sur un ensemble d'entités ou d'objets des données pouvant être comparables d'un élément à l'autre. C'est cette comparabilité des informations qui va permettre par la suite de les démontrer et de les analyser de manière quantitative. Par contre l'approche qualitative consiste à collecter et à analyser les éléments psychologiques permettant d'expliquer les faits, les opinions, les attitudes, les motivations et les comportements de toutes les catégories d'individus impliquées de près ou de loin dans le problème à résoudre. Ici on cherche à comprendre le « comment des choses », le « pourquoi des choses ». Selon Thietart (2003), la distinction entre ces deux types d'approche se situe à plusieurs niveaux : la nature des données, la taille de la population à étudier, l'orientation de la recherche, le caractère objectif ou subjectif des résultats obtenus et la flexibilité de la recherche. L'induction consiste à tenter des

généralisations à partir de cas particuliers. Ici on formule les propositions de recherche puis on part sur terrain et on vérifie si celles-ci sont vraies et par la suite on enrichie la théorie. Par contre dans la déduction, on part de général au particulier, en lisant la théorie on formule les hypothèses qu'on ira tester sur le terrain afin de les infirmer ou de les confirmer. Dans l'exploration, on cherche quelque chose de précis sans toutefois avoir une base de recherche alors que dans l'empirisme on veut résoudre un problème précis sur le terrain. Dans le cadre de ce travail, nous avons utilisé la méthode quantitative car l'objectif était d'étudier l'existence d'un lien significatif entre le choix d'un mode de financement de l'innovation et la performance financière des pme. L'approche utilisée était hypothético-déductive car nous sommes partis des écrits des auteurs, à partir desquels nous avons formulé les hypothèses qui ont été testées par la suite pour infirmation ou confirmation raison pour laquelle le paradigme positiviste a été également choisis.

➤ **La posture épistémologique**

Il existe plusieurs paradigmes en sciences de gestion à savoir le positivisme, le constructivisme et l'interprétativisme (el Mabrouki ,2008). Chacun de ces paradigmes pose un regard différent sur les questions ontologiques et épistémologiques. Ils apportent au chercheur un schéma intellectuel ou un cadre de référence pour organiser sa réflexion ; ainsi l'inscription dans un paradigme implique l'adhésion à une méthodologie.

Le positivisme a pour objet d'expliquer la réalité en lui donnant une essence propre. Autrement dit la réalité existerait en dehors de celui qui l'observe et posséderait une ontologie absolue, ici la valeur de la connaissance produite peut être vérifiable, confirmable ou réfutable. Dans le constructivisme, l'objectif est de Co -construire la réalité avec les acteurs. Cette réalité est ainsi subjective et dépendante du système observant et ne peut exister en dehors de lui. Ici la valeur de la connaissance est soit adéquate soit enseignable. L'interprétativisme peut être considéré comme un constructivisme modéré, il défend hypothèse relativiste selon laquelle on ne peut avoir qu'une représentation unique de la réalité.

Dans le cadre de cette étude, nous avons opté pour le paradigme positiviste car il est le plus approprié avec la démarche hypothético déductive.

2.1.2 Méthode de collecte des données

Pour collecter les données, nous avons procédé par la recherche documentaire. Elle consiste à exploiter dans le cadre de la problématique, des informations créées ou collectées à d'autres fins ou pour d'autre circonstance que celles qui président à l'étude visée. Les objectifs de notre recherche nous ont permis d'identifier la nature des informations à explorer et les documents à rechercher. L'étude documentaire s'est avérée utile, d'abord pour vérifier

si le problème posé a été totalement ou partiellement traité ; pour améliorer la connaissance ou la maîtrise du domaine à étudier ; nous avons utilisé les documents tels que les articles, les thèses, documents du ministère des finances.

Nous avons utilisés les données primaires et les données secondaires dans cette étude. Les données primaires ont été recueillies à travers un questionnaire. En ce qui concerne les données secondaires de cette étude, elles proviennent de la base de données produite par l'INS du Cameroun. Ces données sont donc de nature secondaire et portent sur les comptes annuels que les entreprises se doivent de déposer chaque année dans cette institution. Ces données sont essentiellement d'ordre financier, organisationnel et identitaire. L'exploitation de cette base de données nous a permis d'avoir les informations sur le secteur d'activité des entreprises, leur année de création, l'âge du dirigeant en place et le temps mis dans la fonction de direction par ce dernier, les dépenses en R&D, le total actif, la rentabilité, la productivité, le chiffre d'affaires, l'effectif du personnel et bien d'autres variables.

En effet, le choix de ces deux secteurs résulte du fait que ceux-ci sont plus favorables aux innovations. Ces entreprises opèrent dans plusieurs branches d'activités, quel que soit le statut juridique. Cet échantillon en pourcentage est reparti de la manière suivante : à 44,60% % des ME, 55,40% des PE.

➤ **outils statistiques d'analyse des donnees**

Deux outils statistiques sont mobilisés dans le cadre de la présente étude : les analyses descriptives qui permettent une première lecture intéressante des résultats mais, ne présentent pas un véritable intérêt en termes d'analyse ; ensuite les tests de corrélation et enfin, l'estimation des modèles par la technique de régression logistique en panel. Cette méthode est recommandée lorsque les données collectées par entreprise sont pluriannuelles. L'analyse de données consiste à examiner, catégoriser, tabuler, tester ou sinon combiner les preuves pour établir une conclusion empirique. Les données issues de la base de données et du questionnaire ont été analysées avec les logiciels STATA 15 et EXCEL car ils sont les logiciels d'analyse de données indiqués dans le cadre de ce travail.

➤ **Echantillon de l'étude**

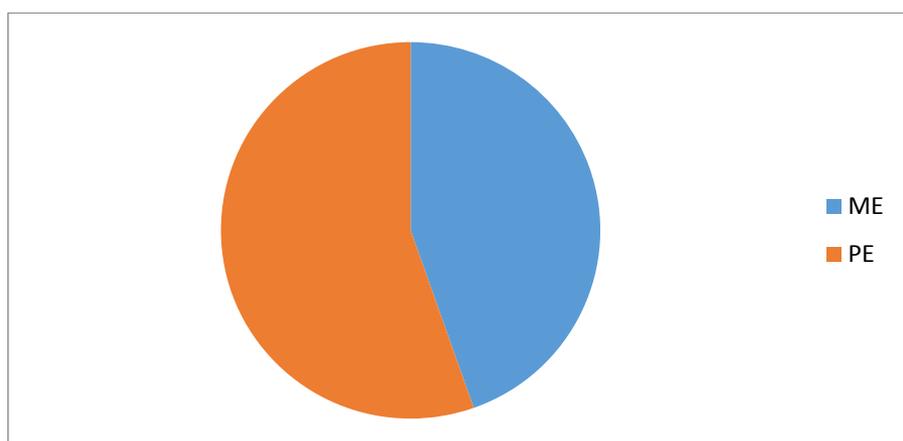
Notre échantillon est constitué de soixante-quatorze (74) PME camerounaise de la ville de Yaoundé. La taille de l'échantillon se justifie par la réticence de certains promoteurs de PME de recevoir les enquêteurs du fait de la réapparition de la deuxième vague de la pandémie COVID 19 extraite par un tirage aléatoire de l'ensemble des petites et moyennes entreprises du secteur des services et de construction de la ville de Yaoundé.

Tableau 3 : la taille de l'échantillon des PME par catégorie

SOUS ECHANTILLONS	POURCENTAGE	EFFECTIF
ME	44,60%	33
PE	55,40%	41
Total général	100,00%	74

Source : nos soins, à la base des données de l'enquête de terrain.

Graphique 1 : Graphique des entreprises classées par catégorie



Source : nos soins, à la base des statistiques de l'enquête de terrain.

Tableau 4 : Analyse de la taille selon le chiffre d'affaire

Type d'entreprise	Tranches en fonction du Chiffre d'Affaire	Nombre d'entreprise
ME	1-15 Millions	29
PE	15 Millions- 250 Millions	31
TOTAL		60

Source : nos soins, à la base des données de l'enquête de terrain.

Le tableau ci-dessus est le tableau qui donne la répartition du chiffre d'affaire pour chaque type de PME. Nous constatons les PE sont les entreprises donc le chiffre d'affaire est plus élevé et ceci nous prouve que le chiffre d'affaire ne fait pas la grandeur de l'entreprise. Pour mieux comprendre ce phénomène il sera judicieux pour nous de faire une analyse par la régression logistique avant de prendre une position.

Tableau 5 : tableau des PME ayant innové dans l'organisationnelle

Type d'entreprise	Innovation d'organisation	pourcentage
ME	33	48,52%
PE	35	51,48%
total	68	100%

Source : nos soins, à la base des données de l'enquête de terrain.

Nous constatons les TPE sont celles qui innovent plus bien vrai qu'elles ont un gros pourcentage et mais on peut également constater que sur effectif de 513 PME 476 ont eu à innover dans cette dimension soit un pourcentage de 92.79%.

Tableau 6 : de répartition de PME ayant innové commercialement

Secteur d'activité	Innovation Commerciale	pourcentage
Secondaire	40	55,55%
Tertiaire	32	44,45%
total	72	100%

Source : nos soins, à la base des données de l'enquête de terrain.

Le tableau ci-dessus nous indique le pourcentage de PME ayant effectué l'innovation commerciale.

2.2 Choix des variables de l'étude

2.2.1 Définition des variables

Il s'agit ici de définir la Variable expliquée ou dépendante et la Variable explicative ou indépendante.

Variable dépendante: Elle dépend, dans ses variations, d'autres phénomènes ou variables que l'on peut étudier ou manipuler, C'est la variable désignée généralement par le symbole Y. On peut écrire la relation $Y = f(X)$. Dans le cadre de notre recherche, la variable dépendant est la performance des PME étudiée.

Variable indépendante : C'est la variable qui influence la modification de la variable étudiée. Elle peut être manipulée par l'expérimentateur pour étudier son rôle dans les variations de la variable dépendante. On la note généralement par le symbole X. Pour une même variable dépendante, on peut avoir plusieurs variables indépendantes, on écrit alors : $Y = f(X_1, X_2, X_3 \dots)$. Celles-ci sont assimilées dans notre travail de recherche aux modes de

financement des innovations en occurrence l'autofinancement, l'endettement à moyen et long terme ainsi l'endettement à court terme.

Tableau 7 : Présentation des variables de l'étude

VARIABLES	DEFINITIONS
Performance financière (PER)	est opérationnalisée par deux mesures de performance la rentabilité économique et la rentabilité financière. La rentabilité financière est mesurée par le ratio ROE « Return On Equity », il constitue le moyen privilégié pour les actionnaires de mesurer le profit qui rémunère leur apport et il s'exprime par le rapport entre le résultat net et les fonds propres. (ROE= résultat net/ fonds propres). La rentabilité économique quant-à elle est mesurée par le ratio ROI « Return On Investment ». Il permet d'évaluer la performance d'ensemble de l'entreprise dans la mesure où la totalité des moyens mis en œuvre est considérée. La rentabilité économique se détermine au moyen du rapport entre le résultat net augmenté des charges financières après impôt et le total du bilan. (ROI= résultat net + charges financière avant impôt / total du bilan)
Auto financement(AFIN)	mesuré par le ratio report à nouveau plus réserves autres que, légal sur total passif (AF/TP), étant donné que l'autofinancement est équivalent à la proportion du résultat non distribué cumulé augmenté des montants que les dirigeants choisissent de mettre en réserves.
Endettement à moyen et long terme (ENDLMT)	mesuré par la somme de la dette bancaire long terme et de les emprunts obligataires rapporté sur le total passif. (DMLT/TP)
Endettement à court terme (ENDCT)	Le financement par dette court terme : est opérationnalisé par la somme de la trésorerie passif et la dette fournisseurs rapporté sur le total passif (DCT/TP). La dette fournisseur est assimilée à un financement court terme dans la mesure où il permet un délai pour les paiements.
Secteur d'activité (SecA)	0 pour le secteur de service et 1 pour le secteur matériaux de construction.

Source : nos soins.

2.2.2 Présentation du modèle

En nous inspirant d'une fonction Cobb Douglas nous avons opté pour une modélisation en données de panel. Ce choix se justifie par le fait que les individus ici sont constitués des entreprises et que chaque entreprise est considérée sur plusieurs périodes. Les données de panel offrent l'avantage de considérer à la fois la dimension individuelle qui prend en compte les caractéristiques inobservables propres aux individus et la dimension temporelle relative aux périodes étudiées. Compte tenu de l'étroitesse de notre panel, nous ne pouvons utiliser le panel dynamique, nous retenons alors le panel à effets fixes qui suppose que la relation entre la variable dépendante et les variables explicatives sont identiques pour tous les individus. Ainsi, si l'on considère N individus observés sur T périodes de temps et K variables explicatives (supposons $K=2$) alors le modèle s'écrit :

$$Y_{i,t} = \alpha_i + \beta_1 X_{i,t} + \beta_2 X_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad i=1,\dots,n \text{ et } t=1,\dots, T_i$$

α_i représente la spécificité individuelle, supposée fixe. En fin de compte, la spécification de notre modèle est la suivante :

PERF_{i,t} = $\alpha_i + \sum_{k=1}^3 \beta_k X_{k,i,t} + \varepsilon_{i,t}$ où $i=1,\dots, n$ et $t=1,\dots, T_i$ représentant respectivement les individus et les années, $X_{k,i,t}$ est le vecteur des variables macroéconomiques, $\varepsilon_{i,t}$ le terme d'erreur. Plus spécifiquement on a :

$$\mathbf{PERF}_{i,t} = \alpha_i + \beta_1 \mathbf{AFIN}_{i,t} + \beta_2 \mathbf{DMLT}_{i,t} + \beta_3 \mathbf{DCT} + \beta_4 \mathbf{SécA}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

➤ Méthode d'estimation

Ces dernières années, nous avons observé un intérêt grandissant dans l'utilisation des techniques de données de panel dans différents cadres d'analyse des phénomènes économiques, et en particulier celui de la croissance économique. Cela a été accompagné par une sophistication et un progrès significatif dans ces techniques. Les données de panel présentent plusieurs avantages. Parmi ceux-ci, nous pouvons citer les suivants :

La double dimension (temporelle et individuelle) des statistiques à notre disposition. Cette double dimension permet de rendre compte de la dynamique des comportements et de l'hétérogénéité qui peut exister entre les individus, dans notre cas les pays et les migrations, le nombre d'observations qui devient important à travers l'utilisation de cette double dimension, la possibilité de tenir compte des spécificités individuelles non observées. En plus, le développement de moyens informatiques capables d'utiliser les techniques de données de panel facilite l'utilisation de cette méthodologie. Dans une analyse utilisant les techniques de données de panel, une tâche prioritaire consiste à bien spécifier le modèle à estimer. Étant

donné que nous regroupons les données de différentes entreprises de notre échantillon (10 entreprises), il est fort probable de se trouver devant un échantillon caractérisé par une hétérogénéité. En effet, nous pouvons considérer un niveau d'homogénéité (dans les structures), mais chaque entreprise possède certaines caractéristiques qui lui sont propre. Il existe un grand nombre de facteurs qui peuvent influencer la valeur de la variable expliquée sans qu'ils soient introduits explicitement dans le modèle sous forme de variables explicatives. Nous pouvons traiter ces facteurs par le biais de la structure des résidus.

- **Test de spécification du modèle (test de Hausmann)**

Nous proposons un test permettant de choisir la spécification adéquate pour notre modèle en présence des variables de contrôle choisies. Dans ce qui suit, nous présentons les valeurs du test de Hausman. Ce test permet de faire un choix entre les deux modèles d'effets individuels : fixes et aléatoires. Pour décider du choix entre les spécifications du modèle en données de panel (effets fixes ou effets aléatoires), Hausman (1978) propose un test permettant de bien le spécifier (c'est-à-dire permet de choisir un estimateur non biaisé à variance minimale parmi les estimateurs possibles). L'idée de ce test est que, sous l'hypothèse nulle d'indépendance entre les erreurs et les variables explicatives, les deux estimateurs (effets fixes (β_f) et effets aléatoires (β_a)) sont non biaisés, donc les coefficients estimés devraient peut différer. Le test d'Hausman compare la matrice de variance-covariance des deux estimateurs :

$$W = (\beta_f - \beta_a)' \text{Var} (\beta_f - \beta_a)^{-1} (\beta_f - \beta_a)$$

Le résultat suit une loi X^2 , avec $k-1$ degré de liberté. Lorsque la *p-value* est supérieure au seuil de confiance $\alpha\%$, on accepte l'hypothèse nulle, et la meilleure spécification est celle des effets aléatoires. Sinon, c'est le modèle avec effets fixes qui est considéré dans ce cas.

Hypothèse et mode de décision

H_0 : Pas de différence systématique entre les coefficients par conséquent, le modèle à effets aléatoires est approprié.

Si $(\text{Prob} > \chi^2) < (\text{seuil} = 5\%)$ alors on rejette H_0 et on conclut que les effets fixes sont appropriés.

Tableau 8: Résultats du test de Hausman

Variables	Coefficients		Difference
	B	B	(b – B)
	Effets fixes	Effets aléatoires	
AFIN	-0,4523142	0,0217387	-0,4740529
ENDCT	0,4567292	-0,043267	0,4999962
ENDLMT	-0,045362	0,046721	-0,092083
SecA	0,4027444	0,161229	0,2415154
chi2(4) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B) = -36,22;			
pro>chi2 = 0,0000			

Source : nos soins.

Le test de Hausman réfute l'hypothèse d'absence de corrélation entre le terme aléatoire et les variables explicatives du modèle (P-value= 0,0002 <5%). Le test de Chi-2 est à 4 degrés de libertés car il y'a sous H0, 4 restrictions relatives à l'égalité des coefficients des deux modèles pour les facteurs variables dans le temps (AFIN, ENDMLT, ENDCT, SecA). Les estimateurs du modèle à erreurs composées sont biaisés. Nous retenons alors ceux du modèle à effet fixes qui sont sans biais.

- **Modèle à effets fixes :**

Les effets individuels sont présentés par des effets fixes, d'où l'appellation. Ce modèle est exprimé comme suit :

$$Y_{i,t} = \alpha'_i + \beta'_i X_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$Y_{i,t}$: la variable dépendante du modèle.

$X_{i,t}$: les variables explicatives du modèle de notre étude.

β_i : les paramètres à estimer

Pour estimer les paramètres α_i et β_i de ce modèle, on utilise l'estimateur des moindres carrés ordinaires nommé estimateur Within ou estimateur LSDV (Least Square Dummy Variable). Cet estimateur tient compte de la variance intragroupe de la variable endogène, il

fait donc introduire des variables muettes. L'estimation par la méthode Within, permet de retranche aux variables leurs moyennes individuelles et temporelles puis on ajoute leur moyenne globale. On applique ensuite les moindres carrés ordinaires aux données transformées. L'analyse de la significativité du modèle se fera en deux étapes : l'analyse du point de vue de la qualité globale d'une part et celle de la qualité individuelle des coefficients d'autre part. Dans un premier temps, nous allons nous interroger sur la significativité globale du modèle, c'est-à-dire si l'ensemble des variables explicatives ont une influence sur la variable dépendante.

L'appréciation de la qualité globale du modèle se fera avec la statistique de Fischer, qui indique si les variables explicatives ont une influence sur la variable dépendante. Soit le test d'hypothèses suivant :

- H_0 : tous les coefficients du modèle sont nuls
- H_1 : il existe au moins un coefficient non nul

L'arbitrage se fera par la comparaison de la valeur de la F-statistique estimée à celle tabulée par Fischer au seuil de 5% qui sera fourni automatiquement par le logiciel. Dans le cas où la probabilité associée à F-statistique calculée est inférieure à 5%, alors l'hypothèse H_0 sera rejetée au profit de l'hypothèse alternative selon laquelle le modèle est globalement significatif. L'appréciation de la significativité individuelle des coefficients du modèle se fera avec le test de Student, qui indique si les variables explicatives prises individuellement ont une influence sur la variable expliquée. Ainsi, Lorsqu'au seuil considéré la valeur de la statistique de Student estimée est supérieure à celle tabulée par Student, alors on retient l'hypothèse de significativité de la variable.

CONCLUSION

A l'issue de ce chapitre dont le but était de présenter le cadre méthodologique nous permettant d'apporter une réponse à la question de recherche posé à l'introduction générale, il a été présenté tour à tour le cadre d'étude sur lequel porte notre recherche en occurrence les PME de la ville de Yaoundé au sein desquels a été extrait notre échantillon. En outre, il a été présenté la méthode d'analyse des données retenue dans le cadre de notre recherche notamment la méthode économétrique d'analyse du panel fixe qui représente l'équation caractéristique des individus de notre échantillon. Toutefois, il convient de procéder à l'application de cette méthode au chapitre 4 qui suit afin de dégager l'influence des variables explicatives de notre modèle à savoir l'endettement à moyen et long terme, l'autofinancement et l'endettement à court terme sur la variable expliquée qu'est la performance financière.

CHAPITRE 4 : ANALYSE ET INTERPRÉTATION DES RESULTATS DE LA RELATION ENTRE LES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION ET LA PERFORMANCE

Tout en tenant compte de la complémentarité des modes de financement de l'innovation montrée dans le chapitre précédent, nous étudions dans ce quatrième chapitre l'analyse et l'interprétation des résultats. En effet un intérêt croissant est attribué au rôle de l'innovation, considérée comme un déterminant de la compétitivité et de la flexibilité des entreprises dans un contexte de mutation rapide de l'environnement économique. Plusieurs études ont montré que l'innovation technologique contribue d'une manière significative à la productivité des entreprises (Griliches, 1979; Crépon et al. 1998, Loof et Heshmati, 2002, Galia et Legros, 2005; Griffith et al, 2006, Robin et Mairesse, 2008, Polder et al, 2010). En effet, face à la concurrence qui s'intensifie, la création de nouveaux produits et de nouvelles méthodes de production devient un impératif pour les entreprises et une ressource stratégique nécessaire leur permettant de maintenir leur position concurrentielle.

Ce chapitre a pour objet de présenter les différents résultats obtenus de même que leurs différentes interprétations. Ainsi, dans la première section, il sera question pour nous d'examiner l'influence de la structure financière des PME innovantes sur leur performance en passant en revue les estimations et les interprétations. La seconde section quant à elle s'attèlera à présenter quelques recommandations.

SECTION1 : ANALYSE DESCRIPTIVE DES VARIABLES ET ESTIMATION DU MODÈLE

L'objectif de cette sous-section est d'effectuer une analyse descriptive du phénomène étudié de procéder à une analyse économétrique. Les tableaux 9 et 10 présentent respectivement les statistiques descriptives et les corrélations entre l'autofinancement, l'endettement à moyen et long terme, l'endettement à court terme et la performance financière des pme étudiées.

1.1. Analyse descriptive

Cette partie est consacrée à la description uni-variée des différentes variables de l'étude. Nous présentons aussi les résultats de l'analyse des corrélations qui a pour but de mesurer le degré de relation entre les variables.

➤ Statistique descriptive des variables

Les statistiques descriptives relatives aux différentes variables de notre étude sont représentées dans le tableau 3. Les calculs ont été réalisés en se basant sur l'échantillon global constitué par l'ensemble de soixante-quatorze (74) PME du secteur des services et de construction constituant notre échantillon.

Tableau 9 : statistique descriptive des variables de l'étude

Statistique	END LMT	PERF	AFIN	SécA	END CT
Nb. d'observations	50	50	50	50	50
Nb. de valeurs manquantes	0	0	0	0	0
Minimum	-2,296	-1,181	-1,249	-1,225	-1,249
Maximum	1,859	2,873	1,763	0,816	1,763
Amplitude	4,155	4,053	3,012	2,041	3,012
Médiane	-0,087	-0,268	0,240	0,816	0,240
Moyenne	36,599	13,627	39,071	0,600	39,071
Ecart-type (n)	12,629	3,558	32,290	0,495	32,290
Asymétrie (Fisher)	-0,098	1,400	0,074	-0,421	0,074
Borne inf. de la moyenne (95%)	-0,287	-0,287	-0,287	-0,287	-0,287
Borne sup. de la moyenne (95%)	0,287	0,287	0,287	0,287	0,287
Ecart-type de la variance	0,206	0,206	0,206	0,206	0,206

Erreur standard (Asymétrie (Fisher))	0,337	0,337	0,337	0,337	0,337
Moyenne harmonique	3,567	0,392	2,210	2,449	2,210

Source: auteur à partir des données

Le premier résultat à souligner au niveau de ce tableau est que notre variable dépendante « la performance financière » a une moyenne et un écart-type les plus faibles avec des valeurs de (13,627) et (3,558) respectivement. Sa valeur s'étale entre un minimum de (-1,181) et un maximum de (2,873). Alors que l'endettement à court terme et l'autofinancement procurent les valeurs les plus élevées de moyenne et d'écart-type. Ces valeurs sont respectivement égales à (38,071) et (32,290) avec un minimum égal à (-1,24) et un max égal à (1,763). Dès lors, nous sommes amenés à conclure que la volatilité de ces deux variables est plus importante contrairement au variable de la performance qui affiche une faible volatilité. Ce qui porte à croire que le niveau d'autofinancement et d'endettement à court terme des entreprises est élevé.

➤ **Etude de corrélation entre les variables**

De manière générale, la corrélation désigne une relation particulière observée entre deux variables, qui peut être positive ou négative. Une corrélation est dite positive lorsque les deux variables évoluent dans le même sens (quand l'une augmente, l'autre augmente) ; elle est négative lorsque les deux variables évoluent en sens opposé (quand l'une augmente, l'autre diminue).

Le tableau suivant nous montre le niveau de corrélation qui existe entre les variables du modèle :

Tableau 10: Corrélations entre les variables

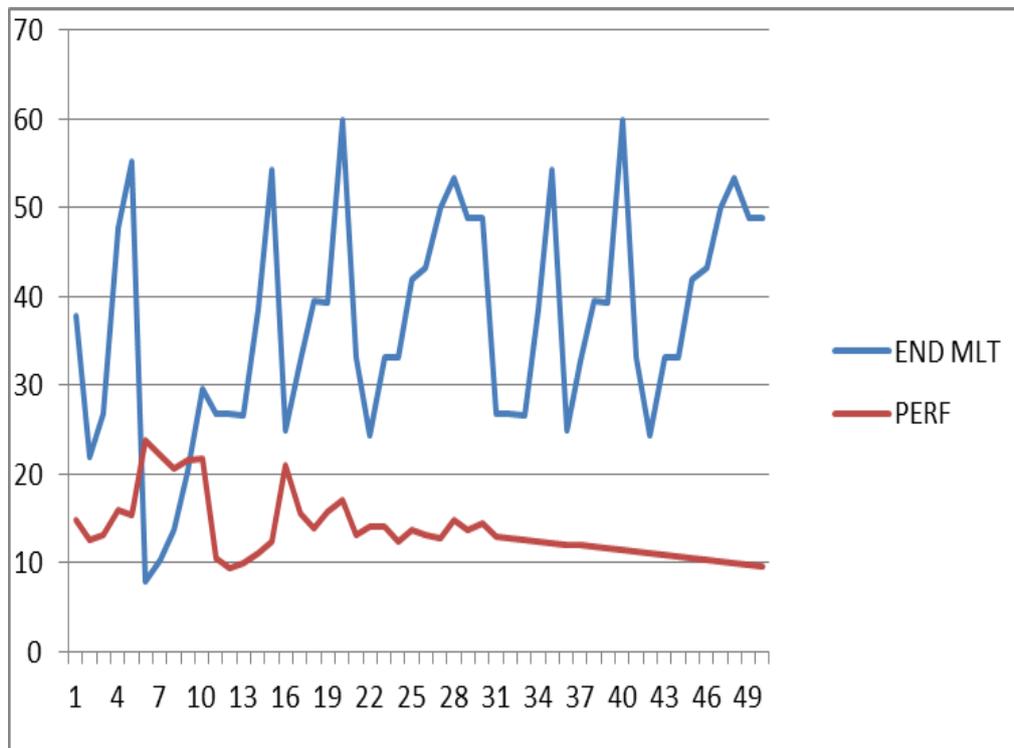
Variables	END LMT	PERF	AFIN	SécA	END CT
END LMT	1	-0,208	0,007	-0,363	0,007
PERF	-0,208	1	0,574	-0,006	0,574
AFIN	0,007	0,574	1	0,079	1,000
SécA	-0,363	-0,006	0,079	1	0,079
END CT	0,007	0,574	1,000	0,079	1

Source : auteur à partir des données

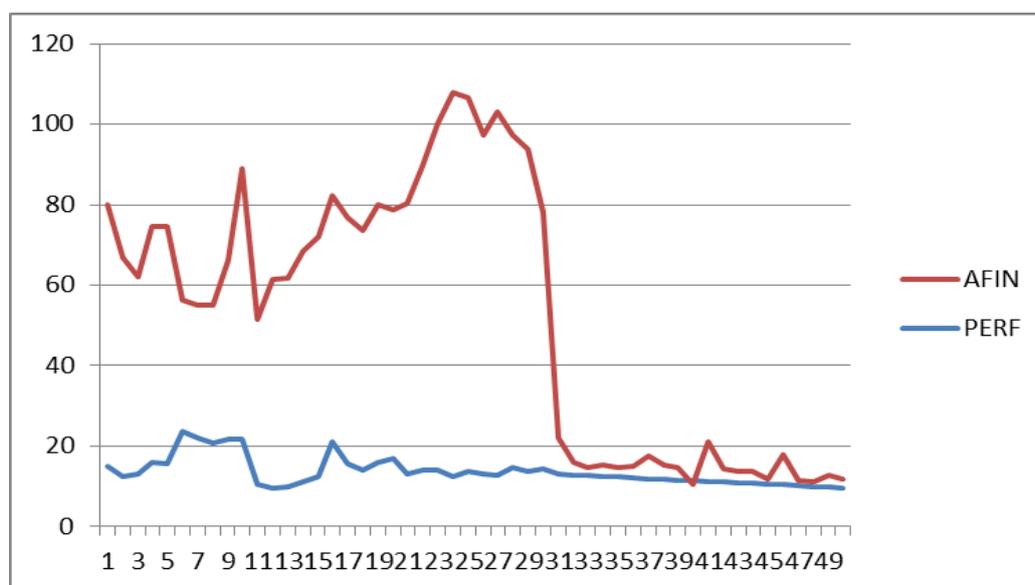
Le tableau de corrélation ci-dessus montre qu'il existe une relation négative entre la variable endettement à long et moyen terme et la performance financière des PME. Ceci se traduit par le signe négatif du coefficient de corrélation entre les deux variables qui suppose que l'augmentation du niveau d'endettement à long et moyen terme induit une baisse du niveau de performance des PME. En outre, le coefficient de corrélation entre l'autofinancement et l'endettement à court terme sont égaux et élevé e qui traduit une liaison positive entre ces variables et la performance.

Ces différentes liaisons s'illustrent par les graphiques ci- dessous :

Graphique 2: endettement à long et moyen terme et performance



Graphique 3: autofinancement et performance



Source: auteur à partir des données

Dans le graphique 1, on constate tout d'abord que la courbe de l'endettement à moyen et long terme présente des variations très élevée au cours du temps ce qui traduit une augmentation du niveau d'endettement à long et moyen termes des entreprise étudié. Ensuite, l'on remarque que la courbe de performance présente des variations moins élevées et plus à la baisse contrairement à la courbe d'endettement à long terme. Enfin, une analyse globale graphique montre que plus l'endettement augmente plus la performance des PME baisse.

Dans le graphique 2, on remarque tout d'abord que les courbes évoluent dans le même sens mais avec des intensités différentes. Toutefois l'on remarque également que ces variations ont tendance à se stabiliser dans le temps. On peut donc sur cette base conclure que plus l'entreprise est financièrement autonome plus elle est performante.

Bien que le test de corrélation permette de marquer la liaison entre variables, celui-ci ne permet pas de marquer l'influence d'une variable sur l'autre. Il convient donc de procéder dans la sous-section suivante au à l'analyse économétrique qui mettra en évidence cette influence.

1.2 Estimation du modèle

Dans la sous-section précédente, afin de montrer l'influence du financement de l'innovation sur la performance des PME camerounaises nous avons procédé à une analyse descriptive. Dans cette sous-section, il sera question de procéder à la validation ou à l'infirmer des hypothèses émises à l'introduction générale. Notre but étant de déterminer l'impact du financement de l'innovation sur la performance des PME camerounaises en prenant en compte l'autofinancement, l'endettement à moyen et long terme et l'endettement à court

terme nous ferons recours dans à un outil d'analyse plus sophistiqué à savoir l'économétrie des données de panel.

Tableau 11: Estimation des variables du modèle

Variabes	Coefficients
AFIN	0,008758*** (0,431540)
ENDLMT	0,0221292** (0,018017)
ENDCT	-0,0722857** (0,065843)
ScA	0,4027444 ** (0,0688773)
Cons	3,059848 (0,406099)
R-sq: within	0,4898
Number of groups	10
F (3, 42)	13.44
Prob > F	0.0000
Number of observations	50

Source : auteur à partir des données

Notes : écart-type entre parenthèses, *** p<0.01 significatif à 1%, ** p<0.05 significatif à 5%, * p<0.1 significatif à 10%.

Dans l'ensemble, nos résultats sont satisfaisants tant sur le plan économétrique que sur le plan économique. Sur le plan économétrique le test de Hausman a permis de retenir le modèle à effets fixes, par la suite le test de Fisher permet quant à lui de conclure que notre modèle est globalement significatif dans la mesure où la P-value associée à cette statistique (Prob > F =0,000) est inférieure au seuil de 1% dans notre estimation. De plus les variables expliquent à 48,98% la variable dépendante (R^2 Within = 0,4898) dans le modèle à effet fixe. Ce R^2 a été choisi parce que le modèle est à effet fixes et les estimateurs utilisées dans ce cas sont les estimateurs Within.

SECTION 2 : INTERPRÉTATION DES RESULTATS ET RECOMMANDATIONS

L'objectif de cette section est de présenter les différentes interprétations qui découlent de l'analyse statistique et économétrique ci-dessous et de présenter quelles recommandations.

2.1 Interprétations

Il ressort de l'estimation du modèle que les variables autofinancement (AFIN) et l'endettement à moyen et long terme (ENDMLT) sont significatives respectivement significatif à 1% et 5% dans l'explication de la performance financière des PME de la ville de Yaoundé. Autrement dit, une augmentation de l'autofinancement de 1% entraîne une augmentation de la performance de 0,008758 et une augmentation de l'endettement à moyen et long terme de 5% entraîne une augmentation de la performance de 0,0221292. En outre, il ressort que l'endettement à court terme est significatif au seuil de 5%. Ainsi, une augmentation de l'endettement à court terme de 5% entraîne une baisse de la performance de (-0,0722857).

Sur le plan économique, nos résultats sont majoritairement conformes aux travaux antérieurs aussi bien pour la performance que pour les autres variables du modèle.

En ce qui concerne l'autofinancement nous avons établi que ce dernier influence positivement sur la performance des PME de la ville de Yaoundé, cela est justifié par le fait que le coefficient associé à cette variable est positif et statistiquement significatif à 1%. Ce résultat est conforme à celui de Miloud (2001) qui utilisant l'ACP et l'AFD sur les PME ayant une forme juridique de SA en Belgique a montré que l'autofinancement induit un accroissement de la performance des PME en Belgique. En outre ce résultat est également attesté par les travaux de Messo raude et al. (2015) et ceux Githire et Mutur (2015) qui utilisant les MCO sur modèle linéaire en sont arrivés à la même conclusion et il conduit à **l'acceptation de la première hypothèse de notre étude.**

Concernant l'endettement à long terme, nous avons établi que celui-ci influence positivement la performance financière des PME cela est justifié par le fait que le coefficient associé à cette variable est positif et statistiquement significatif au seuil de 5%. Ce résultat conduit à l'affirmation de **l'hypothèse H_{2,1}** de notre étude et il se justifie par les travaux de Berger et Bonaccorsi (2006) qui relève grâce aux DMC et aux MCO en Amérique que l'endettement qu'il soit à long ou court terme impacte positivement la performance, ceux de Margaritis et Psillaki (2010) utilisant une régression linéaire montrent que l'endettement à long terme impacte positivement sur la performance des entreprises ainsi que ceux de Rajan et Zingales (1995) qui montrent que le leasing de long terme a une influence significativement positive sur la performance des PME.

En ce qui concerne l'endettement à court terme, nous avons établi que ce dernier influence négativement sur la performance des PME, cela est justifié par le fait que le coefficient associé à cette variable est négatif et statistiquement significatif à 5%. Ce résultat conduit à la **validation de l'hypothèse H_{2,2}** de notre recherche et est conforme à celui de Bédue (1997) qui utilisant un panel statique et l'analyse factorielle a montré que la dette à court terme mesurée par le ratio dette à court terme/total bilan induit un lien une baisse de la performance des entreprises contrairement aux travaux de Hajar et Ibenrissou (2015) et Ogebe et al. (2013) au Nigéria et Githaiga et Kabiru (2015) qui montrent en utilisant les MCO et les MCG sur un modèle linéaire que le financement par endettement à court terme favorise la performance des PME.

2.2. Recommandations

De ce qui précède, il ressort que deux modes de financement à savoir l'autofinancement et l'endettement à long terme favorisent la performance des PME, le premier faisant appel aux nouveaux investisseurs et le second au crédit bancaire. Or, l'on remarque que les PME souffre au Cameroun d'un rationnement de crédit dont les causes résident dans la non transparence des états financiers présentés par ces entreprises d'une part, un fort taux d'intérêt exigé par les banques et la non subvention du gouvernement d'autre part.

A cet égard, la première action à mener par les PME est l'amélioration de leur information financière car les intermédiaires financiers ont besoin d'informations fiables leur permettant d'apprécier les comportements des potentiels emprunteurs. Ainsi, les PME doivent faire l'effort de tenir une comptabilité régulière suivant les normes comptables en vigueur et diffuser leur information financière. Elles peuvent alors utiliser les services des experts comptables ou des Cabinets conseils et créer des sites Web qui pourraient héberger leurs états financiers.

Les banques peuvent également jouer un rôle important dans l'amélioration de l'accès des PME à leurs financements. A ce titre, elles peuvent créer en leur sein des unités spécialisées de crédit aux PME qui seraient beaucoup plus proches de ces dernières et pourraient même leur apporter une assistance technique. Les banques peuvent aussi utiliser les Institutions de microfinance (IMF) comme intermédiaires car celles-ci sont très proches des PME que les banques classiques. Ainsi, la gestion des prêts des banques aux PME serait assurée par les IMF.

Le gouvernement devrait développer et élargir les aides d'accès facile pour les PME. Cela passe par le renforcement de programmes existants comme l'agence de promotion de la petite et moyenne entreprise (APME), de nouveaux dispositifs pourront être introduits,

notamment en matière d'aide au dépôt de brevets sous la forme d'avances remboursables²⁰. En parallèle les canaux d'attribution des aides doivent être simplifiés. La facilité d'accès aux PME peut également être améliorée par une meilleure circulation de l'information. De nombreux organismes, notamment publics, existent, mais leur visibilité devrait être accrue.

CONCLUSION

Parvenu au terme de ce chapitre donc le but était de mettre en évidence l'effet de l'autofinancement, l'endettement à long terme et l'endettement à court terme sur la performance, il ressort que deux mode de financement des PME au Cameroun favorisent la performance notamment l'endettement à long terme et l'autofinancement tandis que l'endettement à court terme a un effet négatif sur la performance desdites entreprises. Ces différents résultats découlent de l'interprétation des résultats de l'estimation faite au chapitre précédent. Ainsi il a été recommandé aux entreprises de présenter des états financiers transparent, au banque d'introduire dans leur établissements des politique de financement propres aux PME et au gouvernement de mettre sur pied des mesure facilitant l'accès des PME au financement afin de lever les différentes barrières limitant l'accès à ces financements ce qui conduirait à assurer la pérennité de ces entreprises.

CONCLUSION DE LA DEUXIEME PARTIE

Rappelons à l'épilogue de cette partie que l'ambition de départ était d'évaluer l'influence de la décision financière de l'innovation sur la performance financière des PME de la ville de Yaoundé. Ainsi, le chapitre 3 a présenté le cadre méthodologique de notre étude, le chapitre 4, quant à lui, a procédé à la présentation des résultats et recommandations. Il en ressort au travers des statistique descriptive et de l'étude des corrélations qu'il existe une liaison entre les différente variables explicatives du modèle notamment l'autofinancement, le financement par endettement à moyen et long terme et le financement par endettement à court terme d'une part et une liaison entre ces différente variables et la variable dépendante d'autre part. L'existence d'une corrélation ne faisant pas preuve de l'existence d'une relation de causalité entre le variable dépendante et les variables indépendantes, nous avons procédé à une estimation en vue de mettre en évidence cette influence.

²⁰ Une avance remboursable correspond à la somme d'argent attribuée à une PME/TPE afin de contribuer au financement d'un projet économique. Dans la majorité des cas, cette avance s'assimile à un prêt à taux 0, dont le montant maximal ne peut excéder le montant des fonds propres de l'entreprise

S'agissant de l'effet de l'autofinancement et de l'endettement à moyen et long terme, il en est ressorti des estimations économétriques que ceux-ci sont statistiquement significatif et qu'ils influent positivement la performance financière des PME de la ville de Yaoundé. Par ailleurs, il s'est avéré que l'endettement à court terme est statistiquement significatif mais que celui-ci influence négativement sur la performance des PME au Cameroun. Ainsi, une augmentation de l'emprunt à court terme induit une baisse du niveau de performance de l'entreprise.

Au vu de ces résultats, nous avons formulé des recommandations à l'égard des entreprises, des banques et du gouvernement dans le but de faciliter l'accès au financement des PME.

CONCLUSION GÉNÉRALE

Parvenu au terme de cette étude dont l'objectif général était de savoir du financement de l'innovation par emprunt ou par fonds propres celui qui influence positivement la performance des PME de la ville de Yaoundé. De manière spécifique, il s'agissait d'examiner si le financement par fonds propres et le financement par emprunt contribuent à accroître la performance financière des PME de la ville de Yaoundé. Pour y parvenir, nous avons structuré notre travail en deux parties comportant chacune deux chapitres. La première partie s'est attelée à présenter le cadre théorique de la structure financière des PME et la deuxième partie a procédé à l'évaluation de l'influence de ces modes de financement de l'innovation sur la performance financière des PME de la ville de Yaoundé. Dans le premier chapitre, la présentation des différents concepts a fait l'objet de notre analyse. Il en ressort que le processus d'innovation contribue à accroître la performance et la pérennité des entreprises en ce sens qu'il participe à l'adaptation de l'entreprise aux différentes mutations de l'environnement. Néanmoins, la mobilisation de celle-ci par les PME nécessite de lourds investissements raisons pour laquelle il a été présenté à la section deux du même chapitre les différents modes de financement des entreprises en mettant l'accent sur l'autofinancement et le financement par emprunt. Dans le second chapitre, nous avons montré au travers du cadre théorique et empirique que la structure financière influe sur la performance des entreprises mais cette influence est fonction du mode de financement de l'entreprise. Ainsi, il en ressort l'unanimité des auteurs en ce qui concerne l'influence positive de l'autofinancement sur la performance des entreprises tandis que les auteurs restent partagés quant-à l'influence de l'endettement sur la performance des entreprises ainsi l'on a pu distinguer la dette selon la durée de remboursement et la dette selon la nature dans le but de mieux apprécier son effet sur la performance.

L'objectif de la deuxième partie était d'évaluer la structure financière sur la performance des PME de la ville de Yaoundé. C'est dans cette optique que le chapitre 3 a présenté le cadre méthodologique de notre étude en présentant les différentes variables retenues dans le cadre de notre recherche en occurrence la performance qui est la variable expliquée, l'endettement à moyen et long terme, l'endettement à court terme qui sont les variables explicatives. En outre, il a mis en évidence le modèle représentatif des variables de notre recherche notamment le panel fixe qui prend en compte la dimension individuelle et temporelle des variables de l'échantillon ainsi que les logiciels. Le chapitre 4 quant à lui a procédé à la présentation des résultats et recommandations. Il en ressort que l'autofinancement et l'endettement à moyen et long terme ont une influence positive sur la

performance des PME tandis que l'emprunt en court terme a un effet négatif sur la performance desdites entreprises. Ainsi, Il ressort de l'estimation du modèle que les variables autofinancement (AFIN) et l'endettement à moyen et long terme (ENDMLT) sont significatives respectivement significatif à 1% et 5% dans l'explication de la performance des PME camerounaises. Autrement dit, une augmentation de l'autofinancement de 1% entraîne une augmentation de la performance de 0,008758 et une augmentation de l'endettement à moyen et long terme de 5% entraîne une augmentation de la performance de 0,0221292. En outre, il ressort que l'endettement à court terme est significatif au seuil de 5%. Ainsi, une augmentation de l'endettement à court terme de 5% entraîne une baisse de la performance de (-0,0722857).

Au vu de ces résultats, nous avons formulé des recommandations à l'égard des entreprises, des banques et du gouvernement dans le but de faciliter l'accès au financement des PME

Concernant les PME, il s'agit de promouvoir l'autofinancement et l'endettement à moyen et terme pour le financement de leur investissement. En outre, elles doivent améliorer leur information financière car les intermédiaires financiers ont besoin d'informations fiables leur permettant d'apprécier les comportements des potentiels emprunteurs. Ainsi, les PME doivent faire l'effort de tenir une comptabilité régulière suivant les normes comptables en vigueur et diffuser leur information financière.

Aux banques il a été recommandé de créer en leur sein des unités spécialisées de crédit aux PME qui seraient beaucoup plus proches de ces dernières et pourraient même leur apporter une assistance technique et d'utiliser les Institutions de microfinance (IMF) comme intermédiaires car celles-ci sont très proches des PME que les banques classiques. Ainsi, la gestion des prêts des banques aux PME serait assurée par les IMF.

Au gouvernement il a été recommandé de développer et élargir les aides d'accès facile pour les PME. Cela passe par le renforcement de programmes existants comme l'agence de promotion de la petite et moyenne entreprise (APME), de nouveaux dispositifs pourront être introduits, notamment en matière d'aide au dépôt de brevets sous la forme d'avances remboursables. En parallèle les canaux d'attribution des aides doivent être simplifiés. La facilité d'accès aux PME peut également être améliorée par une meilleure circulation de l'information. De nombreux organismes, notamment publics, existent, mais leur visibilité devrait être accrue.

LIMITES ET PERSPECTIVES

Nous concédons que notre recherche souffre de certaines limites, notamment concernant la méthodologie adoptée.

Tout d'abord, le nombre limité de notre échantillon ne permet pas une généralisation des résultats apportés quant-à l'influence du mode de financement sur la performance des PME innovantes.

Ensuite, et d'un point de vue théorique, notre recherche a probablement négligé des pans importants de la littérature se rapportant à la structure financière des PME .Plusieurs pistes peuvent être envisagées pour poursuivre ce travail. Tout d'abord, il serait intéressant d'analyser les résultats des entreprises appartenant à d'autres secteurs que ceux de notre échantillon. Il serait également pertinent d'essayer de tester les conclusions et les propositions développées dans cette recherche sur un échantillon d'entreprises plus large, de différentes tailles et appartenant à des secteurs d'activités hétérogènes.

BIBLIOGRAPHIE

- Abdallah Boujlid, 2002** : « La Performance Financière Des Pme Manufacturières : Conceptualisation Et Mesure »
- Aims, 2017** : XXVIe Conférence Internationale de Management Stratégique Abor J. (2007): «Debt policy and performance of SMEs: evidence from Ghanaian and South Africa firms», *Journal of Risk Finance* (8), pp. 364-379.
- Atkinson, A A, Waterhouse, J.H. et Wells, R.B., (1997)** : « Batir les nouveaux indicateurs de la performance globale», *L'expansion Management Review*, Volume 84-87, Numéro 87, p. 78-87.
- Barette J. et Berard J., (2000)** : «La gestion de la performance: lier la stratégie aux opérations », *Revue Gestion*, Volume 24, Numéro 4, p. 12-19.
- Beck, T., A. Demirgüç-Kunt, & V. Maksimovic, (2008)** : « Financing Patterns around the World: Are Small Firms Different? », *Journal of Financial Economics*, 89, 467-487.
- Bello, U. H. Sabo Ahmad and A. Alhaji Aliyu, (2016)** : «The Impact of Lease Financing on Financial Performance of Nigerian Oil and Gas Industry », *Research Journal of Finance and Accounting*, 7 : 4, 28-34.
- Berger A. et Bonaccorsi di Patti E., (2006)**: «Capital structure and firm performance: A new approach to testing agency theory and an application to the banking industry», *Journal of Banking & Finance* (30), pp. 1065- 1102.
- Berland, N. et Simon, F., (2010)** : « Le contrôle de gestion en mouvement. », *Eyrolles, Bruxelles, Belgique*, 301p.
- Bertrand SogbossiBocco**, : « Perception de la notion de performance par les dirigeants des petites entreprises en Afrique», , 2010/1 n°241 | pages 117 à 124.
- Bourguignon A ., (1995)** : « Peut-on définir la performance ? », *Revue Française de Comptabilité*, no 269, 1995, pp. 61-66 .
- Bourguignon A., (1997)** : « sous les pavés, la plage... ou les multiples fonctions du vocabulaire comptable : exemple la performance », *Comptabilité Contrôle, Audit*, Vol.1, pp.89-101.
- Davis G. F. and Cobb J. A., (2010)** : « Resource dependence theory: Past and future », *Research in the Sociology of Organizations*, 28, 21-42.
- Duncan, RB., (1973)** : « Multiple decision-making structure in adapting to environmental uncertainty: the impact on organizational effectiveness», *Human Relations*, Volume 26, p.273-291.

- Friedlanker, Eet Hal, P., (1968)** : «Components of effectiveness in small organizations », *Administrative Science Quarterly*, Volume 13, p. 289-304.
- Grawitz M, 1986** : « Méthodes des Sciences Sociales », *Paris, Dalloz*.
- Georgopoulous, B.S. et Tannenbaum, A.S., (1957)** : «The study of organisational effectiveness », *American Sociology Review* , volume 16, p.534 – 540.
- Ghozlene Oubya. , (2016)** : « Contribution à l'étude des déterminants de la performance de l'entreprise: impact de la création de valeur pour le client sur la performance des entreprises hôtelières en Tunisie ». *Gestion et management*. Université Côte d'Azur, Français. <NNT: 2016AZUR0028>. <tel-01635959>.
- Gibson, IL. Ivancevich, J.M. et Donnelly, J.H., (1973)** : « Organizations: strucutre, process », *behavior*. *Dallas: BPI*.
- Githaiga, P. N. and C. G. Kabiru, (2015)** : « Debt Financing and Financial Performance of Small and Medium Size Enterprises: Evidence From Kenya », *Journal of Economics, Finance and Accounting*, 2 : 3, 473-481.
- Githire C. and W. Mutur ,(2015)** : « Effects of Capital Structure on Financial Performance of Firms in Kenya: Evidence From Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange », *International Journal of Economics, Commerce and Management*, III : 4, 1-10.
- Goddard J., Tavakoli M. et Wilson J., (2005)**: «Determinants of profitability in European manufacturing and services: Evidence from a dynamic panel data», *Applied Financial Economics* (15), pp. 1269–1282.
- Harash E., S. Al-Timimi, J. Alsaadi, (2014)** : « The Influence of Finance on Performance of Small and Medium Enterprises (SMES) », *International Journal of Engineering and Innovative Technology (IJEIT)*, 4 : 3, 161-168.
- Jensen, Michael C., et William H. Meckling, (1976)** : « Theory of the firm : Managerial behavior, agency costs and capital structure », *Journal of Financial Economics*, 3, 305-60.
- Jophannessen, J.A., Olaisen, J. et Olsen, B., (1999)** : «Strategic use of information technology for increased innovation and performance», *Information Management & Computer Security*, volume 7, Numéro 1, p. 5-22.
- Julien. P.A, Marchesnay. M, Ziar. M.N,** : « le développement de la PME en Algérie », colloque national sur la PME et son rôle dans l'économie.
- Laghouat, (avril 2002)** : « CGPME : la Confédération Générale des rminants, application au Vietnam, Communication au 10ième Congrès International Francophone en entrepreneuPetites et Moyennes Entreprises, est une organisation patronale française », créée en 1944 par Léon Gingembre dont le but est de représenter les PME de France, p.44.

- Luong, M. H., P.-Y. Leo et J. Philippe, (2010)** : « Les antécédents de la performance à l'exportation des PME : un modèle hiérarchisant les déteriat et PME ».
- M. Lebas, (1995)** : « Oui, il faut définir la performance », *Revue Française de comptabilité*, no. 269, pp. 67-75.
- Margaritis D. et Psillaki M.** , (2010): «Capital structure, equity ownership and firm performance», *Journal of Banking & Finance* (34), pp. 621- 632.
- [**Marion et al 2012**] : A. Marion, A. Asquin, C. Everaere, D. Vinot, M. Wissler,(2012) : « Diagnostic de la performance de l'entreprise », *Dunod*, 301 pages.
- Miloud, Tarek.,(2001)** : « Structure financière et performance économique des PME. Etude empirique sur les entreprises belges. IAG – LSM », *Working Papers* ; 01, p21 – 37.
- Modigliani, F., M. Miller, (1963)** : « Corporate income tax and the cost of capital: a correction », *American Economic Review* , 53, 433-443.
- Modigliani, F., M. Miller, (1958)** : « The cost of capital, corporate finance and the theory of investment », *American Economic Review*, 48, 261-297.
- Morin, K, Savoie, A et Beaudin, G., (1994)** : « L'efficacité de l'organisation, Montréal », G.Morin, 1994.
- Messo Raude, J., Wesonga,W., Wawire, P., (2015)** : « Equity Financing Strategy and the Performance of Small and Medium Enterprises in Kenya », *International Journal of Business and Management*, 10 : 4, 193-202.
- Mumtaz, R., S. A. Rauf, B. Ahmed, U. Noreen, (2013)** : « Capital Structure and Financial Performance: Evidence from Pakistan (Kse 100 Index) », *Journal of Basic and Applied Scientific Research* , 3 : 4, 113-119.
- Myers, S. et N. Majluf, (1984)** : « Corporate Facing And Investment Decisions When Firms have information Investors do not have », *Journal of Financial Economics*, Vol. 13, PP. 187-222.
- Negandhi, AR. et Reimann, B.e., (1973)** :« Task environment, decentralisation and organizational effectiveness», *Human Relations*, Volume 26, p. 203-214.
- Ogebe, O, J. Ogebe and K. Alewi, (2013)** : « The Impact of capital structure on firm's performance in Nigeria », *Munich Personal RePEc Archive (MPRA) Paper*, 46173, https://mpra.ub.uni-muenchen.de/46173/1/MPRA_paper_46173.pdf.
- Ponsard, J., (2005)** : « Economie de l'entreprise. Editions Ecole Polytechnique », Palaiseau, France,p 282.
- R. Dohou, N. Berland,(2007)** : « Mesure de la performance globale des entreprises », Congrès de l'Association Francophone de Comptabilité, *Poitiers, France*, p22 .
- Rajan, R.G, L Zingales, (1995)** : « What Do We Know about Capital Structure?: Some Evidence from International Data », *The Journal of Finance*, 50 : 5, 1421-1460.

- Salam, M. A., (2013)** : « Effects of Lease Finance on Performance of SMEs in Bangladesh », *International Journal of Science and Research (IJSR)*, 2 : 12, 367-370.
- Sapienza, R.J.; Smith, K.G. et Gannon, M. j., (1988)** : «Using subjective evaluations of organizational performance in small business research.», *American Journal of Small Business*, Volume 13, p. 45-53.
- Steers, R.M., (1975)** : «Problems in the measurement of organisational effectiveness», *Administrative Science Quarterly, December* , Volume 20, p. 546-558.
- St-Onge, S. et Magnan M., (1994)** : «La mesure de la performance organisationnelle :un outil de gestion et de changement stratégique », *Revue Gestion*, Volume 19, p. 29-37
- St-Pierre, J., (1999)** : « La gestion financière des PME: théories et pratiques », *Presse de l'Université du Québec*, 1999.
- Tioumagneng , (2018)** : « Les entreprises et l'innovation en Afrique : doivent-elles solliciter la banque comme prêteuse ou actionnaire ? ».
- Vankatraman, N. et Ramanujam, V., (1986)** : « Measurement of business performance m strategy research: a comparison of approaches», *Academy of Management Review* , Volume 11, Numéro 4, p. 801 - 814.
- Weill L., (2008)**: «Leverage and Corporate Performance: Does Institutional Environment ».
- Williamson, O., (1988)** : « Corporate Finance and Corporate Governance », *Journal of Finance*, 63, 567-591.
- Zineb Issor,(2017)** : « La performance de l'entreprise : un concept complexe aux multiples dimensions», *Projectics / Projectique 2017/2 (n°17)*, p. 93-103. DOI 10.3917/proj.017.0093.

SITES WEB

<https://comptabilite.ooreka.fr/astuce/voir/531877/taux-de-profitabilite>

<https://www.afdb.org/fr/news-and-events/reinforcing-management-skills-to-support-africas-development-6809>

<http://www.banquemondiale.org/fr/news/press-release/2015/09/14/long-term-finance-shortage-post-2008-crisis-blunts-progress-in-developing-countries>

http://www.ccfm.org/ci/rprt2005/french/pg89-115_5-3-3.htm

https://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_rentabilite-des-capitaux-propres.html

<https://www.l-expert-comptable.com/a/52389-le-capital-risque.html>

ANNEXES

Annexe 1: Questionnaire d'enquête sur le terrain

REPUBLIQUE DU CAMEROUN

Paix-Travail –Patrie

UNIVERSITE DE YAOUNDE I

ECOLE NORMALE SUPERIEURE
D'ENSEIGNEMENT TECHNIQUE

BP.: 886 Ebolowa

Division des Affaires Académiques et de la Sclarité

Service de la Sclarité



REPUBLIC OF CAMEROON

Peace –Work-Fatherland

UNIVERSITY OF YAOUNDE I

HIGHER TECHNICAL TEACHERS'
TRAINING COLLEGE

PO. BOX. 886 Ebolowa

Division of Academic Affairs and Sclarity

Service of Sclarity

MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION ET PERFORMANCE FINANCIÈRE
DES PME DE LA VILLE DE YAOUNDE.

Les informations collectées au cours de cette enquête sont strictement confidentielles au
terme de la loi N° 91/023 du 16 décembre 1991 sur les
Recensements et les Enquêtes Statistiques

QUESTIONNAIRE –PME

Numéro du questionnaire | | | | |
Date de l'enquête | | | | | | | |

Nom de la structure.....

SECTION 0 : IDENTIFICATION DE LA PME

- S1Q1** Dans quel secteur s'opère votre activité ? 1= Primaire ; 2 = Tertiaire
S1Q2 Quelle est votre activité principale ? 1= Petit commerce ; 2 = Service
S1Q3 Où êtes-vous localisé ? 1 = Centre-ville ; 2 = Périphérie
S1Q4 Quel est votre effectif ? 1= -10 employés ; 2 = Au moins 10
employés
S1Q5 Quel est votre secteur d'activités ? 1= secondaire ; 2 =
tertiaire

**SECTION I: CADRE DE DEROULEMENT DE L'ACTIVITE ET MODE DE
FINANCEMENT DE LA PME**

- S1Q1** Obéissez-vous aux règles fiscales et juridiques applicables à votre activité ? 1 =
Oui ; 2 = Non

S2Q2 comment financez-vous vos investissements innovants ? 1 = emprunt ; 2 = fonds propres

S2Q3 quelle forme d'innovation adoptez-vous régulièrement?

1 = commerciale ; 2 = organisationnelle

S2Q4 Quelle est la durée de vos emprunts 1 = 1 an ; 2 = +1an

SECTION II: PERFORMANCE FINANCIERE DE LA PME

S3Q1 Combien d'années d'expérience avez-vous ? 1= moins 20 ans ; 2 = au moins 20 ans

S3Q2 Quelle est la situation de votre volume activité ? 1= Appréciable ; 2 = Insuffisant

S3Q3 Quelle est la situation de votre chiffre d'affaires ? 1= Appréciable ; 2 = Insuffisant

S3Q4 Avez-vous de nombreux partenaires ? 1 = Oui ; 2 = Non

SECTION III: STATUT SOCIOECONOMIQUE DU DIRIGEANT

S4Q1 Sexe du dirigeant 1= Femme ; 2 = Homme

S4Q2 Tranche d'âge du dirigeant 1 = jeune ; 2 = Vieux

Merci pour votre prompte participation !!!!

TABLE DES MATIERES

SOMMAIRE	i
AVERTISSEMENT	ii
DÉDICACE.....	iii
REMERCIEMENTS	iv
LISTE DES ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS	v
LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES	vi
RÉSUMÉ.....	vii
ABSTRACT	viii
INTRODUCTION GÉNÉRALE.....	1
PARTIE 1 : CADRE CONCEPTUEL DE LA CONTRIBUTION DES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME	11
CHAPITRE 1 : CADRE THÉORIQUE DES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION ET PERFORMANCE FINANCIÈRE DES PME	13
SECTION 1 : APPROCHE CONCEPTUELLE DES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION.....	14
1.1 Innovation : définitions, types et déterminants.....	14
1.1.1 Définitions	14
1.1.1.1 L'Innovation selon Schumpeter	14
1.1.1.2 Innovation selon l'Organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE) 14	
1.1.2 Types et déterminants de l'innovation	15
1.1.2.1 Les types d'innovation	15
1.1.2.2 les déterminants de l'innovation.....	16
1.2 La performance financière des pme : définition et mesure	18
1.2.1 Panorama sur la performance	18
1.2.1.1 Origine de la performance	19
1.2.1.2 Essai de définition du concept de performance	19
1-2-1.3 Performance financière.....	20
1.2.2 Mesure de la performance financière	21
1.2.2.1 Les mesures objectives de la performance financière	21
1.2.2.2 Les mesures subjectives de la performance financière.....	24
SECTION2 : LES DIFFERENTS MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION DES PME	25
2.1 Autofinancement ou financement par fonds propres.....	25
2.2 Financement par emprunt.....	26
2.3 Financement par capital risque.....	27
CHAPITRE 2 : LES FONDEMENTS THÉORIQUES DE LA RELATION ENTRE LES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION ET LA PERFORMANCE FINANCIÈRE DES PME	29

SECTION 1 : PERTINENCE THÉORIQUE DES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION DES PME	30
1.1. Apport de la théorie microéconomique traditionnelle à travers l'effet de levier.....	30
1.2. Apport de la théorie financière moderne	30
SECTION 2 : PERTINENCE EMPIRIQUE DE LA RÉLATION ENTRE LES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION ET DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE DES PME. 36	
2.1 Autofinancement et performance des PME.....	37
2.2 Financement par emprunt et performance des entreprises	38
PARTIE 2 : CADRE OPÉRATIONNEL DE LA CONTRIBUTION DES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION SUR LA PERFORMANCE FINANCIERE DES PME	42
CHAPITRE 3 : MODELISATION DE LA RELATION ENTRE LES MODES FINANCEMENT DE L'INNOVATION ET LA PERORMANCE FINANCIÈRE DES PME	44
SECTION 1 : PRÉSENTATION DU CADRE DE L'ÉTUDE.....	45
1.1 Structure des PME et contribution à l'économie au Cameroun	45
1.2 Les obstacles et leviers au développement des pme au Cameroun	46
1.2.1 Le problème de financement des PME.....	46
1.2.2 Un environnement des affaires non propice au développement des entreprises	48
1.2.3 Le problème d'accès aux normes internationales.....	48
SECTION 2 : METHODOLOGIE DE LA RECHERCHE.....	49
2.1 Choix du type de recherche et méthode de collecte des données	49
2.1.1 Choix du type de recherche et posture épistémologique	49
2.1.2 Méthode de collecte des données	50
2.2 Choix des variables de l'étude.....	53
2.2.1 Définition des variables.....	53
2.2.2 Présentation du modèle	55
CHAPITRE 4 : ANALYSE ET INTERPRÉTATION DES RESULTATS DE LA RELATION ENTRE LES MODES DE FINANCEMENT DE L'INNOVATION ET LA PERFORMANCE FINANCIÈRE DES PME	59
SECTION1 : ANALYSE DESCRIPTIVE DES VARIABLES ET ESTIMATION DU MODÈLE	60
1.1. Analyse descriptive	60
1.2 Estimation du modèle.....	63
SECTION 2 : INTERPRÉTATION DES RESULTATS ET RECOMMANDATIONS	65
2.1 Interprétations.....	65
2.2. Recommandations	66
CONCLUSION GÉNÉRALE	67
BIBLIOGRAPHIE	67
ANNEXES	67
TABLE DES MATIERES.....	67