



**UNIVERSITE CHEIKH
ANTA DIOP DE DAKAR**

**LABORATOIRE DE RECHERCHES
ECONOMIQUES ET MONETAIRES**

Agbemebia AKITAN

**Financement bancaire et performance des entreprises en
Afrique subsaharienne : cas du Cameroun et du Sénégal**

Document de travail n°17

Octobre 2015

**LAREM / UCAD
Sénégal**

Financement bancaire et performance des entreprises en Afrique subsaharienne : cas du Cameroun et du Sénégal

Agbemebia AKITAN*

Résumé

Cet article reconsidère la problématique du financement bancaire en lien avec la performance de l'entreprise suite aux récentes initiatives en faveur de l'entrepreneuriat en Afrique. Procédant par une analyse comparative entre le Cameroun et le Sénégal, l'étude met en évidence l'impact du crédit bancaire sur le chiffre d'affaires appréciant la performance des entreprises. L'équation de performance étant alors estimée, les résultats obtenus dénotent une relation négative entre le financement bancaire et la performance des entreprises de ces pays.

Mots clés : financement bancaire, entreprise, performance, Cameroun, Sénégal

Abstract

This paper reviews the problems of bank financing in relationship to the performance of the enterprise following recent entrepreneurship initiatives in Africa. Proceeding by a comparative analysis between Cameroon and Senegal, the study highlights the impact of the bank loans on the sales revenue used as measure of performance. The performance equation is then estimated, the results show a negative relationship between bank financing and performance of the enterprises of these countries.

Keywords : bank financing, enterprise, performance, Cameroun, Senegal

* Statisticien Economiste, Chercheur au Laboratoire de Recherches Economiques et Monétaires (LAREM).

Contact : agbemebia@hotmail.fr

Introduction

Les Etats africains se sont engagés, au cours de la décennie passée, dans des réformes sur le climat d'investissement et l'environnement des affaires. Nombreuses sont les initiatives prises à cet effet pour la promotion et le financement de l'entrepreneuriat. Le développement du secteur privé ayant, dès lors, pris place au cœur des préoccupations des décideurs politiques et des institutions, il s'est prioritairement agité : (i) d'améliorer l'environnement des affaires et (ii) d'accompagner les entreprises dans leur effort de recherche de financement. Plusieurs structures d'accompagnement ont été érigées pour soutenir, dans ce contexte, les entreprises privées¹ (FONGIP, ADEPME au Sénégal ; FONDECAM-PME, BC-PME au Cameroun ; et CEPICI, MCF-PME en Côte d'Ivoire entre autres). Au rang de ces structures se distingue l'avènement d'un ministère chargé de la promotion et du développement des petites et moyennes entreprises². En effet, un consensus prévaut aujourd'hui, aussi bien dans le milieu académique que dans la sphère politique, autour du rôle moteur joué par le secteur privé en termes de développement et de croissance économique (Seck, 2014). Ce rôle est joué au travers du mécanisme de création de richesses et d'emplois ou encore de redistribution de revenus (Nkakleu et al, 2013). Il n'en demeure pas moins que les efforts consentis en particulier pour améliorer l'accès des entreprises au crédit des institutions bancaires visent l'objectif d'une dynamique plus productive ou de la performance de l'entreprise.

La demande de crédit bancaire constitue pour l'entreprise le principal mode de financement externe. Elle est d'une grande importance suite aux besoins de l'entreprise en termes d'exploitation ou d'investissement. Il en est ainsi, pour exemple, dans le secteur industriel qui demande un large investissement d'où la nécessité d'accéder au crédit. L'accès au crédit bancaire est ainsi censé couvrir deux aspects liés : élever le niveau d'investissement de l'entreprise et, par voie de conséquence, améliorer ses capacités productives. A terme, l'octroi de crédit aux entreprises devrait-il contribuer à promouvoir la croissance économique au sens où la productivité se trouve influencée positivement. Dans cette perspective, le financement bancaire apparaît comme un des plus importants explicatifs d'émergence, de compétitivité et de performance des entreprises.

Tenant compte de ces considérations, il s'avère alors nécessaire d'étudier sur le plan empirique la relation existante entre le financement bancaire et la performance des

¹ Mise en place d'un fonds de garantie et d'un fonds d'investissement pour doper les financements au niveau des PME : FONGIP (Fonds de Garantie des Investissements Prioritaires), ADEPME (Agence de Développement et d'Encadrement des PME), BNDE (Banque Nationale de Développement Economique) ; FONDECAM-PME (Fonds pour le développement et le financement des activités des PME), BC-PME (Banque Camerounaise des petites et moyennes entreprises) ; CEPICI (centre de promotion des investissements en Côte d'Ivoire), MCF-PME (Mutuelle de crédit et de financement des PME)

² Voir Nkakleu et al.(2013)

entreprises. En effet, bien que la problématique du financement de l'entreprise soit au cœur des préoccupations et attentions des auteurs (Gabrielli, 2007 ; Lefilleur, 2008 ; Seck, 2014), peu de travaux analysent l'impact du crédit bancaire sur la performance des entreprises en Afrique subsaharienne. De plus, les rares études existantes qui se sont penchées sur cette question se contredisent par leurs résultats. C'est dans ce cadre que cet article réexamine l'efficacité du financement bancaire en termes de performance des entreprises. Sous l'hypothèse que le crédit bancaire améliore la performance des entreprises, l'objectif visé est de mettre en évidence l'impact du financement bancaire sur la performance de l'entreprise par une analyse comparative entre le Cameroun et le Sénégal. Autrement, la question qui se pose est celle de savoir si l'accès au crédit bancaire est à même de contribuer favorablement à la performance des entreprises dans ces pays.

1. Revue de littérature

La performance de l'entreprise est un concept polysémique qui renvoie, d'un premier point de vue, à l'idée de rentabilité (Robichaud et McGraw, 1997). Celle-ci étant identifiée au gain obtenu relativement aux ressources employées. Pour Belghazi (2007), la rentabilité traduit la capacité de l'entreprise à restaurer un capital et à dégager un bénéfice. Partant de l'analyse des potentialités, le concept de performance fait ressortir deux dimensions essentielles que sont l'efficacité et l'efficience. L'efficacité exprime le degré de réalisation des objectifs et buts visés par l'entreprise tandis que l'efficience y adjoint la notion des moyens mis à contribution. Prise séparément, chacune de ces deux dimensions reflète une mesure partielle de la performance au sens où la capacité limite de l'entreprise peut être sous-estimée. La combinaison, par contre, de l'efficacité et de l'efficience est le critère qui tend à englober les différentes définitions et dénote l'atteinte de meilleurs résultats au moindre coût. Dans ce contexte, une entreprise est ainsi dite performante si elle mobilise peu de ressources pour obtenir le résultat recherché. A côté de ces approches théoriques ont progressé d'autres dimensions et définitions de la performance fournies par les auteurs.

Il s'agit durant ces dernières années d'une conception plus globale de la performance qui intègre plusieurs composantes³ que d'une performance abordée simplement sous l'angle de réalisation du but visé. Ce nouveau concept procède de la conjonction entre performance et responsabilité de l'entreprise. Il ressort de cette configuration, une formulation synthétique de la performance de l'entreprise dénommée « performance globale ». La performance globale est conçue de ce fait comme une combinaison des performances économique, sociale et environnementale rendant mieux compte du

³ En relation avec la nouvelle vision de « développement durable »

progrès des entreprises (Reynaud, 2003). La performance économique se décline dans l'atteinte des objectifs de production ou de commercialisation, la création d'emploi, l'accès aux ressources financières, etc. La performance sociale pour sa part renvoie au respect et à l'amélioration de la cohésion sociale : bonnes conditions de travail, égalité de traitement et respect des droits de l'homme. Enfin, la performance environnementale⁴ évalue la conservation et la gestion du stock de ressources naturelles, la lutte contre la pollution, la sécurité des installations et la sécurité des produits (Dohou et Berland, 2007). La performance globale cherche en somme à concilier l'objectif de prospérité économique de l'entreprise (sa visée fondamentale) avec le respect de l'environnement (son milieu de vie et de croissance) et l'équité sociale (son interrelation avec les acteurs).

Plusieurs mesures de la performance sont convoquées dans la littérature. Parmi ces mesures se retrouvent habituellement : le chiffre d'affaires, le résultat, la marge bénéficiaire, l'âge de l'entreprise, les parts de marché, ... (Robichaud et McGraw, 1997). Les différentes mesures de la performance varient conséquemment d'une étude à l'autre et selon l'objet. La littérature identifie également des facteurs déterminants de la performance de l'entreprise. Les principaux facteurs couramment analysés portent, entre autres, sur les caractéristiques spécifiques de l'entreprise et celles du manager, les facteurs de marché, les facteurs institutionnelles, l'accès au crédit bancaire.

Le lien entre le crédit bancaire et la performance est apprécié dans la littérature à travers le modèle théorique fondateur de Modigliani-Miller (1963). En matière de financement, deux modes caractérisent dans ce modèle la composition du capital de l'entreprise : soit les fonds propres ou soit la dette bancaire. L'entreprise pouvant recourir à l'un ou à l'autre selon les opportunités sans aucune forme de préférence. Dans le cadre de marché imparfait, marqué par l'imposition de la part de l'Etat, le modèle de Modigliani-Miller aboutit à la conclusion selon laquelle la dette a un effet positif sur la valeur de l'entreprise (ou mieux la performance de l'entreprise). De ce modèle théorique sont nées d'autres théories de financement de l'entreprise telles la *pecking order theory* (Myers et Majluf, 1984) qui suppose l'existence d'un mode de financement hiérarchique de l'investissement.

Au mieux de notre connaissance, sur le plan empirique, peu de travaux ont explicitement mis en évidence la relation entre le crédit bancaire et la performance. Dans une étude qui évalue empiriquement l'impact du crédit de court terme sur la performance des micros, petites et moyennes entreprises dans les pays d'Europe de l'Est⁵, Jõeveer et al. (2006) montrent que l'octroi de crédit aux entreprises évaluées a

⁴ D'ordre écologique, la performance environnementale faisant appel au respect de l'environnement constitue avec les deux autres dimensions un critère d'évaluation du concept de développement durable.

⁵ Bulgarie, Géorgie, Russie et Ukraine

un impact positif sur leur performance, notamment sur l'investissement, le chiffre d'affaire, le coût de la main d'œuvre et l'emploi. Leur étude montre en outre que le crédit bancaire favorise le rallongement de la survie des entreprises qui en bénéficient.

L'accès au financement externe est ainsi censé provoquer toute une série d'actions bénéfiques à l'activité : rénovation des équipements par de nouveaux investissements, stimulation de la production ou de la commercialisation, valorisation du capital humain. En ce sens, le crédit bancaire concourt à la performance de l'entreprise via ses besoins en termes d'exploitation et d'investissement. Cette idée est corroborée par l'investigation récente de Bardasi et al. (2011) menée sur trois régions en développement⁶. L'analyse groupée régionale réalisée a particulièrement permis aux auteurs d'indiquer que l'accès au crédit bancaire est associé à des chiffres d'affaires plus élevés – indépendamment du genre de l'entrepreneur. Le fait pour l'entreprise d'avoir bénéficié par le passé (proche ou lointain) du crédit bancaire concourt à sa performance présente. Dans la même lignée, Silvestru (2012) souligne le rôle primordial des prêts bancaires dans le financement des activités des PME roumaines et dans l'accomplissement de leurs ambitions de croissance. Dans une autre approche méthodologique, Sabarwal et Terrell (2009) quant à elles posent la problématique du financement bancaire et de la performance des PME selon le genre. En conduisant leur étude sur les entreprises de 13 pays d'Amérique Latine, les auteurs testent l'influence du crédit bancaire sur différentes dimensions de la performance et trouvent que les PME managées par les femmes sont plus performantes que celles dirigées par leurs homologues de sexe opposé. Tel n'est, toutefois, pas le cas lorsque l'évidence porte sur les grandes entreprises. D'une manière générale, six dimensions de la performance sont visitées : chiffre d'affaires, chiffre d'affaires par salarié, bénéfice, productivité totale des facteurs, croissance du chiffre d'affaires et croissance de la main d'œuvre.

Dans un autre cadre d'analyse, certains auteurs ont également essayé d'élucider l'effet induit du crédit bancaire sur la performance des entreprises. A cet effet, considérant un échantillon de 315 PME tchadiennes enquêtées en 2012, Djimsra et al. (2013) observent que les PME ayant bénéficié du crédit bancaire sont plus performantes sur le plan économique et social que les autres. Les auteurs procèdent distinctement par variables instrumentales et par régression quantile pour capter l'effet du crédit bancaire sur la performance économique mesurée par le chiffre d'affaire d'une part ; et par régression poisson d'autre part afin d'expliquer l'influence du crédit bancaire sur la performance sociale évaluée par l'effectif des employés. Leurs résultats révèlent qu'un accroissement du montant du crédit de 1% entraîne respectivement une hausse du chiffre d'affaire de 0,70% et du nombre de

⁶ Europe de l'Est et Asie du Centre (27 pays), Amérique Latine (13 pays) et Afrique subsaharienne (22 pays)

salariés de 0,54%. Pour ces auteurs, l'accès au crédit bancaire des PME tchadiennes contribue favorablement à l'amélioration de leur performance.

Hormis ces résultats positifs obtenus dans des contextes différents et dans différentes régions, la littérature empirique présente également des résultats controversants qui remettent en cause la « vertu » du financement contracté. Les travaux de Belour et Seder (2009) et ceux de Tioumagneng (2011) attestent à cet égard l'effet défavorisant des dettes bancaires sur l'activité des entreprises. Les premiers auteurs observent, en effet, une relation négative entre le taux d'endettement – à moyen et long terme – et la performance de l'entreprise mesurée par la rentabilité économique. L'étude étant menée à partir des données secondaires de 93 PME algériennes couvrant la période 2001-2002. Belour et Seder expliquent ce résultat par l'existence d'un comportement de financement hiérarchique chez les PME qui préfèrent s'autofinancer. Le recours au financement externe ne serait qu'un « résidu » pour combler le gap de financement entre fonds propres et fonds externes. Ici, est faite mention du problème d'asymétrie d'information entre les PME et les créanciers qui débouche sur la difficulté de la PME à accéder à la source externe pour ses investissements.

Relativement aux enjeux des dettes bancaires, Tioumagneng également pose empiriquement la question de l'impact des crédits bancaires de long terme sur la performance des entreprises au Cameroun. Utilisant, pour l'évidence, les données de panel de 99 entreprises, couvrant la période 2001-2005, il aboutit au résultat selon lequel les prêts bancaires (de long terme) détériorent la performance des entreprises camerounaises. La performance est ici mesurée par le ratio résultat net sur capitaux propres. L'auteur justifie ce résultat par le caractère transactionnel⁷ des dettes contractées par les entreprises ciblées. « Ces entreprises sont celles investissant en actifs intangibles (AI), lesquels n'induisent effectivement la performance que si les crédits ayant servi à leur financement sont de type relationnel. » Il suggère par là une promotion d'un comportement relationnel des banques prêteuses à l'égard des entreprises emprunteuses.

Eu égard à ces investigations, il apparaît que le financement bancaire est nécessaire pour la dynamique productive et le développement des entreprises ; mais parfois peut produire, pour elles, un effet dépressif. Partant de ces différents travaux, ce papier contribue à la littérature existante en mettant en exergue le « sens contextuel » de l'influence de la dette bancaire sur la performance des entreprises en Afrique subsaharienne.

⁷Dans la relation financière entre créanciers (banques) et débiteurs (entreprises), ce terme désigne la frilosité des banques dans l'octroi des crédits de long terme et dont les traits caractéristiques sont : taux d'intérêt élevés, forte exigence de garantie, octroi de crédit de court terme, ...

2. Donnée et méthodologie

2.1. Données

Les données utilisées dans le cadre de cette étude sont des données primaires issues de l'enquête portant sur « Les déterminants de la performance des entreprises en Afrique subsaharienne francophone : cas du Cameroun, de la Côte d'Ivoire et du Sénégal. » Cette enquête s'insère dans un vaste programme de recherche⁸ dont l'objectif est d'analyser l'effet des Normes sociales, des TIC et des capacités managériales sur la performance des entreprises en Afrique subsaharienne francophone. Financée par le Centre de Recherche pour le Développement International (CRDI), elle a connu la participation de trois centres de recherche en provenance des trois pays phare de la région : (i) le Centre d'Etudes et de Recherches en Economie et Gestion (CEREG) pour le cas du Cameroun ; (ii) la Cellule d'Analyse et de Politiques Economiques du CIRES (CAPEC) pour le cas de la Côte d'Ivoire et (iii) le Laboratoire de Recherches Economiques et Monétaires (LAREM) pour le cas du Sénégal. La collecte s'est déroulée dans la même période dans chacun des trois pays et s'étale dans l'ensemble sur 2013-2014.

Procédant de questionnaires et de techniques d'échantillonnage similaires, les données collectées à l'échelle de l'entreprise dans chaque pays se prêtent à des comparaisons entre pays. L'échantillonnage est effectué à partir du répertoire national ou de la base de recensement des entreprises tenue par les instituts nationaux de statistique (INS). Un plan de sondage stratifié est mis en œuvre combiné avec la méthode de l'exhaustif tronqué (*cut-off*) – pour le tirage de l'échantillon⁹. Dans chaque pays, la composition de l'échantillon en termes de représentativité par branche d'activité est déterminée en utilisant comme critère le chiffre d'affaires. La méthodologie d'échantillonnage assure une représentativité des entreprises par secteurs d'activité (essentiellement du secteur manufacturier et du secteur des services). L'échantillon constitué est en outre représentatif selon la typologie des entreprises : micro-entreprises, petites entreprises, moyennes entreprises et grandes entreprises. Il s'agit aussi bien des entreprises privées que publiques.

En plus des entreprises du secteur formel, l'enquête est élargie aux unités de production informelles (UPI). Ces dernières sont choisies sur la base de la structure

⁸ L'un des volets est le projet régional de recherche « Normes sociales, capacités managériales, TICs et performances des entreprises en Afrique Subsaharienne : Cas du Cameroun, de la Côte d'Ivoire et du Sénégal »

⁹ Un ajustement de l'échantillon par choix raisonné est par ailleurs appliqué dans certains cas afin de pallier le problème de sur-représentativité et d'attrition

de la population des UPI et de la représentativité par secteur d'activité. Seul l'informel non agricole est considéré dans le cas d'espèce¹⁰.

Les données collectées autorisent l'identification des entreprises ayant recouru au financement bancaire au cours de l'année fiscale 2012. Pour chaque entreprise, elles renseignent également sur les formulations de demandes d'emprunt durant les deux précédentes années ainsi que les sources de financement de l'activité. De plus, un ensemble de variables de performance y est disponible pour l'analyse empirique. Néanmoins certaines caractéristiques liées au crédit bancaire telles le taux d'intérêt et la maturité des prêts sont manquantes dans les bases.

En perspective du champ d'investigation de l'étude et de la robustesse des résultats, certaines restrictions sont apportées aux données originales : tout d'abord ne sont retenues dans l'analyse que les entreprises privées formelles¹¹ (les entreprises publiques ou parapubliques sont donc écartées de même que le secteur informel) ; ensuite les entreprises créées après 2012 ou ayant plus de 75 ans d'existence sont exclues¹². Afin de contrôler les valeurs aberrantes (outliers), les entreprises dont le chiffre d'affaires est inférieur au premier centile ou supérieur au dernier centile sont, en dernier lieu, mises à l'écart. L'échantillon finalement retenu se compose de 180 entreprises pour le cas du Cameroun et de 264 entreprises pour le cas du Sénégal¹³. Le tableau A1 présente quelques faits stylisés sur les caractéristiques générales des entreprises par pays.

2.2 Méthodologie

L'approche méthodologique adoptée dans cette étude consiste en la modélisation de l'équation de performance de l'entreprise. Cette équation exprime une relation linéaire entre les deux variables d'intérêt, relation dans laquelle la performance de l'entreprise dépend du crédit bancaire et d'autres variables explicatives. Aussi, le cadre analytique est-il celui d'un modèle à variables instrumentales au sens où le crédit bancaire peut être sujet au problème d'endogénéité. Le biais d'endogénéité est permis à travers la double causalité. Autrement, il est ici pressenti que seules les entreprises performantes ont plus de chances de bénéficier du crédit des établissements prêteurs.

Spécifiquement, l'équation à estimer est la suivante :

¹⁰ La présente étude ne s'intéresse toutefois qu'aux entreprises formelles.

¹¹ Est considérée comme entreprise formelle, une entreprise immatriculée administrativement et tenant une comptabilité formelle

¹² 4 entreprises pour le Sénégal mais 0 pour le Cameroun. Cette exclusion prend tout son sens dans la mesure où les vieilles entreprises pourraient tirer leur relative performance de l'assise contrairement aux autres dont l'élément moteur serait la motivation au résultat positif

¹³ La Côte d'Ivoire est retirée en fin de compte de l'analyse comparative à cause du manque d'observations au niveau de la variable d'intérêt à savoir le volume du crédit bancaire (21 observations au total initialement)

$$perform = \alpha_0 + \alpha_1 credit + X' \beta + \varepsilon \quad (1)$$

Où *perform* désigne l'indicateur de performance de l'entreprise et *credit* le montant du crédit bancaire emprunté par l'entreprise. *X* représente le vecteur des variables de contrôle et ε le terme d'erreur classique.

Dans le cadre de cette analyse, la performance de l'entreprise est vue sous l'angle économique et est, de ce fait, évaluée en termes de taille de l'entreprise. Le chiffre d'affaires¹⁴ est la mesure utilisée pour approcher cette dimension. Dans l'équation (1), les variables *credit* et *perform* sont incluses sous forme logarithmique afin de pouvoir calculer les élasticités correspondantes. À défaut de trouver des instruments valides pour l'estimation, l'approche analytique recourue emprunte à celle adoptée par Bardasi et al. (2011) : le chiffre d'affaires décalé d'une période est introduit dans les variables de contrôle pour répondre au biais de causalité inverse. Par voie d'implication, le coefficient α_1 dans l'équation (1) dénote l'effet du crédit bancaire sur le chiffre d'affaires courant conditionnellement à sa valeur passée. Ce coefficient peut alors s'interpréter comme l'impact du crédit bancaire sur la croissance du chiffre d'affaires. En fin de compte, il vient l'équation ci-après :

$$perform = \alpha_0 + \alpha_1 credit + \alpha_2 perform(-1) + X' \beta + \varepsilon \quad (2)$$

Les autres variables de contrôle retenues dans le modèle et donc susceptibles de renseigner sur la performance de l'entreprise couvrent, d'une part, les spécificités de l'entreprise (secteur d'activité, âge) et, d'autre part, les critères spécifiques au manager (niveau d'instruction, nombre d'années d'expérience). Les statistiques descriptives de l'ensemble des variables présélectionnées dans la modélisation sont fournies en annexe dans le tableau 3.

3. Résultats et interprétations

Dans cette section, la relation avérée du financement bancaire avec la performance de l'entreprise est analysée sous deux angles complémentaires : premièrement, l'analyse porte sur l'impact présent du crédit bancaire sur la performance. Ensuite une seconde analyse ex-post est effectuée pour capter un éventuel « effet retard » de cet impact.

3.1 Incidence du financement bancaire

Les résultats de l'estimation de l'équation (2) par la méthode des MCO sont présentés dans le tableau 1. L'estimation est faite pas-à-pas incluant séquentiellement les caractéristiques de l'entreprise puis celles de son manager.

¹⁴ D'après l'échantillonnage, le chiffre d'affaires est le critère employé pour établir la typologie des entreprises afin de disposer de résultats comparables

Les résultats indiquent en général un effet défavorisant exercé par le crédit bancaire sur la performance de l'entreprise évaluée par le chiffre d'affaires. Contrôlant par le secteur d'activité et l'âge de l'entreprise (colonne 2), le montant du crédit bancaire affiche, en effet, un coefficient significativement négatif pour le cas du Cameroun. Ce qui met en évidence une corrélation négative entre le crédit bancaire et le chiffre d'affaires, et par voie de conséquence une détérioration de la performance des entreprises¹⁵. Il en est de même lorsque les variables explicatives sont de plus augmentées des caractéristiques du manager (colonne 3) à savoir l'expérience professionnelle ainsi que le niveau d'études atteint (supérieur ou non). Ce résultat épouse bien celui auparavant trouvé par Tioumagneng (2011) pour le même pays. En revanche, pour le cas du Sénégal, les résultats témoignent d'une absence d'effet détectable puisque les coefficients¹⁶ ne sont significatifs dans aucune des régressions (colonne 1 à 3). Autrement dit, il n'existerait pas en moyenne, dans le cas présent, une influence significative du financement bancaire sur la performance des entreprises au Sénégal. Cet état de choses peut refléter le coût du financement ou la méfiance dans l'octroi de crédit de la part des banques aussi bien au Sénégal qu'au Cameroun.

La thèse de rationnement du crédit est de ce fait l'une des explications couramment donnée dans la littérature consacrée à la problématique du financement bancaire (Stiglitz et Weiss, 1981 ; Ben Ayed et Zouari, 2014 ; Seck, 2014). Nombreuses sont, en effet, les entreprises qui estiment l'accès au financement comme l'obstacle le plus important dans la conduite des affaires : 39% des entreprises au Sénégal, pourcentage bien au-dessus de la moyenne subsaharienne (World Bank group, 2014). La difficulté pour l'entreprise d'obtenir le crédit bancaire et qui se traduit, entre autres, par le rejet de demandes adressées ou l'obtention d'un montant inférieur à la demande évince l'efficacité du financement en termes de soutien à l'activité. La performance de l'entreprise se trouve donc atteinte en ce sens que l'investissement productif de l'entreprise est contraint financièrement. Par ailleurs, le coût du financement bancaire constitue pour les entreprises un problème sévère caractéristique de l'environnement des affaires. Il tend à limiter le profit que l'entreprise devrait tirer de la conjoncture économique. À en juger l'opinion des dirigeants, 45% des entreprises au Cameroun contre 63% au Sénégal perçoivent ce facteur comme tout au moins un problème majeur dans la promotion de la productivité (voir annexe, tableau 4). Ce constat soutient la difficulté d'accès au crédit des emprunteurs et fait noter que le coût du financement marque un frein à l'activité.

¹⁵ Une hausse du volume de crédit de 1% produit une baisse du chiffre d'affaires de 0,04%

¹⁶ Ces coefficients sont, par ailleurs, aussi négatifs, ce qui laisse présager un impact négatif du crédit bancaire sur le chiffre d'affaires

Il semble que le crédit bancaire ne produit pas encore l'effet escompté sur l'activité dans le secteur privé. Même résultat en ce qui concerne le niveau d'instruction au Cameroun et le secteur des services au Sénégal. Le niveau d'instruction (supérieur ou non) atteint par le manager et l'appartenance au secteur des services expliquent négativement le chiffre d'affaires respectivement au Cameroun et au Sénégal. La performance de l'entreprise au Cameroun devrait plus bénéficier de l'appartenance à un réseau (professionnel, d'amis ou autre) que simplement du degré de connaissance acquise via l'éducation formelle. Les pratiques concurrentielles très accrues du secteur informel au Sénégal peuvent justifier la perte de performance des entreprises opérant dans le secteur des services comparativement à celles du secteur manufacturier.

Tableau 1 : effet du crédit bancaire sur la performance

VARIABLES	CAMEROUN			SENEGAL		
	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)
Ln(crédit)	-0.023 (0.020)	-0.040** (0.019)	-0.047** (0.019)	-0.019 (0.018)	-0.029 (0.022)	-0.033 (0.022)
Ln(chiffre d'affaire) (-1)	1.015*** (0.022)	1.017*** (0.020)	1.030*** (0.021)	1.008*** (0.017)	0.994*** (0.022)	0.993*** (0.022)
Secteur des services		0.018 (0.082)	0.013 (0.084)		-0.117* (0.066)	-0.114* (0.068)
Age de l'entreprise		-0.003 (0.003)	-0.002 (0.003)		0.003 (0.004)	0.005 (0.004)
Expérience du manager			0.002 (0.003)			-0.001 (0.003)
Niveau supérieur			-0.165* (0.094)			-0.082 (0.067)
Constante	0.047 (0.401)	0.277 (0.342)	0.176 (0.371)	0.257 (0.315)	0.683 (0.447)	0.815* (0.445)
Observations	71	59	57	76	58	58
R-carré	0.977	0.986	0.987	0.989	0.993	0.993

Note : Erreurs types (). *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

3.2 Effet décalé du financement bancaire

Les résultats contenus dans le tableau ci-dessus tendent à rejeter l'hypothèse selon laquelle le crédit bancaire contribue favorablement à la performance des entreprises. Au regard de ces résultats, une question qui se pose est celle de savoir si le crédit emprunté suite aux besoins d'exploitation et d'investissement produit un effet diffus dans le temps. En d'autres termes, le crédit présentement contracté améliore-t-il la performance future de l'entreprise ?

Pour répondre à cette interrogation, le chiffre d'affaires appréciant la performance de l'entreprise est régressé sur l'accès passé au crédit (au cours des deux dernières années) et les variables de contrôle reflétant les spécificités de l'entreprise. La variable *accès passé au crédit* est une variable binaire prenant la valeur 1 si l'entreprise a eu à bénéficier d'un emprunt durant les deux années précédant l'année fiscale courante et 0 sinon. Les résultats de l'estimation reportés dans le tableau 2 ci-après dénotent un effet non significatif de la variable d'intérêt sur le chiffre d'affaires courant. Cette non significativité traduit de plus l'inefficience du crédit bancaire dans le secteur formel. Le fait pour l'entreprise d'accéder dans un passé proche au financement bancaire ne concoure pas à sa performance actuelle. Les modalités ou conditions d'octroi du crédit (taux d'intérêt, maturité) donnent une justification à ce résultat.

Tableau 2 : effet décalé du crédit bancaire sur la performance

Variable dépendante : Ln (chiffre d'affaires)	CAMEROUN	SENEGAL
Accès passé au crédit (2 dernières années)	0.471 (0.398)	0.363 (0.328)
Secteur des services	0.739** (0.353)	-1.278*** (0.363)
Age de l'entreprise	0.050*** (0.011)	0.042*** (0.011)
Constante	19.434*** (0.371)	19.453*** (0.396)
Observations	154	205
R-carré	0.113	0.133

Note : Erreurs types (). *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Conclusion

L'accès au financement bancaire est considéré comme l'un des motifs principaux du succès entrepreneurial et donc de la performance et de la survie des entreprises. Suite aux besoins de l'entreprise en fonds de roulement et/ou d'investissement, la demande d'emprunt ou de crédit permet de soutenir l'activité de l'entreprise et d'améliorer sa production. Eu égard à cette dynamique productive censée générer l'offre de crédit bancaire, peu de travaux se sont consacrés à étudier empiriquement la corrélation entre le crédit bancaire et la performance des entreprises en Afrique subsaharienne. Le présent travail s'est donc attelé à mettre en évidence l'influence du crédit bancaire sur la performance des entreprises par une analyse comparative entre le Cameroun et le Sénégal. Pour cela, est estimée l'équation de performance faisant dépendre la performance de l'entreprise - appréciée par le chiffre d'affaires - du volume du crédit bancaire et d'autres variables de contrôle. Les résultats obtenus

conduisent à rejeter l'hypothèse – la plus probable – selon laquelle le crédit bancaire améliore la performance des entreprises.

Le financement bancaire ne produit pas encore, au niveau des entreprises formelles du Cameroun et du Sénégal, les effets escomptés sur l'activité. Ce principal résultat ne remet pas en cause le bien-fondé du financement bancaire vis-à-vis des entreprises. Il doit plutôt être pris en référence à l'environnement des affaires relatif aux conditions actuelles d'octroi de crédit dont les critères sont limités dans cette étude.

Références bibliographiques

Ben Ayed W. H. et Zouari S. G. (2014). Contraintes financières et innovation dans les PME : une étude économétrique dans le contexte tunisien. *Revue internationale P.M.E. : économie et gestion de la petite et moyenne entreprise*, Volume 27, numéro 2, 2014, p. 63-94

Belghazi S. (2007). Genre et performance économique des entreprises marocaines. Synthèse documentaire et statistique, CGEM/GTZ /MDSFS

Belouard A. N. et Seder S. (2009). Structure du capital et de la performance des PME algériennes. *Revue de l'Économie & de Management* n° 09, Université de Tlemcen

Bardasi E., Sabarwal S. et Terrel K. (2011). How do female entrepreneurs perform ? Evidence from three developing regions. *Small Business Economics*, Vol. 37, No. 4, *Female Entrepreneurship in Developed and Developing Economies* (November 2011), pp. 417-441

Djimasra N., Gadam D.-G, Abba D. et Djam'Angai L. (2013). Crédit bancaire et performance des petites et moyennes entreprises tchadiennes à l'ère pétrolière. Rapport de recherche du FR-CIEF n° 74/13

Ducq Y. (2007). Evaluation de la performance d'entreprise par les modèles. *Engineering Sciences*, Université Sciences et Technologies - Bordeaux I

Gabrielli D. (2007). L'accès des PME aux financements bancaires. Direction des Études et Statistiques Monétaires.

Ginglinger E. (1991). *Gestion économique de l'entreprise*. Ed. Dalloz

Dohou A. et Berland N. (2007). Mesure de la performance globale des entreprises. Institut d'Administration des Entreprises.

Jõeveer K., Pissarides F. et Svejnar J. (2006). Bank Lending and Performance of Micro, Small and Medium Sized Enterprises (MSMEs): Evidence from Bulgaria, Georgia, Russia and Ukraine. Working paper, Japan Europe Development Fund and EBRD

Lefilleur J. (2008). Comment améliorer l'accès au financement pour les PME d'Afrique subsaharienne ? *Afrique Contemporaine*, 3(227), pp. 153-174.

Ministère de l'industrie et des mines (2015). Etude sur l'état des lieux de l'industrie au Sénégal

Modigliani F et Miller M. (1958). The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*, 48

Modigliani F et Miller M. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, Vol. 53, n°3

Myers S. et Majluf N. (1984) Corporate financing and investment decisions, when firms have information that investors do not have. *Journal of financial economics*, Vol. 13

Nguena C. L. (2013). Solutions pratiques au problème de financement des PME au Cameroun. ICBE policy brief n°32

Nkakleu L. et al. (2013). Accompagnement des entrepreneurs et performance post création des petites entreprises camerounaises et sénégalaises. Rapport de recherche du FR-CIEF n°78/13

Rivaud D. et Salais R. (1992). Les conventions de financement des entreprises : Premières approches théoriques et empiriques. *Revue d'économie financière*, Vol. 7, n° 4.

Robichaud Y. et McGraw E. (1997). Etude des facteurs explicatifs de la performance des PME appartenant à des femmes. *Revue du Nouvel-Ontario* n° 21

Sabarwal S. et Terrel K. (2009). Access to credit and performance of female entrepreneurs in Latin America (Summary). *Frontiers of Entrepreneurship Research*, Vol. 29: Iss. 18, Article 6

Seck M. A. (2014). Accès au Financement Bancaire des Petites et Moyennes Entreprises au Sénégal. Nouvelle proposition de recherche, CREA

Silivestru D. R. (2012). Bank loans and small firm financing in Romania. *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, 14(1)

Stiglitz J. E. et Weiss A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*, Vol. 71, n° 3, pp. 393-410.

Stiglitz J.E. et Weiss A. (1987). Credit rationing: Reply. *American Economic Review*, Vol. 77, Issue I, pp. 228-231.

Tioumagneng A. T. (2011). Maturité des crédits bancaires et performance des entreprises : cas du Cameroun. De Boeck Université, *Mondes en développement* n° 153

Um-Ngouem M. T. et Ekonon E. A. (2013). Les facteurs d'éligibilité des Très Petites Entreprises (TPE) au crédit des Etablissements de Micro-finance (EMF) au Cameroun

Ministère du commerce, de l'artisanat et de la promotion des PME, <http://www.commerce.gouv.ci> consulté en avril 2015

World Bank group (2014). *Enterprise surveys. Sénégal, country profile 2014*

World Bank group (2009). *Enterprise surveys. Cameroun, country profile 2009*

Annexe

Tableau 3 : statistiques descriptives

Variable	CAMEROUN		SENEGAL	
	Moyenne	Ecart-type	Moyenne	Ecart-type
Chiffre d'affaires (en millions de franc)	10256.20	(30730.50)	2902.80	(8210.71)
Volume du crédit	5.23	(24.75)	449.98	(1542.12)
Effectif du personnel permanent	149.78	(406.03)	52.48	(223.74)
Secteur des services	62.78		69.96	
Age de l'entreprise	19.14	(14.59)	14.16	(11.95)
Expérience du manager	17.06	(13.88)	19.96	(12.59)
Niveau d'instruction supérieur	71.11		68.48	
Manager de sexe féminin	10.56		12.93	
Age du manager	47.82	(11.53)	48.99	(11.58)

Note : les données se réfèrent à l'exercice 2012

Tableau 4 : Accès au crédit bancaire

Variables	CAMEROUN	SENEGAL
Sources de financement de l'activité (% du total)		
Fonds internes/bénéfices non distribués	95.45	88.59
Emprunt auprès d'une banque privé	55.17	38.78
Emprunt auprès d'une autre institution financière	29.59	18.63
Crédit commercial	50.00	32.32
Sources informelles	22.89	1.14
Autres	6.55	1.52
Statistiques sur les demandes de crédit		
A fait une demande d'emprunt ou de crédit	54.60	31.18
Nombre de demandes adressées	2.01	1.84
Nombre de demandes rejetées	0.52	0.21
A bénéficié d'un emprunt au cours de l'année 2012	49.03	28.90
Montant de l'emprunt(en millions de franc)	5.23	449.98
Valeur approximative de la garantie requise (% valeur de l'emprunt)	153.64	93.41
Accès au crédit au cours des deux dernières années	30.00	27.76
Quel est le niveau de la garantie requise pour cet emprunt ?		
Supérieure	64.29	55.26
Equivalente	9.520	32.89
Inférieure	26.19	11.84
Total	100	100
L'élément suivant est un problème majeur/sévère pour l'environnement des affaires		
Accès à la terre	19.54	35.36
Administration et législation fiscale	61.24	61.60
Accès au financement	38.76	62.36
Cadre politique et macroéconomique	31.43	42.97
Corruption	73.03	46.01
Crimes, vols, désordres publics	44.38	50.57
Coût de financement	45.14	63.12
Electricité	50.28	56.27
Pratiques concurrentielles du secteur informel	57.87	61.60
Réglementations douanières et du commerce extérieur	48.86	26.62
Taux d'imposition	73.60	62.74

Note : les données se réfèrent à l'exercice 2012