



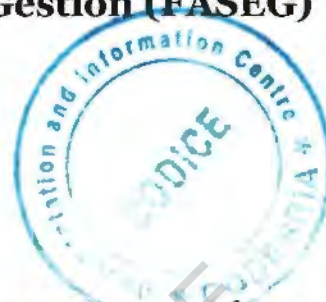
Mémoire Présenté
par : Oumarou
Hamissou Rabiadou

Université Cheikh Anta
Diop
Faculté des Sciences
Économiques et de
Gestion

L'approche de création de valeur dans la PME: cas du Sénégal

Année Académique: 2005/2006

REPUBLIQUE DU SENEGAL
Un Peuple- Un But- Une Foi
Université Cheikh Anta Diop de Dakar
Faculté des Sciences Économiques et de Gestion (FASEG)



Mémoire de fin de cycle pour l'obtention du Diplôme d'Études
Approfondies en Sciences de Gestion

Thème :

***L'approche de création de valeur dans
la PME : Cas du Sénégal***

Présenté par :

Oumarou Hamissou Rabiadou

Sous la direction de :

Nadédjo BIGOU-LARE

Professeur FASEG

Université de Lomé

Président du Jury : ***Amadou Lamine DIA*** Professeur en Sciences de
Gestion UCAD

Membres du Jury : - ***Mahmoudou Bocar SALL*** Chargé
d'Enseignements en Sciences de Gestion
UCAD

- ***Mouhamed El Bachir WADE*** Professeur
en Sciences de Gestion et Doyen FASEG UCAD

Année Académique 2005 - 2006

DEDICACES

Ce mémoire réalisé pour l'obtention du diplôme d'études approfondies en sciences de gestion est dédié à :

- *Mes parents qui nous ont toujours soutenu et qui n'ont ménagé aucun effort pour notre réussite, que DIEU vous protège et vous assiste pour la vie ;*
- *Ma petite sœur Aminatou ;*
- *Mes petits frères : Bachir, Djibril, Ibrahim, Radjib et Yasser (Mignon) pour votre affection, votre encouragement et la joie que vous me procurez.*

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

REMERCIEMENTS

Je remercie le bon DIEU, sans qui rien n'aurait été possible.

Je tiens à remercier les concepteurs du DEA en sciences de gestion d'avoir mis en place cette formation qui m'a donné l'opportunité de suivre la formation qu'il me fallait pour embrasser la carrière de chercheur. Je remercie l'ensemble des professeurs et responsables de ce DEA.

Ma reconnaissance au Professeur NAGEDO Bigou Laré qui a accepté de diriger cette recherche. J'ai bénéficié de ses encouragements et conseils

L'élaboration de ce mémoire a entraîné la sollicitation de plusieurs personnes. Mes remerciements vont :

- *Au Professeur El Bachir WADE Professeur et Doyen à la FASEG ;*
- *Au Professeur Coumba Ndofoène DIOUF Maître assistant à la FASEG ;*
- *Au Professeur El Hadj FAYE Maître – Assistant à la FASEG ;*
- *Au Professeur Pierre JANANTO ;*

qui en sollicitant leur aide m'ont accepté et m'ont guidé à toutes les étapes de ma recherche, m'ont assisté dans le cadre du laboratoire de Finance- Organisation- Contrôle- Stratégie (FOCS) et m'ont fait part de très utiles suggestions;

Je remercie les Professeurs qui ont accepté de participer à ce jury de soutenance.

La réalisation d'un mémoire, à mon sens, ne suppose pas uniquement l'agrégation d'efforts particuliers mais l'épanouissement au sein d'un contexte propice à l'émergence et à la compréhension. C'est ainsi que je remercie mes camarades membres du laboratoire de recherche FOCS pour leur soutien indéfectible.

Je voudrais remercier ceux qui m'ont aidé dans la correction du fond et de la forme en acceptant de lire tout ou partie de ce document.

Je salue la confiance ainsi que l'affection constante et déterminante de mes parents.

Je remercie Hamissou Aminatou qui n'a jamais failli à me remonter le moral dans des moments difficiles.

Je suis infiniment reconnaissante aux personnes dont la bienveillance à mon égard, tant en termes d'apport que de support, s'est avérée prépondérante : Monsieur Ali ISSOUFOU, Monsieur Sabiou KASSOUM et sa famille.

Que toutes celles et tous ceux qui ont contribué de près ou de loin à la réalisation de ce mémoire trouvent ici l'expression de ma gratitude.

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

Cigles et abréviations

ABC: Activity based Costing

ADPME : Agence pour la promotion et le Développement de la PME

APCE : Agence Pour la Création d'Entreprise

BCEAO : Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest

BFR : Besoins en Fonds de Roulement

BTP : Bâtiments et Travaux Publics

CA : Chiffre – d'affaires

CGA : Centres de Gestion Agréés

CMA : Chartered of Management Accountants

DPS : Direction de la Prévision et de la Statistique

ICS : Industries Chimiques du Sénégal

INSEE : Institut National Supérieur d'Études en Économétrie

NOPAT: Net Operating Profit After Tax

OCDE : Organisation pour la Coopération et le Développement en Europe

ONECCA : Ordre National des Experts Comptables et Comptables Agréés

PAS : Politique D'ajustement Structurel

PIB : Produit Intérieur Brut

PME : Petite et Moyenne Entreprise

RCM : Registre du Commerce et d'immatriculation

ROI : Return On Investisment

SCA : Stratégie de Croissance Accélérée

SONATEL : Société Nationale de Télécommunications

SPG : Surplus de Productivité Globale

UEMOA : Union Économique et Monétaire Ouest Africaine

VA : Valeur Actionnariale

VP : Valeur Partenariale

Listes des Graphiques et Tableaux

Figure

Figure 1 : Modèle de l'analyse de la création de valeur dans la PME....64

Tableaux

Tableaux 1 : Variables d'action interne pour la création de valeur.....25

Tableaux 2 : Contribution au PIB (2005) par secteur.....48

Tableaux 3 : La fonction du répondant.....85

Tableaux 4 : Présentation des entreprises selon le secteur d'activité.... 86

Tableaux 5 : Présentation des entreprises selon la période de création..86

Tableaux 6 : Présentation de l'échantillon selon le statut juridique.....87

Tableaux 7 : Présentation de l'échantillon en fonction de l'effectif du personnel..... 88

Tableaux 8 : Les entreprises qui ont lié la création de valeur à la rentabilité des investissements.....89

Tableaux 9 : Les entreprises qui ont lié la création de valeur à la satisfaction des partenaires.....90

Tableaux 10 : Connaissance du concept de création de valeur.....92

Tableaux 11 : Connaissance du coût de capital.....93

Tableaux 12 : La création de valeur est un outil essentiel de gestion de mon entreprise.....93

Tableaux 13 : Votre entreprise dispose t-elle d'un indicateur de mesure interne de création de valeur.....94

Tableaux 14 : Votre entreprise se fixe t- elle comme objectif dans les années avenir l'accroissement de son résultat ?.....96

Tableaux 15 : Votre entreprise se fixe t- elle comme objectif dans les années avenir l'amélioration de ses relations avec les différents partenaires ?.....96

Tableaux 16 : Score moyen des différents partenaires.....97

Sommaire

Introduction Générale.....	1
<u>Partie I</u> : Cadre théorique de l'analyse de la création de valeur.....	10
<u>Chapitre I</u> : Revue de littérature sur la création de valeur.....	12
<u>Section I</u> : Fondements théoriques de la création de valeur.....	12
I. La création de valeur dans la littérature financière.....	13
II. Création de valeur comme indicateur de performance.....	17
<u>Section II</u> : Le management de l'entreprise dans un objectif de création de valeur.....	21
I. Le concept de management.....	21
II. Les leviers de création de valeur.....	22
III. Relation valeur actionnariale et valeur partenariale.....	30
<u>Chapitre II</u> : La PME face à son environnement.....	33
<u>Section I</u> : Définitions et facteurs de développement de la PME.....	33
I. Définitions de la PME.....	36
II. Le développement de la PME.....	39
<u>Section II</u> : Rôle et Contexte de la PME au Sénégal.....	46
I. Place de la PME dans l'économie.....	46
II. Caractéristiques du secteur de la PME.....	47
III. Les contraintes liées à l'environnement.....	50
IV. Environnement politique.....	52
V. Relation création de valeur – PME.....	54

Partie II : Évaluation empirique de l'analyse de la création de valeur dans la PME.....58

Chapitre III : Méthodologie de recherche adoptée.....60

Section I : Les variables de recherche et indicateurs de mesure de la valeur.....60

I. Les variables de recherche60

II. Hypothèses de recherche.....62

III. Présentation du modèle de recherche63

IV. Instrument de mesure de valeur.....65

Section II : Méthode de recherche et instrument de mesure.....73

I. La méthode de recherche retenue.....74

II. Traitement des données.....81

III. Analyse des données.....82

Chapitre IV : Présentation et interprétation des résultats de la recherche.....84

Section I : Présentation des entreprises de l'échantillon.....84

I. Identification du répondant.....84

II. Caractéristiques générales des entreprises interrogées.....85

III. Définition de création de valeur selon les responsables interrogé...89

Section II : Test des hypothèses.....91

I. L'analyse de l'intégration de l'approche de création de valeur dans la PME.....91

II. L'analyse de l'orientation des PME en matière de création de valeur
95

III. Analyse de la relation entre valeur partenariale et valeur actionnariale.....98

IV. Limites et difficultés.....99

Conclusion générale.....101

Bibliographie

Annexes

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

A decorative border of pencils surrounds the page. The pencils are arranged in a rectangular frame, with some at the top and bottom edges and others along the sides, all pointing towards the center.

Introduction Générale

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

Félix **BOGLIOLO** : « Si on veut bien aborder le sujet sans dérive morale, philosophique, religieuse ou politique, la création de valeur est tout simple : il s'agit seulement d'une boîte à outils pour gérer une entreprise. Un Système de Gestion par la Valeur est constitué de cinq outils simples :

- outils de gestion financière,
- outils de gestion stratégique outils de communication financière,
- outils de gestion opérationnelle,
- outils de gestion des ressources humaines ».

La valeur est donc un thème polysémique, omniprésent en sciences de gestion et qui suscite un intérêt croissant dans différents domaines : comptabilité/contrôle de gestion, finance, gestion des ressources humaines, management stratégique, marketing. La pluralité des déclinaisons du thème de la valeur s'explique par le découpage de la discipline en plusieurs domaines spécifiques.

Les années 70 ont été marquées par l'émergence de réflexions sur le rôle de la finance dans le développement économique. L'objectif premier en finance est la création de valeur.

Issu du monde la finance, le concept de création de valeur trouve son origine dans la réalisation d'investissement dont la rentabilité espérée est supérieure au coût des capitaux employés pour les financer.

La définition première qu'il faut avoir de la création de valeur, c'est qu'elle correspond tout simplement à la création de richesse.

Rémy Paliard disait¹ que l'utilisation de la création de valeur marque une profonde modification dans la façon d'appréhender la performance.

La création de valeur présente deux caractéristiques principales :

¹ . Rémy Paliard, *Les différentes approches de la création de valeur : Pertinence des outils de mesure*, *Revue du Financier*, n° 120, (2000), pp. 6-16

- Elle désigne une richesse supplémentaire pour les actionnaires, il s'agit ici de la valeur actionnariale.
- Elle désigne la prise en compte des préoccupations des partenaires afin de mieux les satisfaire, il s'agit là de la valeur partenariale.

De ce fait pour l'analyse de l'approche de création de valeur dans la PME sénégalaise nous retenons ces deux facettes : valeur actionnariale et valeur partenariale.

Par définition, la création de valeur pour les propriétaires (valeur actionnariale) est la capacité d'une entreprise à enrichir ses investisseurs. Elle correspond à l'accroissement de richesse, c'est-à-dire l'obtention d'un rendement supérieur au rendement attendu par les propriétaires.

La création de valeur pour les partenaires (valeur partenariale) correspond à la prise en compte de leurs préoccupations, c'est-à-dire la satisfaction de leurs besoins et de leurs attentes par l'entreprise.

Mais bien souvent, le concept de « création de valeur », renvoie à la « Maximisation de la valeur actionnariale ». C'est à dire la création davantage de richesse pour les propriétaires (actionnaires). Or cette dernière semble incomplète car chaque décision prise au sein d'une entreprise concerne non seulement les actionnaires mais aussi les autres partenaires² : salariés, clients, fournisseurs, distributeurs.

Ainsi, on observe une tendance à ne plus seulement apprécier la création de valeur pour les actionnaires, mais un élargissement de la valeur à l'ensemble des partenaires. « Cet élargissement et la mesure qui lui est associée est conforme à l'approche pluraliste de l'entreprise. Ce qui permet de mieux comprendre les mécanismes de création de valeur en

². Parmi les partenaires, nous ne conserverons pas les marchés financiers tels que la bourse, car nous sommes conscient qu'un faible des entreprises est en rapport avec ce mode de financement, mais nous maintiendrons les établissements bancaires.

relation avec l'ensemble des parties prenantes qui concourent au fonctionnement de l'entreprise.»³

Par ailleurs, l'environnement économique des entreprises est de nos jours marqué par des mutations fréquentes (globalisation des marchés, externalisation des entreprises). Ces mutations ont fait naître de nouvelles exigences. Ainsi, un des grands défis actuels des entreprises concerne l'obligation de créer de la valeur dans un environnement de plus en plus exigeant.

Sur un plan pratique, le thème de la création de valeur est devenu le nouveau credo des dirigeants d'entreprises, notamment dans les économies développées.

Au plan académique, il est à l'origine de nombreuses recherches, dont les travaux de G. CHARREAUX qui portent essentiellement sur le gouvernement d'entreprise en abordant les deux approches de valeur et leurs outils de mesure.

« A l'heure actuelle, le poids des petites et moyennes entreprises (PME) dans les économies du monde n'est contesté nulle part. Selon Custodio⁴, le secteur des PME est un secteur porteur d'avenir dans les économies de la plupart des pays. Il emploie 20 à 50% du total de la population active dans beaucoup de pays industriels ; presque 40% dans les pays de l'organisation pour la coopération et le Développement en Europe (OCDE). En Europe 99% des entreprises sont des PME⁵ ».

Les économies en développement sont caractérisées d'une part par des grandes entreprises nationales et multinationales, d'autre part par un

³ . CHARREAUX et DESBRIERES (1999)

⁴ . CUSTIDIO H.D. (1997), *Work place safety and health in small and medium enterprises : challenge and response, proceedings of the national seminar on work improvement in small enterprises (WISE)*, Bureau of work conditions

⁵ Eurostat : *Statistique en bref*, 1996 – 32, Eurostat

large éventail de petites et micro – entreprises qui constituent un secteur parallèle⁶ communément appelées PME.

La PME est l'entreprise qui investit, qui embauche, qui innove, Bref « small is beautiful »

Le choix de porter notre analyse de l'approche de valeur sur les PME (définies comme des entreprises ayant un effectif compris entre 01 et 250 employés), se justifie par le fait qu'elle constitue l'essentiel du tissu économique africain en général et sénégalais en particulier.

Au Sénégal, les PME représentent en effet 80 à 90% de l'ensemble du tissu des entreprises, et concentrent 25 % du chiffre – d'affaires⁷. Elles sont à même de créer un tissu économique de base favorisant la multiplication des échanges sur le territoire et de là la croissance de l'économie.

Cependant, la connaissance que l'on peut avoir des PME reste encore très limitée. « Ce n'est que dans les années 80 qu'il y a eu une multiplication d'équipes de recherche spécialisées dans le domaine des PME⁸ ». Mais à en juger le nombre de mémoires lui étant consacré la recherche sur la PME est en plein essor.

D'après Neck, « ... il importe aujourd'hui de savoir : comment les PME fonctionnent et s'insèrent dans le cadre macro – économique, quelle est leur répartition sectorielle ; comment elles parviennent à survivre dans de telles ou telles conditions ; quel est leur profil de croissance ; quels sont les facteurs à l'origine de leur naissance et de leur mort⁹ ? ».

⁶. HULLG. S. (1985) *La petite entreprise dans le tiers monde, La petite entreprise à l'ordre du jour, Collection Villes et entreprises, Edition Harmattan, p. 65 - 100*

⁷. *Charte des PME du Sénégal*

⁸. JULIEN P.A. (1997), *Pour une définition de la PME, GREPME, les PME bilan et perspectives, 2è Edition, Economica, p. 1 – 16*

⁹. Neck P.A. (1990), *Les politiques de développement, Série Formation à la gestion (SFG) N°14, Bureau international de Travail, 2è éditions*

Dans le contexte sénégalais une pré – enquête effectuée auprès de quelques PME, nous a permis de retenir quelques éléments relatifs au management :

- L'objectif principal que se fixe la PME a un caractère beaucoup plus financier qui consiste à créer plus de richesse pour les propriétaires,
- La rentabilité financière demeure la seule préoccupation des managers,
- La faible responsabilité sociale des PME,
- Les propriétaires ont un niveau de revenu et social beaucoup plus élevé que les travailleurs par exemple,
- Les travailleurs évoquent le plus souvent la question de rémunération,
- Les partenaires tels que les fournisseurs, les clients, les établissements bancaires ont un fort pouvoir de négociation.

Suite à ces observations qui révèlent quelques problèmes liés au comportement managérial des PME, nous avons jugé utile de porter notre réflexion sur « ***l'approche de création de valeur dans la PME en Afrique : Cas du Sénégal*** ».

La création de valeur comme indicateur de performance, peut faciliter l'intégration de la PME dans une économie mondiale fortement concurrencée, accroître la compétitivité, améliorer la qualité du management et favoriser le développement économique et social. En effet, le développement de l'approche de création de valeur peut permettre à l'entreprise de satisfaire les clients à travers une offre de qualité, produite par des salariés motivés en relation avec les fournisseurs et partenaires financiers satisfaits dans leur relation avec l'entreprise et au bout de créer plus de richesse pour les propriétaires.

Ainsi, « En France les dirigeants d'entreprise privilégient le plus souvent la seule création de valeur chère à l'actionnaire. Les firmes américaines multiplient leurs efforts en direction de l'ensemble de leurs « stakeholders » ou « parties prenantes » »¹⁰.

Les parties prenantes représentent tout acteur concerné par la bonne marche de l'entreprise, tels que le fournisseur, le client, le dirigeant, le salarié, l'actionnaire.

Quant au contexte africain, il est donc nécessaire de savoir si l'approche de création de valeur existe dans le management de la PME, si oui quelle est son orientation. Il s'agit donc de faire une analyse de la création de valeur à partir d'un échantillon de PME sénégalaises.

Ainsi, la problématique de cette recherche est de comprendre le niveau d'intégration de l'approche de création de valeur dans les PME au Sénégal.

Cette problématique nous amène à la question centrale de recherche suivante : ***A partir de leurs pratiques managériales, quelle est l'orientation des PME en matière de création de valeur ? C'est-à-dire quelle approche de valeur est développée par les dirigeants de PME au Sénégal ?***

La question centrale conduit à poser un certain nombre de questions secondaires.

- Dans la pratique ce que font les PME peut-il être appelé création de valeur?
- De quelle approche de valeur création de valeur est ce qu'il est question dans la PME ?
- Quelle est la particularité de la PME en matière de création de valeur ?

¹⁰. Extrait de l'article : *Shareholders, Stakeholders et Stratégie*

L'objectif principal de ce travail de recherche est de faire un état de la relation création valeur et PME.

Dans cette perspective, nous souhaitons atteindre les objectifs spécifiques suivants :

- Vérifier l'existence d'une démarche de création de valeur dans la PME, sur la base d'une exploration de la littérature concernant les deux approches de la valeur retenues ;
- Mettre en exergue le degré d'adhésion des PME à l'approche de création de valeur ;
- Vérifier l'approche de valeur qui domine dans la PME et voir le lien qui peut exister entre l'approche partenariale et l'approche actionnariale ;
- Dire s'il existe une particularité des PME en matière de création de valeur liée à leurs spécificités ;
- Contribuer à l'orientation du mode de gestion de la PME vers une approche de la valeur.

L'intérêt du mémoire peut être situé à deux niveaux :

- Au plan pratique : montrer que l'intégration l'approche de création de valeur dans la PME peut avoir un impact positif sur la qualité du management et sur la réussite globale. Créer un cadre permettant de mieux intégrer les nouvelles bases de compétitivité.
- Au plan théorique : permettre aux recherches ultérieures de mieux orienter les travaux en finance et organisation en fonction des besoins des entreprises.

Notre travail s'articule en deux parties : le cadre théorique de l'analyse de la création de valeur fera l'objet de la première partie en abordant dans le premier chapitre la revue de littérature et dans le deuxième chapitre l'environnement de la PME. Dans la deuxième partie organisée en deux chapitres nous allons étendre la démarche de création de valeur

au management de la PME. Le premier chapitre aborde la méthodologie de recherche et le deuxième chapitre porte sur l'analyse et la présentation des résultats.

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

Première Partie

Cadre théorique de l'analyse de la création de valeur

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

L'objet de la première partie est double. Il s'agit de passer en revue les fondements théoriques de la création et de présenter l'environnement de la PME, faisant l'objet de notre recherche.

Nous présentons donc dans cette première partie les concepts fondamentaux de notre recherche.

Ainsi le premier chapitre fera un état de la littérature sur le thème de création de valeur relative aux deux principales approches de la valeur et le second chapitre abordera le cadre environnemental de la PME.

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

Chapitre I : Revue de littérature sur la création de valeur

L'objet de ce chapitre est de passer en revue les facteurs incitatifs à la prise en compte de l'approche de création de valeur dans la gestion des entreprises ainsi que les fondements théoriques qui sous-tendent le concept de création de valeur. Il permettra de présenter les différentes approches de la valeur ainsi que la relation qui existe entre elles.

Section I : Fondements théoriques de la création de valeur

Pour traiter le sujet de recherche et aboutir à des résultats en rapport avec l'aspect théorique, il convient de s'intéresser aux fondements conceptuels et théoriques de l'approche création de valeur.

Le concept de création de valeur n'est apparu que récemment dans la littérature économique, mais il s'affirme aujourd'hui comme un critère essentiel de gestion d'entreprise. En effet, les recherches contemporaines particulièrement aux États-Unis et en France, montrent que la performance d'une entreprise s'analyse ces derniers temps en terme de valeur créée.

La création de valeur par l'entreprise, trouve son origine dans l'obtention d'une rentabilité des capitaux investis et dans la pluralité des acteurs intervenants dans le fonctionnement de l'entreprise.

Cependant même si d'une manière ou d'une autre, ce concept a toujours existé dans l'esprit des dirigeants, ce fut une contrainte extérieure, la libéralisation du marché financier puis la mondialisation, qui ont donné une nouvelle impulsion et plus d'importance à la question de création de valeur.

I. La création de valeur dans la littérature financière

La valeur dont traite la littérature en finance d'entreprise est souvent une valeur financière pour l'actionnaire. D'après la théorie financière, les dirigeants de l'entreprise doivent agir selon l'objectif de maximisation de la richesse des propriétaires¹¹ (ou actionnaires).

I.1. Les facteurs d'avènement de la création de valeur

Le développement de la notion de création de valeur dans les entreprises est dû à différents éléments.

I.1.1. La financiarisation de l'économie

La création de valeur trouve ses sources dans la financiarisation de l'économie. Le terme « financiarisation » fait référence à un processus, à une transformation de l'économie dans un contexte de globalisation et d'externalisation des entreprises.

Pour mieux éclairer la situation actuelle, l'évolution de l'entreprise dans le monde de 1950 à nos jours révèle quelques grandes périodes :

❖ 1950 - 1968 : l'économisme

Pendant cette période, l'expansion et la croissance constituent les principaux objectifs, les exigences financières des actionnaires passant au second plan. A l'intérieur de l'entreprise, le clivage dirigeants-dirigés est fort.

❖ 1968 – 1985 : la responsabilité sociale de l'entreprise ou la naissance de la « stakeholder theory »

Tant à l'intérieur qu'à l'extérieur, l'économisme est remis en cause. La stakeholder theory (Freeman, 1984 ; Martinet, 1984) se développe. La

¹¹ . Les propriétaires désignent également les actionnaires, raison pour laquelle nous mettons le mot entre parenthèse. Mais par la suite pour simplifier nous dirons propriétaires qui peut signifier actionnaires, notamment pour les sociétés anonymes.

préoccupation des partenaires intègre les objectifs principaux.

❖ 1985 – 1995 : du downsizing à la création de valeur

La persistance d'une économie en récession, l'intensification des concurrences poussent nombre de dirigeants dans la voie de la gestion comptable, de la réduction des activités et des coûts. En France par exemple un cheminement s'accomplit dans les préoccupations des managers où la création de valeur et l'EVA (Black, 1997) vont déclencher un engouement après que le cash-flow opérationnel ait été au premier plan.

❖ Depuis 1995 : aux États- Unis, et de façon plus récente en France, deux tendances coexistent : d'un côté et de façon encore dominante en France, celle de la « financiarisation » et du court - termisme croissants des stratégies et des entreprises qui amènerait à consacrer, la shareholder theory. De l'autre et de façon croissante aux États – Unis, le regain d'intérêt accordé à la stakeholder theory.

I.1.2. L'intensification de la concurrence

Un deuxième facteur explicatif d'avènement de la création de valeur réside dans les mutations de l'environnement externe qu'ont connues les entreprises, caractérisées par l'intensification de la concurrence.

Par ailleurs l'internationalisation croissante des entreprises a rendu plus concurrentiel l'accès aux capitaux disponibles entre entreprises. Ou encore la difficulté d'accès aux sources de financement par la PME s'est accrue.

I.2. L'origine du concept de création de valeur

Il convient de s'intéresser au fondement conceptuel de la notion même de valeur. Car l'intérêt soudain que l'on porte à ce thème dans les

différentes disciplines des sciences de gestion ne doit pas faire oublier les origines anciennes du concept de valeur.

Les économistes sont les premiers à avoir étudié le concept de valeur via les taux d'intérêt et les flux de trésorerie. En effet, la théorie néoclassique ou marginaliste de l'économie notamment, fondée par JEVONS définit la valeur non par rapport aux coûts, mais par référence à la demande ; c'est l'utilité marginale d'un bien qui détermine sa valeur.

La notion de création de valeur n'est pas nouvelle. Le concept de profit économique est apparu il y a bien longtemps. A titre d'exemple, en 1980 déjà, A. Marshal y faisait référence au chapitre 4 de son œuvre «The principle of Economics ». Dans les écrits des années 60 et début des années 70 le profit est défini comme le gain après réduction du coût du capital investi.

Aujourd'hui la création de valeur est un concept, non seulement omniprésent dans les discours économiques et financiers, mais aussi utilisé par les praticiens dans plusieurs pays.

Le thème de la création de valeur a ainsi été particulièrement mis en avant au cours de la décennie 1990 et a bouleversé la démarche stratégique de nombreuses entreprises.

Au plan académique, la réflexion plus récente sur le concept très frontalier de création de valeur a été relancée notamment par les travaux de Hax et Majluf (1984), Rappaport (1986), Copeland, Koller et Murrin (1990, 1996), Ohlson (1990, 1992), Stewart (1991) et Feltham et Ohlson (1995).

Après avoir abordé les sources profondes de la création de valeur, il convient de répondre à la question de : Qu'entend – t- on par création de valeur ?

I.3. Définition du concept de création de valeur

La polysémie du concept de valeur en fait à la fois sa richesse et la difficulté de le définir.

La création de valeur recouvre le sens le plus économique, c'est-à-dire l'ensemble des actions et décisions qui peuvent constituer les moyens de satisfaction des attentes des propriétaires et de l'ensemble des partenaires. La création de valeur est une philosophie que l'on peut adopter chaque fois que l'on prend une décision et la traduire en actions.

I.3.1. Création de valeur dans la littérature financière

La valeur dans le langage financier désigne l'accroissement de richesse. Elle correspond à l'optimisation de la gestion des capitaux investis, c'est-à-dire à la rentabilité des investissements et la à minimisation du coût du capital.

En effet, on dit qu'une entreprise crée de la valeur sur une période de temps, quand elle dégage un profit au moins égal au coût des capitaux investis (dettes et fonds propres).

I.3.2. Les différentes approches de la valeur

Le concept de création de valeur revêt plusieurs aspects. Cette pluralité est liée à la diversité des « destinataires » de la valeur créée, ainsi que l'illustrent Hoarau et Teller dans leur ouvrage par le diagramme suivant :

Création de valeur pour les fournisseurs	Création de valeur pour les clients	Création de valeur pour les employés
Création de valeur sociétale		Création de valeur pour les autres partenaires
	Création de valeur pour les actionnaires	

12

II. Création de valeur comme indicateur de performance

La littérature montre plusieurs approches de la valeur, dont chacune peut être utilisée comme indicateur de mesure de la performance d'une entreprise.

Nous passons d'abord en revue les définitions de la performance avant de présenter les deux principales approches qui sous tendent notre recherche.

II.1. Définitions de la performance

La littérature de gestion, tant en contrôle de gestion, en marketing, en gestion des ressources, qu'en finance abonde d'interrogation quant à la définition de la performance.

Selon Lorino Ph. (2001, p 19) « est performance dans l'entreprise tout ce qui, et seulement ce qui contribue à améliorer le couple valeur – coût, ... à atteindre les objectifs stratégiques ». Cette définition est très vaste. Plus précisément, selon Bourguignon A. (1995), « en matière de gestion la performance est la réalisation des objectifs organisationnels ». Dans une optique financière, la performance correspond à la capacité de l'entreprise à relever son niveau de chiffre – d'affaires et à dégager des

¹² . Suite diagramme : Le grand cadran en noir représente la valeur de marché et le petit représente la valeur comptable de la firme.

résultats positifs en terme de profit, de rentabilité des investissements de manière à pouvoir assurer son indépendance financière à long terme.

Dans les définitions de la performance, on trouve des points communs suivants :

- accomplir, réaliser, donc faire quelque chose dans un but donné ;
- résultat ;
- aptitude à accomplir ou potentiel de réalisation ;
- mesure par un chiffre ou une expression.

Ainsi, nous retenons la définition, selon laquelle la performance est le degré d'accomplissement des objectifs, des buts que s'est donnée une organisation.

II.2. Relation création de valeur et performance

« L'utilisation de la création de valeur marque une profonde modification dans la façon d'appréhender la performance. »¹³

Valeur et performance sont deux notions indissociables, mais sans relation mécanique. En effet, on peut évaluer une entreprise comme performante sans pour autant que le marché (les clients) sanctionne le produit ou le service favorablement et inversement ou sans que les partenaires jugent leur relations avantageuses avec l'entreprise.

Cependant la création de valeur pour l'ensemble des parties prenantes accroît la performance financière de l'entreprise.

La création de valeur va dépendre non seulement des anticipations du jugement des clients par les dirigeants, mais surtout des décisions qui vont en découler et de la mise en acte de ces décisions. Les propositions

¹³ . Remy Paliard, *Les différentes approches de la création de valeur : Pertinence des outils de mesure*, *Revue du Financier*, n° 120, (2000), pp. 6-16

de produit ou de service dépendent donc de la traduction de cette anticipation.

Concernant l'anticipation du jugement des clients par le dirigeant de l'entreprise, force est de constater comme l'écrit P. Lorino (1997), que « le plus souvent la distance est grande entre l'appréciation de la valeur (prix, qualité et compétitivité des produits et services offerts) et la gestion opérationnelle des activités internes ». En effet, « la stratégie est prédéterminée dans ses finalités, mais non dans toutes ses opérations » (Morin, 1990). L'anticipation par le dirigeant nécessite d'être traduite en actions au sein de l'entreprise. Ces actions internes renvoient cette fois-ci à la notion de performance.

En rapport avec notre problématique de recherche, nous retenons deux destinataires de la valeur : les propriétaires et les partenaires (distributeurs, clients, établissements financiers, salariés, fournisseurs). De ce fait, nous apprécierons la performance selon deux principales approches de la valeur : valeur actionnariale et valeur partenariale.

II.2.1. Le concept de valeur actionnariale

Dans l'approche financière traditionnelle, la valeur créée est égale à la rente reçue par les propriétaires. En termes de taux, la rente correspond à ce qu'ils perçoivent au delà de leur coût d'opportunité constitué par le coût des fonds propres¹⁴. La valeur actionnariale désigne la richesse créée pour les propriétaires de l'entreprise en guise de rentabilité des fonds investis. Il s'agit d'un excédent de rémunération des propriétaires par rapport au rendement attendu.

¹⁴ . ALBOUY (1999)

La définition de la création de valeur actionnariale se retrouve dans la proposition bien connue selon laquelle il y a création de valeur si la rentabilité économique des investissements est supérieure au coût moyen pondéré du capital. C'est un indicateur de performance (différence entre le résultat d'exploitation après impôts et le coût de financement de l'actif net) qui vise à calculer la création de valeur dégagée par l'entreprise pour les actionnaires.

Nous retenons que la création de valeur actionnariale est un concept qui mesure la valeur créée par une entreprise pour ses propriétaires.

II.2.2. Le concept de valeur partenariale

Le concept de valeur partenariale est proposé comme alternative à celui de valeur actionnariale (Charreaux et Desbrières, 1998).

Les auteurs affirment : La mesure que nous proposons de la valeur partenariale s'appuie sur une mesure globale de la rente créée par la firme en relation avec les différents SH et non les seuls actionnaires.

« Le développement du modèle de « stakeholders » est abordé pour la première fois dans l'ouvrage fondateur « Strategic Management, A Stakeholder Approach » de Freeman (1984), qui en donne une définition très large : « un stakeholder dans une organisation est tout groupe ou individu qui peut affecter ou être affecté par l'atteinte des buts de l'organisation » (p.46) »¹⁵

Par définition, la valeur partenariale représente l'ensemble des caractères qui font apprécier une entreprise, indépendamment de sa valeur actionnariale, par chacune des parties intéressées à sa bonne marche, et qui fonde la confiance qu'elle inspire. En effet, à une vision unique de la

¹⁵. *extrait d'une source internet*

création de la valeur au profit des propriétaires, il existe également une vision pluraliste de la création de la valeur qui prend en compte les préoccupations des partenaires au sens large

Section II : Le management de l'entreprise dans un objectif de création de valeur

La création de valeur affecte – t- elle le management de l'entreprise, en terme de coûts et/ou d'organisation ? Quels sont les leviers de création de valeur ?

Dans cette section, il s'agit de décrire comment l'entreprise peut s'organiser pour créer de la valeur pour les acteurs intervenant dans son fonctionnement.

I. Le concept de management

Le management stratégique est né dans les années 70, à la suite de la planification stratégique.

Le management correspond à une fonction de l'entreprise, mais a caractère plus général puisqu'il regroupe toutes les autres fonctions de l'entreprise (marketing, ressources humaines, finance)

En effet, face aux fluctuations de l'environnement et à l'évolution des activités au sein des organisations, la planification traversait une grave crise de confiance. Il fallait trouver un nouvel outil.

Ainsi le management apparaît comme un outil plus flexible, plus mobilisateur intégrant la participation d'un plus grand nombre d'individus¹⁶. Il représente une vision globale, une dynamique avec un large champ d'application, puisqu'il s'adresse à tous les acteurs : d'une part les propriétaires et d'autre part les partenaires.

¹⁶ . Marie-Agnès Morsain (2000), *Dictionnaire du management stratégique*, Édition Belin

De ce fait la création de valeur ne peut être efficace que dans un effort collectif de l'entreprise, c'est à dire mobiliser le management global de l'entreprise pour créer de la valeur pour tous les acteurs.

La recherche de création de valeur financière affecte le système décisionnel de l'entreprise. Le management suppose donc la mise en place de stratégies qui soient aptes à créer de la valeur pour l'ensemble des acteurs intervenant dans le processus de création de valeur ajoutée.

Mettre la création de valeur au cœur du management, c'est fixer comme objectif à l'entreprise d'apporter plus d'argent possible au propriétaire et plus de satisfaction aux autres parties prenantes.

II. Les leviers de création de valeur

La question est de savoir comment organiser la création de valeur ?

Les leviers portent sur les politiques et les stratégies à mettre en œuvre pour atteindre un objectif de création de valeur.

Organiser l'entreprise en vue de créer de la valeur n'est pas chose aisée.

Les leviers de la création de valeur sont multiples. On distingue ceux d'essence financière permettant d'accroître, principalement, la valeur actionnariale, et ceux qui permettent de satisfaire les autres partenaires.

Cependant, il ne s'agit pas de faire une analyse exhaustive qui dépasserait le cadre de notre problématique centrée sur la valeur pour les propriétaires et la valeur pour les partenaires.

Il est important de noter que les variables que nous retenons sont celles évoquées par deux principaux auteurs en matière de création de valeur.

II.1. Les leviers de création de valeur actionnariale

Cette approche n'est pas seulement financière, mais elle a des implications en matière de stratégie.

Plusieurs auteurs : Modigliani et Miller (1961,1966), J. M. Stern (1984),

Haxo et Majeur (1984), Rapport (1988), Copland, Kolyma et Murin (1994), Cab ou encore Clerc et Kohl (1996), Pascal Langevin (2000), Teller (2001), ...etc. ont au cours de leurs travaux défini plusieurs leviers de création de valeur.

Parmi les leviers importants proposés par les consultants en management pour mesurer la création de valeur, on peut citer les quatre leviers proposés par l'un des principaux promoteurs de la notion de création de valeur, A. Rapport (1988) :

- Optimisation de l'utilisation des actifs
- Liaison investissement et création de la valeur
- Versement du cash-flow aux actionnaires
- Indexation de la rémunération sur la valeur

II.1.1. Optimisation de l'utilisation des actifs

Comment minimiser les coûts liés à l'exploitation de l'entreprise ?

Au plan opérationnel la réduction des coûts est un levier puissant pour créer de la valeur financière. « Améliorer la marge nette opérationnelle en augmentant par exemple la flexibilité en utilisant la sous – traitance » (M. -Albouy, 1999).

Au plan stratégique le choix d'une méthode pertinente de calcul des coûts telle que la méthode ABC ou la méthode du coût cible, peut s'inscrire dans ce que Shang et Govindarajan (1995), Lardy et Pigé (2001) appellent la gestion stratégique des coûts.

Par ailleurs, Langevin Pascal (2000), montre la pertinence de la méthode ABC, il met l'accent sur l'aspect comptable et montre que la création de valeur par l'entreprise dépend de sa capacité à mesurer et à gérer ses coûts. Dans cette optique, la valeur financière est adossée aux coûts au point que certains auteurs proposent un pilotage par le couple valeur - coût (Lorino, 1997).

L'entreprise, peut ailleurs réduire ses coûts en transférant certaines activités non rentables par l'entreprise vers ses partenaires, il s'agit donc d'une stratégie de sous- traitance telle que proposée par M. ALBOUY¹⁷. La recherche de valeur, imposée par des actionnaires de plus en plus exigeants, peut conduire à ne conserver que les activités dont la rentabilité excède le coût du capital.

II.1.2. Rentabilité des investissements et création de la valeur

Comment valoriser un investissement pour générer plus d'argent pour les propriétaires (actionnaires) ?

Par investissement, il convient de considérer les acquisitions d'actifs immobilisés comme des éventuelles augmentations du BFR.

Dans sa définition la plus simple la création de valeur est synonyme de rentabilité d'un investissement. Les projets d'investissement sont donc source de création de valeur. Il y a création de valeur si un investissement rapporte plus qu'un autre investissement du même niveau de risque.

Dans cette même optique de recherche de création de valeur actionnariale, M. ALBOUY détermine deux groupes de variables sur lesquelles l'entreprise peut agir. Il distingue les variables internes et les variables externes.

Les variables d'action interne portent essentiellement sur la marge opérationnelle, la croissance du bénéfice et le contrôle des capitaux investis.

¹⁷ . *Théorie, application et limites de la mesure de la création de valeur, Revue française de gestion N° 122, janvier- février 1999, p 81-90*

Tableau 1 : Variables d'action interne pour la création de valeur

1. Améliorer le taux de marge nette opérationnelle :
 - agir sur les processus de production et réorganiser le travail,
 - réduire les coûts de production et augmenter la flexibilité en utilisant la sous – traitance,
 - centraliser les fonctions financières et administratives,
 - utiliser les nouvelles technologies de l'information pour réduire les coûts administratifs et de production.
2. Assurer une croissance à long terme des ventes
 - développer de nouveaux produits ou activités,
 - pénétrer de nouveaux marchés,
 - internationaliser les activités,
 - agir sur le marketing – mix,
 - rechercher systématiquement les avantages compétitifs.
3. Contrôler les capitaux investis par activité
 - minimiser les besoins en fonds de roulement ne agissant sur la rotation des stocks, les délais de règlement des clients et des fournisseurs ;
 - évaluer la rentabilité des actifs immobilisés ;
 - recourir à la location plutôt qu'à l'achat pour les investissements non stratégiques ;
 - désinvestir dans les activités non essentielles ou en dehors du *core business*.

Source : article de M. ALBOUY « Théorie, application et limites de la mesure de la création de valeur »

De telles initiatives ne suffisent pas pour créer de la valeur, notamment pour les entreprises cotées, elles doivent mettre en place une politique de

dividende en croissance régulière, de communication et d'écoute du marché financier. Ainsi, des variables externes de la création de valeur nous retenons principalement la politique de rémunération des propriétaires.

II.1.3. Versement du cash-flow aux actionnaires

La théorie financière la plus classique est fondée sur le postulat selon lequel les managers doivent maximiser l'avoir des propriétaires.

Les plus « financières » des stratégies font donc de la maximisation de la richesse des actionnaires leur premier objectif.

Par exemple en cas de surplus monétaire (free – cash – flow), les dirigeants doivent procéder à sa distribution aux actionnaires si la firme souhaite être efficace et maximiser la richesse des propriétaires¹⁸.

Par ailleurs, les deux précédents leviers de création de valeur peuvent constituer des facteurs d'accroissement de la rentabilité recherchée par les propriétaires (actionnaires). Les décisions financières (investissement, optimisation de l'utilisation des actifs à travers une gestion efficace des coûts) conduisent généralement à la maximisation de la richesse des propriétaires.

La recherche de création de valeur financière passe également par la prise en compte des attentes des partenaires à travers un management efficace. En effet, dans le cadre d'un management global efficace de l'entreprise, les stratégies financières doivent s'accompagner de stratégies orientées vers les différents partenaires de l'entreprise, de sorte que la création de valeur atteigne un niveau global.

A partir de la théorie des deux auteurs : Rappaport et Albouy, on conclut que deux variables semblent fondamentales pour l'analyse de la création de valeur actionnariale : la politique d'investissement et la

¹⁸ . M. C. Jensen (1986)

politique de dividende.

Toutefois, la valeur actionnariale n'est pas seulement une approche financière, mais elle a des implications en matière de gestion stratégique de l'entreprise, dont la création de valeur partenariale.

II.2. Les leviers de création de valeur partenariale

Nous nous baserons sur les travaux de certains auteurs¹⁹ pour identifier les variables qui conduisent à la valeur partenariale.

La création de valeur partenariale consiste pour les acteurs internes à l'entreprise, à fournir des informations qui puissent satisfaire les acteurs externes que sont les partenaires.

Comment prendre une bonne décision pour créer de la valeur aux yeux des partenaires et maintenir les relations avec eux ?

La démarche vers une création de valeur partenariale consiste à avoir : Une politique de rémunération indexée sur la performance, à créer des conditions de travail attractives pour les salariés et à rester à l'écoute des clients.

II.2.1. Politique de rémunération indexée sur la performance

D'une manière générale des études économétriques (Hall et Liebman 1998) ou des enquêtes ont montré qu'au niveau des directeurs généraux les politiques de rémunération ont bien changé au cours des quinze dernières années, en attribuant une part variable plus élevée en fonction des résultats obtenus²⁰. Dans les années 80, la politique de rémunération

¹⁹ . CHARREAUX ET ALBOUY

²⁰ . extrait d'un écrit de **NICOLAS MOTTIS ESSEC** & Laboratoire d'Économétrie de l'École polytechnique **et JEAN-PIERRE PONSSARD** Laboratoire

des cadres dirigeants avait fait l'objet de fortes critiques, notamment aux USA : ces rémunérations étaient alors peu sensibles à l'évolution de la performance de l'entreprise car trop dépendantes d'indicateurs comptables manipulables [Jensen et Murphy, 1990].

Cependant, les conflits sur le partage de la valeur n'ont pas nécessairement de conséquences négatives sur la création de valeur. Il est fréquent qu'un partage favorable aux salariés, sous la forme d'une rémunération explicite supérieure au coût d'opportunité, induise une meilleure performance, se traduisant par exemple par une amélioration du produit ou des gains de productivité. C'est-à-dire que le salarié est d'autant plus incité à accroître la valeur créée par exemple, en développant ses compétences spécifiques qu'il en est un des principaux bénéficiaires, notamment si sa rémunération est indexée sur la valeur créée.

A cet important levier portant sur la rémunération, on peut ajouter ceux proposés par M. ALBOUY.

II.2.2. Des conditions de travail attractives

La politique de rémunération indexée sur la performance est une des conditions de travail attractives.

L'entreprise doit également valoriser les travailleurs en leur créant un bon cadre de travail, en prenant en compte leurs avis dans la gestion de l'entreprise. Ce qui fera d'eux des salariés mobilisés.

*d'Économétrie de l'École polytechnique « CRÉATION DE VALEUR ET POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION Enjeux et pratiques »**

L'ÉPREUVE DES FAITS ANNALES DES MINES - JUIN 2000

Par ailleurs de développer l'aspect « responsabilité sociale » au sein de l'entreprise en tenant compte des préoccupations des travailleurs dans la fixation des objectifs de l'entreprise.

II.2.3. Une écoute des clients

Dans une économie de concurrence mondialisée, la recherche d'un avantage concurrentiel est un élément clé de création de valeur pour les clients. L'entreprise réalise des études de marché, agit sur la qualité du bien et/ou services et élabore une offre en rapport avec les besoins et attentes des clients.

Naturellement, dans la pratique, la prise en compte des intérêts des autres parties prenantes se fera d'autant plus pressante que le pouvoir de négociation sera élevé.

De ce fait dans le cas de notre recherche sur la PME dans un contexte sénégalais, nous retenons deux partenaires de l'entreprise : les clients et les salariés, pour plusieurs raisons :

- Ce sont les partenaires principaux de l'entreprise car ils ont un fort pouvoir de négociation ;
- La PME fait face à des contraintes financières qui impliquent un besoin de croissance des ventes, liée à la satisfaction des clients ;
- La nécessité de relever les conditions de vie et sociales des agents économiques que sont entre autres les travailleurs.

Il apparaît clairement que si on veut rendre réellement applicable le modèle de stakeholder, de définir de manière plus précise quels sont réellement les partenaires de l'entreprise et à qui les dirigeants de l'entreprise font ou devraient faire attention.

III. Relation valeur actionnariale et valeur partenariale

Pour les sociétés « managériales » au sens de Chandler, le noyau stratégique est la cible de pressions émanant à la fois du système financier et des autres partenaires. Or, l'exercice même de ses fonctions le contraint à composer avec ses différentes sphères. Cette constatation porte en germe un questionnement : la maximisation de la richesse des actionnaires est elle en contradiction avec la satisfaction des autres partenaires ?

La valeur actionnariale ne s'oppose pas à la valeur partenariale.

Il existe plutôt une interrelation entre les deux approches, bien que l'action ne soit pas automatiquement à double sens. En effet, c'est surtout la valeur partenariale qui affecte la valeur actionnariale. La création de valeur partenariale contribue à la création de valeur actionnariale.

La valeur actionnariale trouve son origine dans l'approche moniste de l'entreprise, où seuls les intérêts des actionnaires sont pris en considération. Et cet aspect, souvent mis au centre de la littérature sur la création de valeur semble revêtir une importance excessive due à la prédominance du modèle anglo-saxon.

Mais l'évolution de l'environnement économique impose de nouvelles exigences aux entreprises du fait qu'elles travaillent avec plusieurs acteurs.

Les partisans de la vision pluraliste de l'entreprise soutiennent l'idée que « Privilégier la valeur actionnariale à long terme ne signifie pas pour autant ignorer les autres stakeholders et leurs attentes » (Albouy, 1999, Bogliolo, 2000). Ce sont « les stratégies basées sur un avantage concurrentiel durable qui créent le plus de valeur pour l'actionnaire » (Rappaport, 1990).

Pour ces auteurs et bien d'autres, le management par la valeur pour les propriétaires présente un risque, celui de privilégier exclusivement les actionnaires au détriment des autres parties prenantes. C'est ainsi que Gérard Charreaux et Philippe Desbrières proposent-ils le concept de valeur partenariale²¹. Ces auteurs s'appuient sur le constat que la valeur actionnariale est réductrice car les décisions de l'entreprise produisent des effets pour l'ensemble des partenaires.

La représentation de la valeur orientée sur les seuls actionnaires, est incomplète, car les décisions de la firme entraînent des conséquences pour l'ensemble des parties prenantes et la notion de valeur créée doit être à même, selon le principe d'efficacité, de prendre en compte l'intégralité de ces dernières [P. Milgrom, J. Roberts 1992]²².

La satisfaction des propriétaires passe donc par l'attention portée aux parties prenantes, elle nécessite de satisfaire toujours plus les clients avec de bons produits, réalisés par des salariés motivés, en achetant aux fournisseurs les plus intéressants.

Dans la pratique la création de valeur partenariale découle du management de l'entreprise, c'est-à-dire des actions mises en œuvre pour parvenir à un tel objectif.

Ainsi, nous allons essayer de voir l'impact de la valeur partenariale sur l'organisation et le fonctionnement de l'entreprise.

²¹ . CHARREAUX Gérard et DESBRIERES Philippe, « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur Actionnariale », *Revue Finance- Contrôle- Stratégie*, n°2, juin 1998

²² . cité par CHARREAUX Gérard et DESBRIERES Philippe,

III.1. Impact de la création de valeur sur le management

La maximisation de la valeur actionnariale dans le processus de création de richesse ne va pas de soi. L'approche de la valeur partenariale aurait pour principal mérite d'obliger le management de l'entreprise à considérer les principales décisions de l'entreprise dans un cadre plus large en prenant en compte non seulement les intérêts des actionnaires, mais également ceux des clients, des fournisseurs, des salariés.

III.2. Impact financier de la valeur partenariale

La qualité des relations entre l'entreprise et ses partenaires peut affecter la valeur financière. Le partenariat peut être rentable à partir du moment où il permet à l'entreprise de générer un surplus.

Quand M. ALBOUY propose comme leviers de création de valeur partenariale des conditions de travail attractives, et une écoute des clients dans une économie de concurrence mondialisée ; cela peut permettre à l'entreprise d'avoir des travailleurs mobilisés qui répondront aux attentes des clients. Et finalement ces stratégies cadrent avec des objectifs financiers d'accroissement des ventes et d'amélioration de la marge nette opérationnelle.

Chapitre II : La PME face à son environnement

En parlant de PME, il y a deux catégories d'entreprises qui la composent : la petite entreprise qui inclut la micro entreprise et la très petite entreprise, et la moyenne entreprise.

Pour notre part, nous orientons notre recherche sur la PME au sens large sans cibler une catégorie donnée.

L'objet de ce chapitre est de définir la PME et de présenter les facteurs incitatifs à son développement avant d'aborder sa place dans l'économie sénégalaise et l'environnement dans lequel elle évolue.

Section I : Définitions et facteurs de développement de la PME

I. Définitions de la PME

Pendant très longtemps, la définition du concept de la petite et moyenne entreprise (PME) a été à l'origine de beaucoup de controverses. Les analystes ont eu du mal à s'entendre sur une même définition car les PME regroupent diverses réalités qu'on parvient difficilement à lier à une seule définition. Et une définition standard ne peut prendre en compte les différences qui existent en fonction d'entreprises, de secteurs et d'économies à différent niveau de développement.

La définition diffère d'un espace à un autre et prend en compte un certain nombre de critères. Ainsi, Julien a retenu les cinq critères²³ qualitatifs suivants pour définir la PME de façon générale :

- La centralisation de la gestion où le propriétaire – dirigeant assure toute la gestion dans le cas de la très petite entreprise ;
- Une faible spécialisation, tant au niveau de la direction que des employés et des équipements ;

²³ . Cité par HAROUNA I. A. (2004) Mémoire DEA en Sciences de Gestion

- Une stratégie intuitive ou peu formalisée, alors que des grandes entreprises doivent préparer des « plans » relativement précis des actions projetées afin que toute l'organisation puisse s'y référer ;
- Un système d'information interne peu complexe ou peu organisé ;
- Un système d'information externe simple.

A ces éléments, on peut ajouter d'autres caractéristiques :

- Une forte utilisation de la main d'œuvre,
- Des difficultés d'accès aux crédits bancaires.

Aux critères qualitatifs, s'ajoutent des critères quantitatifs généralement utilisés dans les définitions que nous avons rencontrées. Il s'agit de :

- chiffre – d'affaires,
- effectif,
- investissement,
- total du bilan.

Les seuils retenus et en particulier le seuil du nombre de salariés, sont variables suivant les pays, mais Eurostat et la plupart des pays emploient le seuil de 250 salariés.

Donc, on voit que pour définir la PME, des caractéristiques concrètes peuvent être identifiées dans un cadre géographique déterminé.

Au Canada, on entend par PME, une entreprise de moins de 500²⁴ salariés. Les petites entreprises étant celles de moins de 100 salariés et les moyennes celles de 10 à 500 salariés.

Aux États – Unis, les PME sont connues sous le nom de « small business ». Le small Business Administration définit la petite entreprise comme celle qui emploie moins de 500 salariés.

²⁴ . D'après une publication du RBC groupe financier conjonctures consacrée aux aspects de l'actualité économique, Octobre 2004

En France il n'existe pas de définition officielle unique, mais on utilise le plus souvent dans les statistiques soit le seuil de 250 salariés, soit celui de 500 salariés²⁵. Mais, pendant longtemps les statisticiens français ont utilisé principalement le seuil de 500 salariés, notamment dans l'industrie, et en distinguant quelquefois les PME et les "très petites entreprises" (moins de 20 salariés). Cependant, l'Union Européenne a, dès avril 1996, adopté une recommandation sur la définition des petites et moyennes entreprises. Actualisée en mai 2003, cette recommandation (n° 2003/361/CE) stipule, en ce qui concerne le seuil d'effectif et les seuils financiers, que les PME sont constituées des entreprises qui occupent moins de 250 personnes et dont :

- soit le chiffre d'affaires n'excède pas 50 millions d'euros,
- soit le total du bilan annuel n'excède pas 43 millions d'euros²⁶.

En Afrique, précisément au sein de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africain (UEMOA), il n'existe pas de définition standard. Car, outre leur rareté, les données sont donc difficilement comparables d'un pays à l'autre.

Chaque pays membre dispose de sa propre définition, les entreprises sont classées dans cette catégorie conformément aux réglementations et législations propres au pays considéré.

Toutefois, la plus haute institution monétaire, la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) regroupant les huit (8) pays de l'UEMOA, distingue la PME par son encours de crédit qui est inférieur ou égale à 30 millions de francs CFA. Pris individuellement, rares sont les

²⁵ . lu sur le site de l'INSEE visité en Octobre 2006

²⁶ . Informations obtenues sur le site de l'INSEE

États qui ont adopté une définition opérationnelle de la PME, à l'exception de certains membres de l'UEMOA, de Maurice et du Maroc.

I.1. Définition de la PME au Sénégal

Au Sénégal, l'adoption de la Charte des PME²⁷ vient régler définitivement le problème qui empêchait de circonscrire cette catégorie d'entreprises dans un cadre précis.

Ainsi, au sens de la charte, la PME représente toute personne physique ou morale productrice de biens ou de services marchands. La définition selon la charte, prend en compte les quatre critères suivants :

- l'effectif,
- le chiffre d'affaires annuel hors taxes,
- la transparence dans la tenue de la comptabilité,
- l'investissement net.

Selon l'article trois (3) de la charte, sont considérées comme petites entreprises, les entreprises qui répondent aux critères et seuils suivants :

- Effectif compris entre un (01) et vingt (20) salariés ;
- Chiffre- d'affaires hors taxe annuel moyen n'atteignant pas les limites suivantes :
 - ✓ Cinquante (50) millions de francs CFA pour les petites entreprises qui effectuent des opérations de livraisons de biens,
 - ✓ Vingt cinq (25) millions de francs CFA pour les petites entreprises qui effectuent des opérations de prestations de services,
 - ✓ Cinquante (50) millions de francs CFA pour les

²⁷ . DPS, Charte des PME du Sénégal, Titre premier, Chapitre II

petites entreprises qui effectuent des opérations mixtes ;

- Tenue d'une comptabilité allégée ou de trésorerie certifiée par une structure de Gestion Agréée (CGA) selon le système comptable en vigueur au Sénégal.

Et selon l'article quatre (4) de la charte, sont considérées moyennes entreprises, les entreprises qui répondent aux critères et seuils suivants :

- Effectif inférieur à deux cent cinquante (250) salariés,
- Chiffre- d'affaires annuel moyen compris entre quinze (15) milliards et les limites fixées ci-dessus,
- Tenue d'une comptabilité selon le système normal en vigueur au Sénégal et certifiée par un membre inscrit à l'Ordre National des Experts Comptables et Comptables Agréés (ONECCA),
- Investissement net inférieur ou égal à 1 milliard de Francs CFA.

On retient que deux types de critères permettent de définir la PME, mais les critères quantitatifs sont plus simples et plus opérationnels que les critères qualitatifs, notamment dans des entreprises où la performance est généralement mesurée par des indicateurs quantitatifs.

I.2. Interprétation de la définition de la charte

Le critère de CA retenu dans la proposition de la définition de la PME n'est pas exempt de critique.

En effet, les marges retenues sont très importantes par rapport au contexte économique sénégalais qui est une économie faiblement développée. Ceci pose un problème de pertinence puisque généralement les entreprises ne réalisent pas de tels CA. Les valeurs utilisées peuvent plutôt caractériser la grande entreprise, car l'apport des PME dans le CA reste relativement faible. L'ensemble de ces éléments nous a conduit à

abandonner le critère de CA et à ne retenir que le critère « effectif » pour définir la PME.

Cependant, nous retenons le CA comme critère d'échantillonnage.

I.3. Définition retenue de la PME

Pour notre part nous retenons principalement le critère d'effectif pour définir la PME, tout en respectant les normes fixées par la charte des PME au Sénégal.

Plusieurs raisons justifient ce choix :

- l'effectif est un critère stable qui détermine la taille de l'entreprise ;
- c'est le critère le plus utilisé par les recherches scientifiques sur la PME²⁸ ;
- au Sénégal, ce critère a été retenu par la charte des PME.

Ainsi, nous définissons la PME comme une entreprise ayant entre un (01) et deux cents cinquante (250) employés et implantée à Dakar ou sa banlieue. Les petites entreprises étant celles ayant au plus 50 salariés et les moyennes comprises entre 50 et 250 salariés. Mais, vu que notre recherche entre dans une démarche exploratoire et descriptive, nous avons jugé utile de faire ressortir les composantes de la PME. Ceci afin de mener une analyse plus fine des données de l'enquête et de tenir compte du facteur taille lors de l'interprétation des résultats. C'est ainsi que nous proposons six (6) catégories en fonction du critère « effectif » :

- 1 à 10 employés : micro – entreprises
- 10 à 50 employés : petites entreprises
- 50 à 150 : moyennes entreprises de classe inférieure
- 150 à 200 : moyennes entreprises de classe intermédiaire

²⁸ . on peut citer les travaux de Marchesnay

- 200 à 250 employés : moyennes entreprises de classe supérieure

Le niveau d'intégration de l'approche de création de valeur peut varier selon la catégorie d'entreprise. Il serait donc pertinent lors de l'interprétation des résultats de voir si :

- Ce sont les micros, les petites ou les moyennes entreprises qui intègrent beaucoup plus l'approche de création.
- L'orientation des PME en terme d'approche de valeur est liée au critère « taille ».

Après la définition de la PME, nous évoquerons les facteurs de développement de la PME.

II. Le développement de la PME

On assiste à un fort développement du secteur des PME.

L'importance du rôle des PME dans le développement est un fait reconnu par de nombreux spécialistes, experts, institutions nationales et internationales et acteurs du développement. Il y a réellement un large consensus autour de la capacité de la PME à générer de la richesse, à créer de l'emploi, à améliorer les conditions sociales des populations.

Au Canada, l'essor des petites entreprises est une des grandes réussites du développement de l'économie depuis une dizaine d'années.

Dans plusieurs pays émergents « les chiffres sont éloquentes, là également, puisque à Hongkong, en Corée du Sud et à Taïwan l'essentiel de l'emploi industriel est l'oeuvre des PME à raison respectivement de 62%, 66% et 70% »²⁹.

En Afrique, c'est sur les PME que repose le renouveau économique de la plupart des pays. Quelques statistiques³⁰ des PME en Afrique, nous

²⁹. Entretien Driss Guerraoui, *Les défis de l'entreprise*, Maroc Hebdo International - N° 496 du 1 au 7 février 2002

permettent de mieux appréhender l'importance prise par la PME dans les quatre parties du continent :

- En Afrique du Sud, les micros- entreprises et les très petites entreprises représentaient plus de 55% de l'emploi total et 22% du PIB en 2003. Les petites entreprises entraient pour 16% dans l'emploi et la production ;
- Un recensement effectué au Bénin en 1997 a permis d'identifier 666 PME ;
- Au Congo, près de 80% des entreprises emploient moins de cinq (5) personnes ;
- Au Kenya le secteur des PME employait quelque 3,2 millions de personnes et entrainait pour environ 18% dans le PIB total en 2003 ;
- Au Maroc, les PME forment la majeure partie du tissu industriel, avec 93% de l'ensemble des entreprises, 38% de la production, 33% de l'investissement, 30% des exportations et 46% de l'emploi.
- Au Nigeria, les PME représentent environ 95% de l'activité manufacturière organisée et 70% de l'emploi industriel.

Au Sénégal, avec les nouvelles politiques économiques de 1986 qui encourage le secteur privé et le désengagement de l'État dans le secteur industriel, la PME apparaît comme la solution adaptée et adéquate aux importants problèmes socio – économiques : chômage, faible taux de croissance.

Le gouvernement sénégalais a élaboré un document de stratégie de réduction de la pauvreté (DSRP), dont la mise en œuvre des

³⁰ . Source : Banque africaine de développement et le Centre de développement de l'OCDE, Perspectives économiques en Afrique (2004-2005), Repères N°7

orientations a débuté en 2003. La stratégie préconisée est de créer de la richesse à travers le progrès économique, le renforcement des capacités et la promotion des services sociaux de base. Les domaines visés, sont l'agriculture, les petites et moyennes entreprises, les petites et moyennes industries et toutes les opportunités de développement des initiatives privées génératrices d'emplois dans les autres secteurs économiques qui peuvent être réalisées aussi bien milieu urbain qu'en milieu rural.

Des causes diverses expliquent le développement et l'importance prise par les PME.

II.1. Les facteurs de développement de la PME

Certains facteurs peuvent se retrouver dans presque tous les pays du monde et d'autres sont propres à certains pays.

II.1.1. Les raisons générales du développement de la PME

A. La mutation de l'économie

Il est incontestable que cette dernière décennie a été marquée par des mutations profondes qui ont affecté l'économie de tous les pays du monde. Des phénomènes de libéralisation, d'ouverture du commerce extérieur, ont induit de nouvelles approches, de nouvelles méthodes de gestion par l'amélioration continue de la qualité. De ce fait, l'intégration du tissu économique et sa densification s'appuieront sur le développement des PME au sein d'un environnement fortement concurrentiel.

Julien³¹ a identifié plusieurs raisons de renaissance des PME :

- La segmentation des marchés

³¹ . Julien (1997)

- Les nouveaux besoins de flexibilité
- La crise du travail
- Le développement des nouvelles technologies
- Les limites des économies d'échelles
- Le taux de chômage élevé
- La montée des travailleuses
- Les politiques de déréglementation
- La décentralisation gouvernementale
- Le soutien des gouvernements aux PME

Cependant, nous retenons quatre raisons qui nous semblent les plus fondamentales :

B. La segmentation croissante des marchés

La segmentation des marchés s'explique par l'évolution des besoins et le changement de comportements des consommateurs. Les clients sont de plus en plus exigeants. La tendance est à la personnalisation de l'offre, car le consommateur souhaite une offre qui réponde à ses propres attentes.

De ce fait, une économie composée de milliers de petites ou moyennes entreprises, serait plus apte à s'adapter à la « personnalisation » croissante du marché.

C. Le développement des nouvelles technologies

La segmentation des marchés favorise évidemment la production en petites séries. Et le développement des nouvelles technologies de l'information et de la communication permettent à l'entreprise de disposer des moyens nécessaires pour cela.

D. Les limites des économies d'échelles

Les déséconomies d'échelle sont des principes selon lesquels l'augmentation de l'échelle de production, du nombre d'activités ou du volume d'activité entraîne une augmentation du coût de production unitaire d'un produit.

Ces principes constituent les fondements de l'existence de PME.

En effet, les déséconomies d'échelle prédominent dans la grande entreprise notamment au niveau des fonctions de production et administrative. C'est-à-dire qu'au delà d'une certaine taille peuvent apparaître des phénomènes d'accroissement des coûts, les entreprises ne parviennent pas à une meilleure répartition des coûts fixes lorsque leur capacité de production augmente.

II.1.2. Les raisons spécifiques de développement de la PME

Les économies africaines n'ont pas été à l'abri des mutations de l'économie mondiale.

Nous présenterons quelques raisons propres au contexte sous – régional de l'UEMOA avant d'aborder le cas du Sénégal.

A. Contexte et justification de l'UEMOA

Dans les différentes régions du monde, plusieurs regroupements économiques se sont constitués donnant aux entreprises de ces zones une base solide pour affronter les marchés internationaux.

C'est ainsi qu'une organisation regroupant huit pays africains naquit le 10 janvier 1994, l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA). L'union est née, dans un contexte où l'ampleur de la crise économique et l'impact limité des Politiques d'Ajustement Structurel (PAS) ont révélé l'impérieuse nécessité, pour les États membres d'agir

pour améliorer leurs performances économiques et assurer le bien être de leurs populations. D'où le besoin pour cet espace (UEMOA) de disposer de PME.

Une autre raison fondamentale du développement des PME est la restructuration du tissu industriel de l'union.

B. La restructuration des entreprises

Aux États – Unis, l'un des premiers pays à s'intéresser à la « small business », un auteur disait que « si nous voulons obtenir une croissance économique soutenue et équitable chez nous, nous devons nous tourner vers le secteur animé par l'esprit d'entreprise ³²».

Souvent créées par les États dans les années 70 dans le but de disposer d'industries d'import- substitution, les grandes entreprises sont progressivement privatisées. Cette base industrielle déjà restreinte s'est dégradée ces dernières années sous l'effet de l'instabilité socio- politique et des difficultés économiques. Les grandes entreprises fonctionnent au ralenti, utilisent peu leurs capacités de production et elles ont tendance à délaisser des activités considérées marginales à des sous-traitants. De telles entreprises ne peuvent aujourd'hui redémarrer et/ou faire face à la concurrence internationale.

Ce qui inciterait à recourir aux capacités et à la flexibilité des organisations de petite ou moyenne taille et ces nouvelles entreprises ont donc des taux de survie intéressants. Les PME représentent un intérêt certain, elles génèrent des emplois, elles ne coûtent pas cher à supporter et se répartissent assez bien sur le territoire.

Toutes les données convergent pour démontrer la montée d'un nouveau dynamisme autour des PME et leur la création au sein de l'union consiste à répondre à un double défi. Il s'agit d'abord de répondre

³² . Cité par HAROUNA I.A.

de manière efficace et rentable à une part significative de la demande locale. Il s'agit ensuite dans un contexte de globalisation de l'économie de concentrer des efforts sur un ou plusieurs créneaux sur lesquels les économies peuvent développer un avantage compétitif.

C. Les raisons spécifiques au contexte sénégalais

Au Sénégal, le développement du secteur privé à travers la création de plus en plus de PME s'explique par :

- La contre-performance des entreprises publiques
- La forte croissance démographique par rapport à la croissance économique. En effet, la croissance de l'économie est insuffisante pour faire régresser la pauvreté avec une démographie qui se situe à 2,4%³³ entre 1988 et 2002 tandis que le taux de croissance du produit intérieur brut a été de 1,1 % en 2002. A Dakar, la population a augmenté de 2,96 % sur la même période.
- Le chômage qui ne cesse de croître. L'estimation sur le chômage est de 11,7%³⁴ dans l'agglomération urbaine de Dakar.
- L'État ne peut à lui seul garantir un travail à chaque individu, le secteur privé est un bon levier de création d'emplois.
- L'évolution de la démographie et la tendance de l'éducation ont eu des influences micro-économiques très précises. En effet, dans le contexte actuel, des jeunes diplômés sont porteurs de projets de création entreprise³⁵.

³³ . DPS (2004) Situation économique et sociale du Sénégal.

³⁴ . DPS (2004) Situation économique et sociale du Sénégal

³⁵ . notamment avec la création du FNPJ, mais aussi les nouveaux entrepreneurs sont plus jeunes et nombreux à détenir des diplômes universitaires et supérieurs.

Toutes ces raisons aussi bien générales que spécifiques, ont obligé les États à chercher des voies et moyens pour un développement économique. Et le principal moyen est la PME dont le développement et la promotion reposent sur ses capacités managériales à répondre aux attentes des différents partenaires.

Mais quel est le rôle des PME dans l'économie sénégalaise ?

Section II : Rôle et Contexte de la PME au Sénégal

I. Place de la PME dans l'économie

La PME est un puissant levier du secteur privé. C'est sur la PME que repose le renouveau économique.

Au Sénégal, plus de neuf (9) entreprises sur dix (10) sont des PME³⁶. Les PME occupent une place particulière dans l'économie aussi bien du point de vue qualitatif que quantitatif. En ce sens ce qu'elles génèrent un important volume de production, d'investissements, elles sont un important gisement de création d'emplois et assurent le niveau de qualité de vie et de développement social.

Du point de vue numérique, les PME représentent 80 à 90% du tissu industriel sénégalais et concentrent 30% des emplois, 25% du chiffre d'affaires total national et 20% de la valeur ajoutée nationale. La distribution des entreprises par secteur montre que la prédominance des PME constatée dans l'ensemble de l'économie n'est pas le fait d'un secteur particulier, et dans tous les secteurs les PME représentent plus de 90%³⁷ des entreprises.

Cependant entre les secteurs elles sont prédominantes dans le commerce et les services où elles compteraient autour de 97% des unités. C'est dans

³⁶ . Extrait du journal Sud quotidien du 09 Mai 2006

³⁷ . D'après le journal Sud quotidien du 09 Mai 2006

le secteur industriel qu'on enregistre la plus faible proportion (environ 91%³⁸ des entreprises sont des PME).

Le rôle dévolu aux PME ainsi que leurs aptitudes à réaliser des performances managériales sont influencés par leur environnement macroéconomique.

II. Caractéristiques du secteur de la PME

Est-ce que les PME bénéficient d'un environnement favorable ?

Pour répondre à cette question nous limiterons notre analyse à l'environnement économique, politique, à la structure du marché et aux investissements, pour la simple raison que nous les estimons les plus importants.

II.1. Environnement économique

Le tissu industriel s'est concentré sur huit secteurs d'activités : textile / habillement, agroalimentaire, bois/papier/carton, chimie, matériaux de construction, métallurgie, industries d'extraction et énergie ; regroupé en quatre secteurs macro – économiques (commerce, industrie, matières premières et services). L'environnement économique est caractérisé par une croissance de l'économie de plus de 5%, un accroissement des investissements.

En effet, à l'exception de 2002, le Sénégal a enregistré une croissance annuelle supérieure à 5 % au cours des cinq dernières années.

Sur la période 2003 – 2004, les exportations ont augmenté de 2,2%. Pour améliorer ce chiffre, les entreprises doivent produire d'avantage en agissant sur la qualité, facteur essentiel de compétitivité. En agissant sur la qualité, l'entreprise créera plus de valeur aux yeux des clients.

³⁸ . D'après le journal Sud quotidien du 09 Mai 2006

En 2004³⁹ l'économie sénégalaise s'est bien comportée en au vu des performances des principaux indicateurs macroéconomiques.

- Le taux de croissance annuel est de 6,2% ;
- Le secteur Primaire a progressé de 2,6 %, le Secondaire de 7,3 % et le Tertiaire de 7,7 % ;
- Le PIB en valeur courante s'est établi à 4032,8 milliards de F CFA contre 3725,4 milliards en 2003 ;
- Le PIB par tête a progressé de 3,8 % entre 2003 et 2004 ;

En 2005, la situation économique a également été globalement satisfaisante, avec un taux de croissance du PIB qui s'est maintenu à 5,5%.

La consommation des ménages a augmenté de 7,8 %, en liaison avec la croissance des revenus agricoles, l'augmentation du nombre de fonctionnaires, la création de postes dans les secteurs prioritaires de l'éducation et de la santé et les performances relativement bonnes du secteur privé.

Tableau 2 : Contribution au PIB (2005) par secteur

	Primaire	Secondaire	Tertiaire
PIB (2005)	16,4 %	23,6%	60,0%

Source : BANQUE DE FRANCE – Rapport Zone franc – 2005

Les perspectives de 2006 sont telles que la croissance restera soutenue mais va s'inscrire en léger recul, en raison, notamment, de la baisse d'activité des Industries Chimiques du Sénégal (ICS) et des difficultés rencontrées pendant plusieurs mois dans la distribution d'énergie. Selon la BCEAO, le taux de croissance du PIB réel ressortirait ainsi à 4,6 % alors qu'il est de 5,5% en 2005.

³⁹ . *SITUATION ECONOMIQUE ET SOCIALE DU SENEGAL, Edition 2004 DIRECTION DE LA PREVISION ET DE LA STATISTIQUE –MINISTERE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES*

II.2. La structure du marché

Nous retenons la définition économique du marché, qui regroupe l'ensemble des agents économiques concernés par l'échange d'un bien ou d'un service.

La profonde inégalité des revenus est l'une des caractéristiques principales des marchés africains. « Ainsi à côté des agents économiques qui disposent de 100 à 50 dollars, d'autres en ont 1000, 2000 ou 3000 »⁴⁰. Et une grande partie des consommateurs a un faible pouvoir d'achat.

Ce qui limite la vente sur le marché national, ainsi que la performance commerciale de l'entreprise et constitue un frein au développement de la qualité des produits. En effet, cette amélioration de la qualité, requiert assez d'investissements qui doivent normalement être rentabilisés par l'entreprise.

L'analyse du marché national, sous l'angle de l'offre montre une forte présence d'entreprises multinationales. Ces entreprises sont dotées d'outils modernes de gestion et de plus de moyens financiers et technologiques que les entreprises locales, la culture managériale diffère également, ce qui rend la concurrence plus dure.

II.3. Le niveau des investissements

Le taux d'investissement, en hausse continue ces dernières années s'est établi à 23,4 %, proche de l'objectif de 25 % de la Stratégie de Croissance Accélérée (SCA). Dans cette stratégie, l'agriculture et l'agro-industrie, la pêche et les industries de la pêche, le tourisme, l'artisanat d'art- industrie culturelle, le textile- confection et les télé- services sont les cinq secteurs identifiés comme ayant une bonne marge de progression

⁴⁰ . Amadou Lamine DIA, *Marketing et développement*

à terme, riches en emplois nouveaux et disposant d'un fort potentiel de compétitivité.

En 2005, globalement les investissements ont progressé de 5,3%, en termes réels du fait de l'investissement privé qui commence à être plus dynamique que l'investissement public.

En 2006, l'investissement, notamment public, devrait constituer le principal moteur de la croissance de l'économie sénégalaise.

Bien qu'elles constituent la base du tissu industriel, les PME sont confrontées à plusieurs types de contraintes liées à leur environnement.

III. Les contraintes liées à l'environnement

III. 1. Code du travail

Les charges sociales et autres obligations vis à vis des travailleurs représentent un poids jugé trop lourd par les entreprises⁴¹.

III.2. La contrainte financière

Caractérisées par une faiblesse de fonds propres, les PME ont des difficultés d'accès aux crédits bancaires pour plusieurs raisons dont l'absence de garantie. Et elles font rarement recours aux marchés de capitaux à long terme.

III.3. La contrainte fiscale

La pression fiscale est jugée trop lourde et aucune exonération significative ne vient alléger (contrairement aux grandes entreprises qui en bénéficient).

⁴¹. *Note-environnement-MPE.doc – 19 juillet 2004*

GRET cécile Broutin Environnement des petites entreprises

Stratégie nationale, environnement légal et réglementaire et services non

Bien que le taux de TVA ait été ramené à 18 % en septembre 2001, la pression fiscale demeure une contrainte majeure qui pèse sur la PME.

Outre ces trois types de contrainte, nous pensons que la contrainte d'ordre managériale, n'est pas des moindres.

Nous entendons par contrainte managériale la capacité limitée de l'entreprise à s'adapter à l'évolution de la gestion en tant que science. Rares sont les PME qui intègrent les techniques modernes de gestion ou il y a une lenteur dans la modernisation des règles managériales au sein de la PME.

En effet, dans les économies peu développées, les PME ne maîtrisent pas souvent les méthodes modernes de gestion. Ce qui les contraint à limiter leur management à des outils traditionnels, ralentissant ainsi leur performance.

Or, dans une économie mondiale fortement concurrentielle, les PME ont également le souci de compétitivité, qui se définit comme l'aptitude pour une entreprise, ou l'ensemble des entreprises d'une économie de faire face à la concurrence effective ou potentielle. On peut atteindre la compétitivité par les prix, la qualité du service, la qualité des relations avec les partenaires, le niveau des investissements ...etc. Mais, la contrainte managériale pose pour les PME une double difficulté : d'une part elles ont des difficultés d'accès aux marchés internationaux du fait de la qualité inférieure de leurs produits, de l'emballage, des problèmes de logistique et de marketing et d'autre part elles ont de faibles relations avec les marchés financiers.

Face aux diverses contraintes, nous nous intéressons à présent aux stratégies d'aide mises en œuvre en faveur des PME.

IV. Environnement politique

Les politiques d'encouragement à la création et au développement des PME, les séminaires, les journaux spécialisés, les revues spécialisées sur la PME, les centres de formation montrent que des stratégies d'aide aux PME sont en train d'être mises en place dans plusieurs pays du monde.

Au Sénégal, la priorité du pouvoir est actuellement de mettre la croissance au service de la lutte contre la paupérisation, qui touche environ 65 % de la population. Cette volonté se traduit par des stratégies de développement du secteur privé.

En effet, après une forte croissance du secteur public dans les années 1970 et début 1980, l'État s'est engagé à désinvestir en mettant l'accent sur la privatisation d'entreprises. Le programme s'est accéléré à partir de 1996.

Nous pouvons noter qu'au Sénégal à l'instar de la plupart des pays de l'UEMOA, dans les années 1980- 1990, la PME était encore marginalisée. Les autorités encourageaient plutôt les grandes industries de substitution aux importations. Mais à partir des années 90 un intérêt particulier est accordé aux petites entreprises avec la création en 1991 du Fonds de Promotion Économique (FPE)⁴² et l'élaboration du programme⁴³ de mise à niveau des entreprises sénégalaises en vue de renforcer la compétitivité des entreprises et la mise à niveau des entreprises (PME) pour affronter la compétitivité mondiale.

Ainsi, dans le cadre de cette nouvelle stratégie de développement du secteur privé, plusieurs structures ont été créées pour régler les questions liées à l'emploi et au chômage. On peut citer à titre d'exemple :

- le Ministère chargé des Petites et Moyennes Entreprises en 2001,

⁴² . DIOUF C. N. et WADE E. B. (1992)

⁴³. soutenu par l'Agence française de développement (Afd) avec un montant d'environ 7,8 milliards de francs, il est mis en oeuvre par l'ADEPME

➤ l'Agence de Développement des Petites et Moyennes Entreprises (ADPME) en 2001,

➤ le Fonds National de Promotion de la Jeunesse (FNPJ) en 2001.

Par ailleurs, force est de constater que l'activité économique du pays reste fortement centralisée à Dakar (capitale économique et administrative, principal marché, seul port maritime et aéroport). Mais, avec la politique de décentralisation de l'État, les PME vont s'implanter dans toutes les régions du Sénégal, contribuant ainsi à la valorisation des ressources locales. Selon GAYE⁴⁴, cette politique de « décentralisation ne réussira que si les nouvelles collectivités locales sont dotées d'instruments économiques capables de créer des entreprises génératrices d'emplois et de valeur ajoutée.»

Au sortir de cette analyse, nous estimons que l'environnement économique et politique est favorable au développement des PME au Sénégal, l'environnement technologique et fiscal ainsi que la structure du marché suivront. Beaucoup reste à faire pour ce qui est des techniques managériales, l'accent doit être mis sur les formations spécialisées et qui soient en adéquation avec les besoins réels de la PME. Car, il s'agit d'aider les PME à lever les contraintes qui entravent leur développement, de renforcer les capacités de gestion des promoteurs, de créer des conditions qui puissent accroître les capacités de la PME à créer d'avantage de valeur aussi bien en termes quantitatives que qualitatives. A présent, nous essayerons de voir la relation qui peut exister entre l'approche de création de valeur et la PME.

⁴⁴. GAYE A. (2002), Le domaine industriel : Instrument d'un développement local, *Revue Africaine de Gestion*, N°0

V. Relation création de valeur – PME

Nous tenterons de présenter l'intérêt pour la PME d'intégrer l'approche de création de valeur dans son management en tenant compte de ses spécificités.

V.1. Spécificités organisationnelles de la PME

La spécificité des PME ne peut se faire qu'à partir des analyses comparatives avec les grandes entreprises.

V.1.1. La taille

La taille réduite (en terme d'effectif) de la PME constitue un plus. En effet, la mobilisation de tous les acteurs internes ne nécessite pas d'importants moyens et semble moins compliquée, car plus la taille est réduite, plus la complexité se réduit. Le management des grandes entreprises accroît de façon mécanique les coûts de fonctionnement, qui doivent être compensés soit par une augmentation des coûts de différenciation (marque, publicité, distribution...etc.), soit par une réduction du nombre de salariés. Or la prise de telles décisions affecterait la création de valeur par l'entreprise.

V.1.2. La souplesse organisationnelle

Elle renvoie à la facilité de mobilisation des travailleurs vers la réalisation d'un objectif déterminé, à la mobilité des facteurs de production, à la flexibilité des outils de gestion et à la facilité d'adaptation de la PME aux exigences de son environnement.

Ainsi, un comportement de souplesse organisationnelle correspond à l'adaptation aux fluctuations de la demande, de la concurrence et à la réaction aux changements environnementaux. De ce fait, nous estimons que la souplesse organisationnelle est une des forces de la PME. C'est un

élément facilitateur d'intégration de nouvelles règles de gestion. En effet, la PME peut réagir plus facilement aux changements qui s'opèrent dans son environnement par le biais de la redéfinition des tâches des employés et de la réorganisation des stratégies.

V.2. L'intérêt de l'approche de création de valeur pour une PME

La valeur présente les particularités d'être subjective et contingente (Simon, 2000). L'intégration de l'approche de création de valeur dans le fonctionnement de la PME présente des avantages liés à sa capacité à favoriser le développement des investissements, l'accroissement de la satisfaction de l'ensemble des partenaires la réussite globale de l'entreprise.

L'intégration de l'approche de création de valeur est une nécessité pour la PME, puisqu'en analysant son environnement de plus près, on se rend compte que la PME fait face à de nombreuses menaces telles que : l'évolution rapide de l'environnement socio – économique, l'intensification de la concurrence.

Mais, il est important de noter que les entreprises performantes examinent et réexaminent leur management en le replaçant dans leur contexte.

V.2.1. PME et identité culturelle

La question est de savoir si la PME peut s'affranchir de son contexte ?

L'environnement socio – économique est en perpétuelle mutation : de nouvelles idées, de nouveaux produits, de nouveaux comportements, mais aussi de nouveaux modes de gestion. Autant d'opportunités pour les entreprises qui savent s'adapter, mais aussi des menaces pour celles qui ne savent pas les identifier et les intégrer dans leur système managérial.

Mais les PME locales parviendront à s'adapter à la mutation et à mieux s'intégrer dans le contexte de l'internationalisation, que si elles tirent avantage de leur identité et de leur culture. En effet, l'environnement interne (fait de culture d'entreprise, de stratégie, d'organisation) est pris en compte dans le processus de création de valeur. L'approche de création de valeur est quelque peu liée à la culture d'entreprise, qui se définit par l'ensemble de valeurs, croyances, attitudes et modes de fonctionnement qui la caractérise et influence les pratiques de ses membres. La culture s'articule autour de l'essence même de l'entreprise, c'est-à-dire de la vision, de la mission, des valeurs et des façons de faire. C'est la direction qui a la responsabilité d'établir les orientations et les valeurs de l'entreprise.

De ce fait la question d'adaptation ne se pose pas trop pour les PME au Sénégal. Car le relationnel est une pratique courante en Afrique, c'est un aspect qui existe dans l'esprit des uns et des autres, il fait parti du comportement et de l'attitude des acteurs et affecte même le monde des affaires.

Une PME gagnerait plus si elle s'adapte à son contexte, à ses réalités socio – culturelles. Elle a la capacité d'intégrer l'approche de création de valeur dans son management, notamment par une approche partenariale, puisque cette approche trouve son origine dans les relations et la qualité des relations entre l'entreprise et ses partenaires. L'approche de création de valeur présente donc plusieurs avantages.

V.2.2. La création de valeur : source de performance

La création de valeur est érigée en exigence de performance tant dans la littérature sur ce thème que dans les discours des dirigeants d'entreprises.

La mondialisation contraint les PME à viser l'excellence en se démarquant par la qualité de leur management à travers par exemple la valorisation des travailleurs (prise en compte de leurs préoccupations), par la différenciation de leurs produits et services.

V.2.3. La création de valeur : source d'avantage compétitif

L'avantage compétitif a trait à la position de l'entreprise dans son secteur ou sur son marché par rapport à ses concurrents. La compétitivité d'une entreprise sur le marché est sa capacité à acquérir et à fidéliser ses partenaires.

Dans cette optique de recherche d'avantage concurrentiel, les auteurs du management stratégique : Chandler, Ansoff, Porter, Nakamura, Shrivastava... Porter (1986) propose d'utiliser le concept de chaîne de valeur ou chaîne d'activités pour l'obtention d'un avantage compétitif.

Une PME a donc intérêt à évaluer et surveiller chacun des maillons de la chaîne de valeur afin d'accroître ses avantages compétitifs ou en développer de nouveaux.

A l'issu de cette première partie on retient que le concept de création de valeur a une origine financière et touche pratiquement tous les domaines des sciences de gestion. Et le développement de la finance moderne a conduit à la mise en place de nouveaux outils de mesure de la valeur. La théorie montre un lien positif entre valeur partenariale et valeur actionnariale. Par ailleurs théoriquement la création de valeur n'est pas que l'affaire des grandes entreprises. Les PME dans les économies africaines, dispose des capacités d'intégration de l'approche de création de valeur.

Deuxième Partie



**Évaluation empirique de l'analyse de la création
de valeur dans la PME**

CODESRIA BIBLIOTHEQUE

Cette analyse empirique conduit à voir l'intégration de l'approche de création de valeur dans la gestion de la PME au Sénégal.

Ainsi, cette deuxième partie se décompose en deux chapitres nous permettant de présenter respectivement la méthodologie utilisée et les résultats de la recherche.

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

Chapitre III : Méthodologie de recherche adoptée

Notre objectif est de vérifier l'approche de création de valeur qui est privilégiée dans la PME.

Nous structurons ce chapitre en deux sections. La première section traitera des variables de recherche et la seconde section portera sur la méthode de recherche adoptée.

Section I : Les variables de recherche et indicateurs de mesure de la valeur

Dans cette section nous identifierons d'une part les variables principales de recherche ou variables - cible, d'autre part nous présenterons les indicateurs de mesure de la valeur créée.

I. Les variables de recherche

Il y a deux groupes de variables, appelées variables – cible. Les variables de création de valeur et les variables d'identification de la PME. Nous parlons de groupes de variables parce que chacune d'entre elles intègre des variables d'action qui permettent de caractériser la variable principale.

I.1. La création de valeur

Le modèle de conception de la recherche a été inspiré de la revue de littérature qui nous a permis de retenir deux variables essentielles (valeur actionnariale et valeur partenariale).

I.1.1. Valeur actionnariale

Cette variable a été choisie parce que généralement les managers orientent principalement leurs stratégies vers la satisfaction des propriétaires.

Pour mieux comprendre cette variable et pouvoir la mesurer nous en donnons la définition. La valeur actionnariale correspond à la création de richesse pour les propriétaires (actionnaires).

D'après la littérature⁴⁵ sur le thème créer de la valeur pour les propriétaires consiste à agir sur les variables suivantes :

- Accroissement du résultat,
- Rentabilité des investissements supérieure au coût moyen pondéré des capitaux investis,
- Réduction des coûts en transférant certaines activités non rentables par l'entreprise vers ses partenaires,
- Versement croissant de dividendes.

I.1.2. Valeur partenariale

Cette seconde variable de la valeur a été choisie dans l'idée que l'entreprise travaille avec d'autres partenaires et non avec les seuls propriétaires.

Créer la valeur partenariale consiste selon M. Albouy à :

- Créer des conditions de travail attractives,
- Écouter les clients dans une économie de concurrence mondiale,

Et selon Charreaux les variables d'action qui conduisent à la valeur partenariale sont :

- La politique de rémunération indexée sur la performance,

⁴⁵ . les théories de M. Albouy, Rappaport et Charreaux

- La réalisation de transaction avec les différents apporteurs de fonds en terme de coût et de prix d'opportunité.

I.2. PME

Nous avons choisi cette variable pour les spécificités de la PME.

Cette variable « PME » est caractérisée par les éléments suivants :

- Secteur d'activité,
- Période de création,
- Statut juridique,
- Effectif.

A partir de la problématique de recherche et des variables principales trois hypothèses ont été déduites pour mener la recherche au sein de la PME.

II. Hypothèses de recherche

Compte tenu des mutations profondes de l'environnement la création de valeur s'impose aux entreprises. Elle est devenu un des grands défis actuels des entreprises et s'affirme aujourd'hui comme un critère essentiel de gestion. Toutefois, son intégration dans le management dépend de plusieurs facteurs dont le niveau de développement de l'économie ou le type d'entreprise.⁴⁶

D'où la première hypothèse.

H1 : Au Sénégal, peu de PME intègrent dans leur management l'approche de création de valeur.

⁴⁶. Car c'est une pratique généralement utilisée par les grandes entreprises. Or, les nouvelles exigences de l'environnement imposent la prise en compte de la création de valeur, aussi bien dans les grandes entreprises qu'au sein des PME qui présentent des atouts majeures pour réussir en matière de création de valeur.

Mais au Sénégal, les pratiques managériales des PME et le faible développement social montrent que les managers privilégient la satisfaction des propriétaires (actionnaires).

D'où la formulation de la deuxième hypothèse.

H2 : Dans la PME, les pratiques managériales sont plus orientées vers une approche actionnariale.

Or, comme le montrent HOAREAU et TELLER (2001), au-delà de la création de richesse pour les propriétaires, l'entreprise à tout intérêt à développer la valeur partenariale, en s'engageant envers l'ensemble des partenaires. En effet, La prise en compte des préoccupations des divers acteurs intervenant dans la vie de l'entreprise est un outil d'accroissement de performance financière.

Ainsi, une troisième hypothèse peut être formulée.

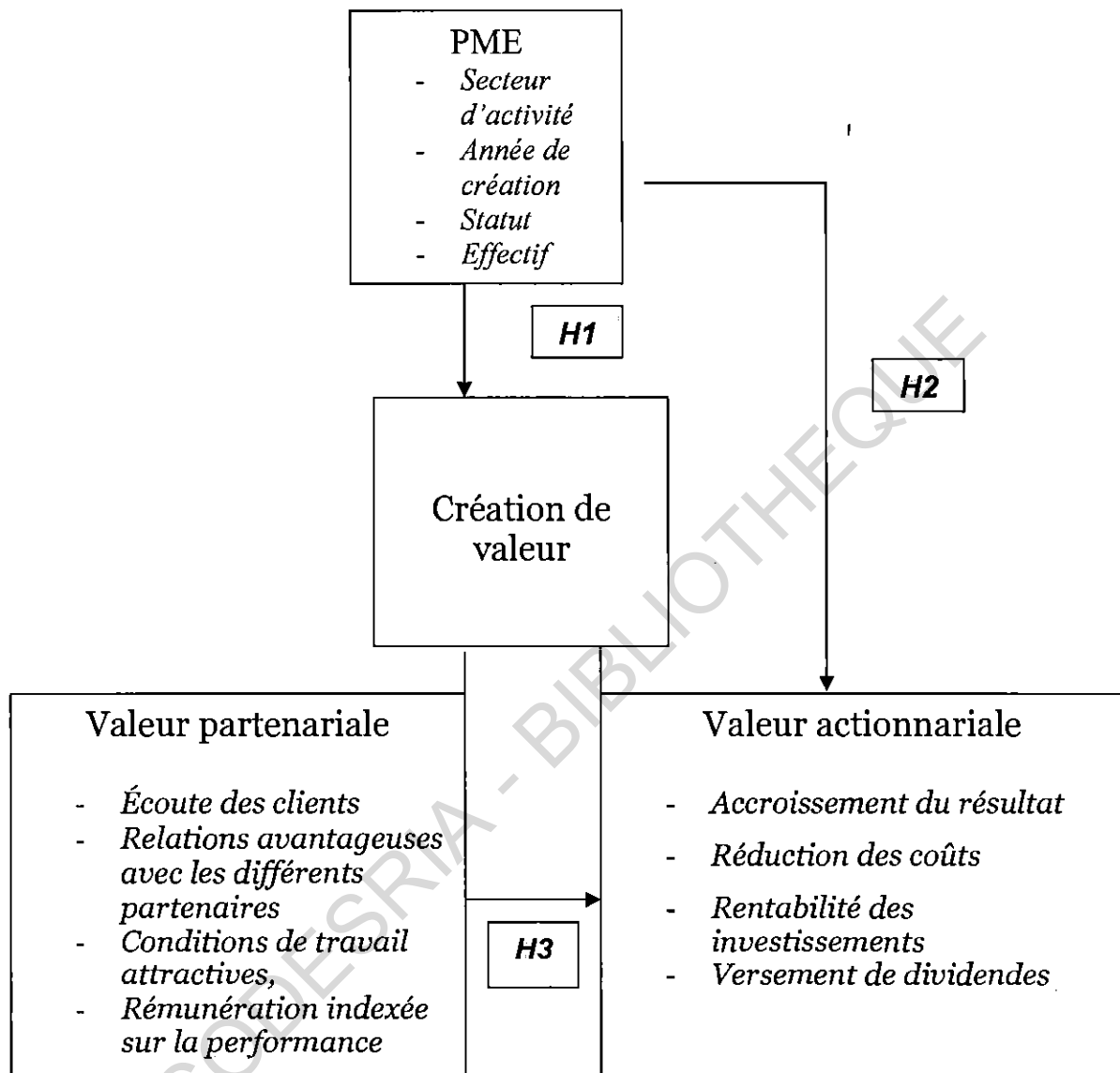
H3 : La prise en compte des attentes et besoins des partenaires peut favoriser la création de valeur pour les propriétaires.

Les différentes variables retenues et les hypothèses formulées nous ont permis d'élaborer un modèle de recherche.

III. Présentation du modèle de recherche

Notre proposition générale tend à penser que les PME intègrent l'approche de création de valeur et qu'elles peuvent développer des stratégies en fonction de leur contexte, qui soient source de performance financière et sociale. Ainsi, nous proposons une opérationnalisation de notre démarche de recherche, à travers un schéma conceptuel qui permettra le test empirique. Trois concepts permettent d'opérationnaliser la recherche : PME, valeur actionnariale et la valeur partenariale.

Figure 1 : Modèle de l'analyse de la création de valeur dans la PME



Interprétation des relations du modèle

D'abord à travers la relation 1, nous souhaitons vérifier le lien qui existe entre la PME et l'approche de création de valeur. En effet, nous sommes parties du fait que dans le contexte sénégalais il y a des pratiques managériales au sein de quelques PME qui permettent d'affirmer qu'elles intègrent l'approche de création de valeur.

Ensuite, la deuxième relation cherche à vérifier l'approche de valeur qui est privilégiée dans la PME, même si la pré-enquête nous a permis d'affirmer que c'est l'approche actionnariale. L'idée est de dire que dans la pratique, on constate que les PME privilégient surtout la satisfaction des propriétaires, les intérêts des autres partenaires viennent en second plan ou ne sont généralement pas pris en compte.

Enfin, la relation 3 permet d'analyser le lien entre les deux approches de valeur. L'idée est de dire que les entreprises qui développent mieux leur stratégie relationnelle enregistrent plus de performance financière et parviennent à mieux satisfaire les propriétaires. C'est une condition nécessaire pour une satisfaction durable des propriétaires. Il s'agit d'un lien de causalité en sens unique (car nous supposons que c'est la valeur partenariale qui peut mieux agir sur la valeur actionnariale).

Globalement le travail sur le terrain s'articule autour de deux points essentiels :

- Comprendre la relation entre création de valeur et PME,
- Identifier l'approche de création de valeur qui domine dans la PME.

Cependant, il ne suffit pas pour une entreprise d'adopter l'approche de valeur, mais il faut qu'elle dispose des outils qui lui permettent de la mesurer.

A cet effet, il convient de présenter les différentes méthodes de mesure de la valeur créée.

IV. Instrument de mesure de valeur

Les méthodes de mesure de la création de valeur sont nombreuses.

IV.1. Indicateurs de mesure de la valeur actionnariale

Dans cette partie, nous allons décrire les principales mesures de création de valeur qui ont été proposées.

Le Chartered of Management Accountants (CMA, 1997) classe les mesures de la création de valeur actionnariale en trois catégories :

- celles qui n'utilisent que des données comptables, éventuellement corrigées, associées à un coût du capital : ce sont des mesures internes de la création de valeur ;
- celles qui n'utilisent que des données de marché et qui reflètent la création de richesse ;
- celles qui mélangent données comptables et valeurs de marché, et qui relient création de valeur et création de richesse.

Pour notre part, nous retenons la première catégorie de mesure, celle qui utilise les données comptables.

IV.1.1. La mesure de la valeur par les critères comptables

A. Le résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation ou résultat opérationnel se définit comme le résultat dégagé par le processus d'exploitation et d'investissement de l'exercice.

Utilisé comme mesure synthétique de la performance des opérationnels, le résultat opérationnel traduit l'accroissement de richesse dégagé par l'activité industrielle et/ou commerciale de l'entreprise. Et cette valeur créée, mesurée par le résultat d'exploitation, est répartie entre les charges financières de l'entreprise, l'impôt sur le bénéfice, les dividendes et les réserves.

De toutes ces affectations, le versement de dividendes aux propriétaires, constitue l'indicateur de création de valeur actionnariale, les autres sont au bénéfice des autres partenaires intervenant dans la vie de l'entreprise.

Cependant le résultat d'exploitation est un indicateur partiel de mesure de valeur. Ainsi, «... parmi l'ensemble des approches rendues populaires par les consultants en management pour mesurer la création de valeur on peut distinguer deux approches fondamentales, la première popularisée par Rappaport (1986), repose sur l'actualisation des free cash flows. La seconde développée, par Stern et Stewart (1991) propose deux concepts⁴⁷ : l'EVA (Economic Value Added) et le MVA (Market Value Added)...»⁴⁸

B. Le ROI

« Il est possible d'évaluer la création de valeur non pas sur la base d'un flux de cash – flow, mais sur la base d'un ratio rapportant un cash – flow moyen aux capitaux investis. L'indicateur traditionnel traduisant cette approche est le ROI (Return On Investments) » ⁴⁹. Le ROI est un ratio de retour qui compare les résultats d'un investissement avec ses coûts totaux. L'importance du ROI est devenue non négligeable surtout pour les investisseurs qui aujourd'hui, en demandant à l'entreprise de créer de la valeur, en fait, ne font que revendiquer un droit : obtenir une rémunération de leur capital au moins égale au taux de rendement d'un placement sans risque augmenté d'une prime de risque.

Il y a création de valeur lorsque le ROI est supérieur au coût du capital investi.

La formule de calcul est donnée par : $ROI = \frac{\text{Résultat Net} + \text{Intérêts (1-taux d'impôts)}}{\text{Valeur comptable des actifs}}$

⁴⁷ . Ces deux concepts sont des marques déposées du cabinet Stern Stewart pour les États – Unis et d'autres pays.

⁴⁸ . cité par M. ALBOUY (1999)

⁴⁹ . NICOLAS et JEAN-PIERRE PONSSARD « *CRÉATION DE VALEUR ET POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION*

Enjeux et pratiques », ANNALES DES MINES - JUIN 2000

En retenant le ROI comme outil de mesure de la valeur actionnariale, on le comparera d'une année à l'autre.

L'intérêt de cette approche est qu'elle repose sur une vision à long terme, mais sa mise en œuvre présente un inconvénient, en ce qu'elle suppose que les prévisions soient réalistes.

Du fait des limites des outils traditionnels de mesure de valeur, de nouveaux outils de mesure et d'aide à la décision ont été mis en place. Ces outils constituent des critères économiques de mesure de la valeur. Cependant, nous ne présenterons qu'un seul.

IV.1.2. Critère économique de mesure de la valeur actionnariale : l'EVA

La définition de la création de valeur actionnariale fondée sur la rentabilité des investissements est à la base du développement de critères économiques tels que l'Economic Value Added (EVA).

Nous allons d'abord définir l'EVA, avant de passer en revue les fondements de cette nouvelle approche ainsi que les avantages que peuvent tirer les entreprises qui utilisent l'EVA comme indicateur de mesure.

Mais, son utilisation implique la prise en compte de nouvelles variables comme le coût du capital, la définition précise des capitaux investis.

A. Définition de l'EVA

Le concept de l'Economic Value Added a été développée en 1982 par deux analystes financiers américains : Joel STERN et Benett STEWART. Popularisée au milieu des années 1990, la méthode de l'EVA constitue un indicateur de performance annuel, un critère opérationnel de mesure interne de création de valeur actionnariale.

B. Les fondements de l'EVA

Produit du cabinet nord américain Stern – Stewart l'EVA trouve son origine dans sa capacité à permettre à l'entreprise d'améliorer sensiblement l'approche valeur – rentabilité. Il s'agit d'apporter une réponse aux limites des méthodes traditionnelles comptables de mesure de performance d'une entreprise.

Ainsi quelle est la méthode de calcul de l'EVA ?

C. Mode de calcul de l'EVA

Le calcul de l'EVA résulte d'une démarche pas très révolutionnaire. C'est une méthode pratiquement identique au profit économique :

$$\textit{Profit} = \textit{Revenu} - \textit{Coût}$$

Le mode de calcul repose sur la différence entre le résultat économique après impôt tiré de l'exploitation et le coût moyen pondéré du capital.

Ainsi la formule de calcul est donnée par : $EVA = \textit{Résultat économique} (1 - \textit{taux d'imposition}) - \textit{Capitaux engagés} \times \textit{Coût du capital}$

- Détermination du résultat économique : Il résulte du processus d'exploitation et d'investissement au cours d'un exercice. Ainsi la structure du bilan et le compte de résultat peuvent informer sur le résultat économique.

Le résultat doit toujours s'apprécier par rapport au coût du capital investi pour le produire, d'autant plus qu'il peut facilement s'accroître. Dans le cadre de la progression du concept de création de valeur, la notion de coût du capital est devenue un thème particulièrement important.

- Détermination du coût du capital : Les premiers travaux ayant abordé le problème de coût de capital sont ceux de Modigliani et

Miller (1960)⁵⁰. Ce coût est issu d'une analyse conjointe du coût des fonds propres et du coût de la dette. Il s'agit donc d'un coût moyen pondéré. Et le coût total (ou les charges financières) est obtenu en appliquant aux capitaux engagés⁵¹ le coût du capital (ou coût moyen pondéré).

La formule du coût moyen pondéré de l'ensemble des ressources est donnée par : $Coût\ du\ Capital = (Tp \times Capitaux\ propres / Capitaux\ investis) + (Td \times Dette\ Financière / Capitaux\ investis)$.

Avec : Tp = coût des capitaux propres

Td = coût de la dette financière

Comme stratégie de réduction du coût du capital l'entreprise peut faire appel à l'endettement plutôt qu'aux fonds propres. Cela peut constituer une stratégie judicieuse, car la dette coûte le plus souvent moins cher que les fonds propres et les frais d'intérêts sont déductibles fiscalement.

A présent, la question est de savoir comment déterminer le coût des capitaux propres (Tp) et celui de la dette financière (Td).

Le coût des fonds propres peut être obtenu par la formule de Gordon Shapiro : $Tp = d1/po + g$ ou encore par l'équation du MEDAF : $E (Ri) = Rf + (E (Rm) - Rf) \beta i$

Le coût de la dette financière est donnée par : $Td = (1-t) \times Coût\ de\ l'emprunt\ (taux\ d'intérêt)$.

Avec :

Po = Prix de l'action à la date initiale

⁵⁰ . Ils sont partis du fait que pour créer de la valeur il faut un coût de ressources financières. On entend par ressources financières ou capitaux investis aussi bien les fonds propres comptables que l'endettement.

⁵¹ . Constitués du montant des fonds propres et de la dette

$E(R_i)$ = Rentabilité espérée du titre i

R_f = Rentabilité du titre sans risque

$E(R_m)$ = Rentabilité du marché

β_i = Coefficient de sensibilité du titre i

Cependant autant il est possible de créer de la valeur que de la détruire. Ainsi un EVA positif indique qu'il y a création de valeur et destruction de valeur pour un EVA négatif.

D. Intérêt de l'EVA

Son apport se situe à trois niveaux :

- L'EVA sensibilise l'opérationnel au coût global des ressources financières ;
- L'EVA mesure la rentabilité des capitaux engagés ;
- L'EVA comme mesure de performance, conduit à une modification des priorités et des comportements opérationnels.

Des travaux empiriques ont testé la pertinence de l'EVA. En effet, Stephen O'Byrne (1996) du cabinet Stern Stewart, démontre la supériorité⁵² de l'Economic Value Added à partir d'un échantillon constitué de plus de 800 entreprises, sur neuf années (1986 à 1995). La méthode consiste à construire des régressions où la variable expliquée est le rapport : *valeur de l'entreprise / capitaux*, et les variables explicatives sont l'EVA et les autres indicateurs traditionnels de performance.

⁵² . Rémy Paliard (2000), Les différentes approches de la création de valeur : pertinence des outils de mesure, *Revue du financier* N° 120, p 6 – 14

Les principales conclusions de l'étude sont :

Variable	Variance expliquée	Écart type
Free Cash Flow	0%	1.12%
NOPAT ⁵³	17%	1.02%
EVA /C	56%	0.74%

Le pouvoir explicatif de l'Economic Value Added serait sensiblement supérieur à celui des deux autres variables.

IV.2. Indicateurs de mesure de la valeur partenariale

Charreaux (2000) rappelle que la comptabilité permet d'apprécier comment la richesse créée est répartie entre les divers acteurs : les actionnaires, salariés, l'État et les créanciers.

IV.2.1. Mesure par le compte de surplus de productivité globale

A travers l'approche de surplus de productivité globale (SPG), l'entreprise exprime la prise en compte des intérêts de ses partenaires. L'objectif n'est plus de maximiser le résultat net comptable, mais le SPG afin de mieux répartir ce résultat entre les différentes parties prenantes. Selon Charreaux et Desbrières si après la répartition de la valeur créée le résidu est positif, il correspond à une réserve non répartie, qu'ils ont appelée le « slack » managérial. Ce « slack » non partagé est réinvesti (sous forme d'investissement de remplacement ou d'accroissement de richesse des propriétaires). De ce fait, l'entreprise est analysée en tant que répartiteur de richesse. Il est donc possible de mesurer sa performance par référence au SPG⁵⁴.

⁵³ . Net Operating Profit After Tax (résultat d'exploitation après impôt théorique)

⁵⁴ .mesuré à partir des comptes de résultat des deux exercices successifs

L'analyse des auteurs⁵⁵ montre que l'entreprise cherche d'abord à satisfaire ses partenaires.

L'intérêt de la méthode de SPG, est qu'elle permet de quantifier les gains liés à l'amélioration de la productivité et la description de la distribution du surplus entre les partenaires. Cependant, dans le contexte français, cette méthode n'a pas connu de succès.

IV.2.2. Mesure à partir de la chaîne de valeur

Pour mesurer la valeur partenariale, G. Charreaux mène une analyse en terme de coût d'opportunité et de prix d'opportunité. Il part d'un exemple en considérant une chaîne de valeur la plus simple, à savoir une entreprise qui ne dispose que d'un seul fournisseur et d'un seul client.

Par définition le coût d'opportunité, c'est le prix minimum requis par le fournisseur pour entreprendre ou poursuivre la transaction. Le prix d'opportunité c'est le prix que le client est disposé à payer.

Ainsi, du côté du fournisseur la valeur créée est égale à la différence entre le prix payé par la firme (le coût explicite) et le coût d'opportunité. Il y a création de valeur si le client obtient le produit à un prix inférieur à son prix d'opportunité.

La généralisation de cette démarche à l'ensemble des partenaires conduit à mesurer la valeur créée par différence entre les transactions de l'entreprise évaluées au prix d'opportunité et la somme des coûts d'opportunité.

Section II : Méthode de recherche

Cette section, portera sur le déroulement de la recherche et sur la méthode statistique retenue pour le traitement des données.

⁵⁵. Charreaux et Desbrières (1998)

I. La méthode de recherche retenue

La recherche est basée sur l'enquête des pratiques managériales des petites et moyennes entreprises. Elle est menée dans la région de Dakar sur un échantillon d'entreprises.

L'enquête a pour objectifs généraux de :

- Permettre aux entreprises locales de disposer d'informations quant aux compétences des PME en matière de création de valeur,
- De dégager des bases indispensables d'une recherche universitaire sur les problèmes managériaux.

I.1. Démarche de recherche

Le travail que nous proposons de faire, bénéficie de la collaboration du laboratoire de recherche en Finance – Organisation – Contrôle et Stratégie (FOCS) du DEA en Sciences de gestion de la Faculté des Sciences Économiques et de gestion (FASEG) de l'Université Cheikh Anta Diop de Dakar (UCAD).

La présente recherche dont la contribution est de type extension de champ, se situe dans une approche exploratoire et descriptive ; et s'appuie sur une démarche hypothético – déductive.

Le logiciel statistique SPAD version 5.5 nous permettra d'effectuer l'analyse et l'interprétation des données obtenues sur la base d'un questionnaire d'enquête.

I.1.1. L'analyse descriptive

L'analyse descriptive a pour objet principal de décrire des comportements ou attitudes d'une population à l'égard d'un problème donné.

Ainsi, il s'agit pour nous de donner le comportement des PME en matière de création de valeur.

I.1.2. Présentation du terrain de recherche et choix de l'échantillon

En terme de terrain de recherche, notre souhait est d'étudier les PME de divers secteurs, implantées dans la région de Dakar.

La région de Dakar comprend la ville de Dakar, de Pikine et de Rufisque. La taille de l'échantillon est de trente (30) PME.

Le choix d'un terrain relativement diversifié, se justifie pour trois raisons :

- Éviter un biais de mesure,
- Toucher une bonne partie du tissu économique sénégalais,
- Regrouper des entreprises de diverses cultures managériales.

I.2. Sources de données

La méthode de recueil de données est basée sur une analyse quantitative.

Deux sources nous permettent de recueillir les informations nécessaires : les sources primaires et les sources secondaires.

I.2.1. Sources secondaires

Les informations relatives au chiffre- d'affaires (CA), au secteur d'activité, au statut juridique et à l'effectif, collectées principalement auprès de deux sources secondaires : l'ADEPME et La DPS nous permettront de déterminer les entreprises qui peuvent faire l'objet de la recherche. En effet, ces informations obtenues serviront pour l'identification et la sélection des entreprises pouvant intégrer l'échantillon de recherche.

Mais, pour le processus d'identification des entreprises (population

mère) et la constitution de la population cible, deux paramètres ont été retenus : le chiffre – d'affaires en valeur et l'effectif en terme de nombre de salariés.

Le choix du CA s'explique par le souhait d'intégrer les entreprises les plus représentatives en termes de performance commerciale.

Et le choix de l'effectif, comme critère est lié à un souci de se conformer à la définition de la PME selon la charte au Sénégal.

En résumé pour le processus d'échantillonnage, notre démarche consiste à faire une première sélection des entreprises sur la base du chiffre – d'affaires et une deuxième sélection sur la base de l'effectif.

A. Identification des entreprises

L'identification des entreprises correspond à la constitution de la population mère. La population mère de l'enquête est constitué par l'ensemble des petites et moyennes entreprises dont le siège social est situé à Dakar et sa banlieue.

Rappelons que nous définissons la PME, comme toute entreprise dont le nombre de salariés est inférieur ou égal à deux cent cinquante (250) salariés et qui est référencée dans les bases de données officielles.

Nous avons d'abord utilisé le critère de CA pour sélectionner les entreprises les plus représentatives, tous secteurs confondus. A cet effet, le document relatif au classement des entreprises en fonction du critère de chiffre – d'affaires, sur la période 1999 – 2004 nous a permis de retenir une quarantaine d'entreprises.

Dans cette phase d'identification, nous nous sommes assurées que les entreprises existaient bien, c'est-à-dire qu'elles continuent à exercer.

Ensuite en fonction du critère « Effectif » nous avons procédé à un choix définitif des entreprises de l'échantillon.

Il existe de nombreuses méthodes de sondages qui ont pour objectif de sélectionner un échantillon. Deux familles de méthodes sont généralement utilisées :

- Les méthodes probabilistes ou méthodes aléatoires ;
- Les méthodes non probabilistes ou méthodes empiriques. On distingue la méthode des quotas, la méthode itinéraire et l'échantillon de convenance.

Nous avons retenu la méthode empirique dans le cadre du travail sur « l'approche de création de valeur dans la PME sénégalaise ».

B. Sélection définitive des entreprises de l'échantillon

Un échantillon est la partie de l'univers qui est étudié et dont les résultats peuvent être utilisés pour connaître les caractéristiques ou le comportement de la totalité de l'univers.

Après la détermination de la population mère, le répertoire des entreprises du Sénégal, nous a permis d'avoir les informations relatives à la taille des entreprises identifiées.

Si une entreprise remplit le critère de performance (en terme de CA)⁵⁶ et qu'elle ne répond pas au critère de la taille (effectif), elle ne peut intégrer l'échantillon⁵⁷. De ce fait, elle est remplacée par la prochaine entreprise en suivant toujours le classement sur la base du chiffre- d'affaires. Ainsi, l'échantillon de recherche peut regrouper d'une part aussi bien des entreprises industrielles, des établissements bancaires, des compagnies d'assurance que des sociétés commerciales ; d'autre part des entreprises nationales ou des filiales de groupes étrangers, répondants aux deux critères de sélection.

⁵⁶ . Ici, nous nous référons à la performance commerciale

⁵⁷ . puisque nous avons défini la PME en fonction de l'effectif

Les sources secondaires nous ont donc permis de déterminer l'échantillon de recherche. A présent, nous aborderons les sources primaires.

I.2.2. Sources primaires

Les sources primaires permettent sur la base d'un questionnaire et éventuellement d'entretiens d'accéder à la base de données des entreprises répondantes et d'avoir les informations nécessaires auprès des responsables interrogés.

Pour parvenir aux objectifs de la recherche deux aspects devront être abordés : la construction du questionnaire et la méthode d'administration.

A. La réalisation du questionnaire d'enquête

Comme instrument de mesure pour l'enquête, nous avons utilisé un questionnaire, défini comme un ensemble de questions autour d'un problème.

Les avantages de collecte de données par questionnaire sont :

- Le questionnaire apparaît comme un mode efficient de collecte de données primaires,
- Il permet de préserver la confidentialité et l'anonymat des sources d'informations.

A côté de ces avantages, coexistent des limites. En effet, lorsque l'enquête par questionnaire est engagée, il n'est plus possible de revenir, la collecte n'est donc pas flexible, elle est longue et trop coûteuse.

La réalisation du questionnaire a nécessité plusieurs recherches documentaires.

En élaborant le questionnaire, notre souhait est de limiter le nombre de

questions afin de garder la concentration du répondant sur nos interrogations qui pourraient lui paraître comme théoriques. Un questionnaire de 6 pages a été produit avec au total vingt (20) questions, scindés en trois (3) rubriques. Les thèmes abordés portent sur :

- Les informations générales : avec deux sous thèmes relatifs aux variables (secteur d'activité, année de création, statut juridique, effectif) et aux objectifs que se fixent la PME ;
- La Finance : comportant des sous – thèmes relatifs à la définition de la création de valeur, aux outils d'aide à la décision et aux stratégies financières ;
- Le Management : avec des sous thèmes portant sur l'environnement concurrentiel, les deux approches de la valeur, les stratégies en matière de création de valeur.

Les données du questionnaire sont essentiellement de deux types :

- Données nominales mesurables sur une échelle de lickert à 5 niveaux⁵⁸ nous permettant de recueillir l'avis des répondants par rapport à un certain nombre d'affirmations.
- Données ordinales à échelle d'intervalle (de 6 et 3 classes) permettant aux répondants de donner une classification des partenaires et des stratégies financières. Ce qui permet de calculer le score moyen obtenu par une variable donnée.

A.1. La rubrique Informations générales

Cette rubrique comporte sept (7) questions portant sur l'identification de l'entreprise en terme de secteur d'activité, de période de création, de statut juridique, d'effectif ; et sur les objectifs.

⁵⁸ Avec les réponses suivantes : « Pas du tout d'accord », « pas d'accord », plus ou moins d'accord », « d'accord », « tout à fait d'accord ».

Pour ce qui est de l'objectif, les objectifs poursuivis par l'entreprise de petite taille peuvent être divers : amélioration de la qualité, désir de croissance, agrandissement, embauche. Cependant, nous avons retenu deux objectifs pour exprimer l'approche de création de valeur : « accroissement du résultat » et « amélioration des relations avec les partenaires ».

A.2. La rubrique Finance

A travers cette rubrique composée de cinq (5) questions, nous souhaitons analyser l'approche de valeur qui est privilégiée dans les PME.

A.3. La rubrique Management

Cette dernière rubrique composée de huit (8) questions aborde les deux approches de la valeur en terme de stratégies mises en œuvre, c'est-à-dire les variables sur lesquelles la PME peut agir pour créer de la valeur.

A.3.1. Mesure de l'orientation de la PME en matière de création de valeur

Les questions 1 et 3 sont des données ordinales à classer respectivement sur une échelle de six (6) et trois (3) niveaux. La méthode du tri à plat permettra de voir le nombre de fois qu'une variable a été citée.

La question 1 introduit une relation d'ordre entre les partenaires de l'entreprise. En effet, à travers cette question, l'objectif est de voir l'approche privilégiée par la PME en matière de valeur.

Par exemple combien de fois les propriétaires sont classés au rang 6, pour conclure que l'entreprise privilégie ou non l'approche actionnariale. Pour le traitement de cette question, d'abord, nous regrouperons tous les partenaires à l'exception des propriétaires en un bloc. Nous aurons donc deux groupes de partenaires (propriétaires et partenaires). Ensuite, nous

allons dissocier les partenaires pour voir ceux qui comptent vraiment pour l'entreprise, c'est-à-dire ceux sur lesquels elle porte son attention.

Après l'élaboration du questionnaire, nous l'avons soumis au directeur de recherche ainsi qu'à l'appréciation de quelques professeurs membres du laboratoire (FOCS). Leurs critiques et suggestions nous ont permis d'apporter les modifications nécessaires au questionnaire avant de l'administrer au sein des PME. Ainsi, le questionnaire final a repris les mêmes thèmes avec un total de 20 items accompagnés d'une note explicative. Il est administré par distribution directe à l'adresse des répondants. Ce procédé est préféré à la méthode par courrier postal, parce que mieux adapté au contexte, mais aussi il permet si nécessaire d'effectuer d'éventuels entretiens avec les responsables. Par ailleurs nous voulions garantir un taux de retour acceptable.

Nous avons aussi utilisé un autre procédé de transmission, c'est le courrier électronique, où le répondant renvoie le message après avoir rempli tous les champs du questionnaire. L'avantage est que le processus gagne en rapidité.

L'enquête sur le terrain a duré trois (3) mois (de juin à Août 2006). Après l'administration, 30 questionnaires remplis ont été réunis, soit un taux de 66,7%, taux que nous jugeons satisfait pour une enquête menée individuellement.

II. Traitement des données

Le traitement et l'analyse des données ont nécessité une codification du questionnaire.

D'abord, à chaque entreprise répondant nous avons attribué un code (E1, E2,...En).

Ensuite, pour les questions formulées sous forme de propositions

mesurables sur l'échelle de lickert⁵⁹ chaque ligne est associée à une variable et les colonnes sont numérotées de 1 à 5.

Enfin, pour le test des hypothèses des groupes de variables ont été formés à partir du questionnaire. Des groupes qui se rattachent à la PME, à la valeur actionnariale et à la valeur partenariale.

III. Analyse des données

L'objectif de la recherche est de décrire, d'expliquer l'approche de création de valeur dans la PME. De ce fait la méthode statistique correspondante est une analyse descriptive.

L'analyse de données est faite sur la base du logiciel français Système pour l'Analyse des Données (SPAD) version 5.5. Ce logiciel répond aux besoins de base de celui qui veut saisir les données de son enquête, les exploiter, les interpréter et présenter les résultats. Les méthodes statistiques qu'il intègre sont simples d'accès et facilement compréhensibles. La nature des variables⁶⁰ nous conduit à adopter deux démarches de traitement de données : L'analyse univariée et l'analyse bivariée.

III.1. L'analyse univariée

Cette méthode de dépouillement nous permettra d'apprécier la répartition des modalités de réponses pour une variable.

Dans le cadre de notre recherche, il s'agit d'un tri à plat qui consiste à dénombrer les réponses obtenues concernant une variable donnée, en faisant une description numérique et éventuellement graphique.

III.2. L'analyse bivariée

L'analyse bivariée a pour objet de mettre en évidence les relations

⁵⁹ À cinq niveaux (cf questionnaire en annexe)

⁶⁰ Les variables sont qualitatives

éventuelles qui existent entre deux variables. La démarche comporte deux étapes : l'élaboration des tableaux de tris croisés et la réalisation éventuelle du test du Khi- deux⁶¹.

En résumé, plusieurs tests devront être effectués en fonction des hypothèses à tester :

- Pour le test de la première hypothèse H1 nous effectuerons des tris à plat afin de déterminer la proportion de PME qui intègre l'approche de création de valeur.
- Pour le test de la deuxième hypothèse H2 nous effectuerons des tris à plat pour mesurer la proportion de PME qui ont pour objectif l'accroissement du résultat. Nous appuierons les résultats obtenus par l'analyse du score moyen obtenu par la variable « Propriétaires » et la variable « Partenaires ».
- Pour la vérification de la troisième hypothèse H3 nous utiliserons la méthode de caractérisation.

Ainsi, après avoir défini les différents concepts, proposer des hypothèses de recherche, présenter la méthode de traitement de données, nous aborderons dans le deuxième chapitre de cette partie l'interprétation et la présentation des résultats.

⁶¹ Lorsque les conditions de réalisation de ce test sont remplies

Chapitre IV : Présentation et interprétation des résultats de la recherche

La recherche sur l'approche de création de valeur dans la PME, rappelons le, est fondée sur trois (3) hypothèses.

Ce chapitre consacré à l'analyse et à l'interprétation des résultats a pour objectif de tester les différentes hypothèses posées. Nous présenterons des réponses issues de l'enquête qui permettront de déterminer l'orientation de la PME en matière de création de valeur. Les résultats globaux porteront sur les éléments caractéristiques de la PME qui peuvent affecter la création de valeur, sur l'analyse de l'intégration de l'approche de création de valeur et sur l'orientation de la PME en matière de création de valeur.

Ce chapitre est organisé en deux sections. La première section porte sur l'analyse des entreprises interrogées et la deuxième sur le test des hypothèses.

Section I : Présentation des entreprises de l'échantillon

Quarante cinq (45) questionnaires ont été administrés et nous avons reçu en retour 30 réponses, ce qui correspond à un taux de réponse de 66,7%.

Dans cette section nous aborderons le profil des responsables qui ont répondu au questionnaire et celui des entreprises enquêtées. La méthode des tris à plat sera utilisée.

I. Identification du répondant

Nous présentons ici, la fonction du répondant.

En administrant le questionnaire au sein des entreprises, nous avons ciblé particulièrement les responsables financiers. Cependant certaines

informations pouvaient nous provenir des responsables marketing⁶² ou du plus haut responsable.

Globalement les répondants sont à des niveaux de responsabilité : responsable financier, chef comptable.

Tableau 3 : La fonction du répondant

Fonction	Nombre de réponses	Pourcentage
Responsable financier	20	66,7%
Chef comptable	7	23,3%
Responsable commercial	-	-
Autre	2	6,67%
Total	29	100

Source : Données de l'enquête

Sur 30 questionnaires collectés, l'enquête révèle que plus de la moitié, 66,7% de nos répondants occupent une fonction de responsable financier (directeur financier ou directeur financier adjoint), 23,3% des répondants sont des chef comptables et 3,33% des sont des responsables commerciaux.

II. Caractéristiques générales des entreprises interrogées

II.1. Le secteur d'activité

La ventilation des entreprises par secteur donne les résultats ci-dessous :

⁶² . La création de valeur est également un élément clé du marketing.

Tableau 4 : Présentation des entreprises selon le secteur d'activité

Secteur	Effectif	% / Total	% / Exprimé
Industrie	13	43,33	43,33
Commerce	11	36,67	36,67
Matières Premières	3	10,00	10,00
Services	3	10,00	10,00
Total	30	100,00	100,00

Source : Données de l'enquête

Les entreprises de l'échantillon sont issues essentiellement de deux secteurs : commerce, industrie. Cependant le secteur industriel domine avec 43,3% des entreprises de l'échantillon.

II.2. La période de création

Les réponses obtenues à la troisième question de la rubrique « Informations générales » nous permettent de voir l'âge (ou encore le nombre d'année d'expérience) des entreprises enquêtées.

Tableau 5 : Présentation des entreprises selon la période de création

Année de création	Effectif	% / Total	% / Exprimé
Avant 1960	-	-	-
[1960- 1970[	8	26,67	26,67
[1970-1980[	7	23,33	23,33
[1980- 1990[	4	13,33	13,33
[1990- 2005[	10	33,33	33,33
Total	29	96,66	96,66

Source : Données de l'enquête

Comme nous montre le tableau, 33,33 % des entreprises de notre échantillon ont été créées entre 1990 et 2005. Il y a de plus en plus de création d'entreprises ces dernières années. Cela peut s'expliquer par les stratégies mises en œuvre par l'État pour le développement du secteur privé à travers la création de plusieurs structures comme le FPE, l'ADEPME, le FNPJ, le ministère de la petite et moyenne entreprise. Et ces efforts de l'État se situent dans une période où il fallait faire face à différents problèmes économiques en vue de relancer l'économie. Parallèlement, c'est également au cours de cette période que l'approche de création de valeur a commencé à prendre de l'importance et à intégrer les stratégies de nombreuses entreprises.

II.3. La forme juridique

Dans le questionnaire, les statuts juridiques évoqués sont : les Entreprises Individuelles, les Sociétés Anonymes (SA), les Sociétés à Responsabilité Limitée (SARL).

La répartition des entreprises selon la forme juridique nous donne les résultats suivants :

Tableau 6 : Présentation de l'échantillon selon le statut juridique

Statut	Effectif	% / Total	% / Exprimé
Entreprise individuelle	-	-	-
SA	21	70,00	70,00
SARL	6	20,00	20,00
Autres	3	10,00	10,00
Total	30	100,00	100,00

Source : Données de l'enquête

Pour la répartition selon le statut juridique, le tableau donne une prédominance des SA (70 %) et des SARL (20 %) dans notre échantillon. Ce qui montre la forte présence de filiales au Sénégal.

II.4. L'effectif

Rappelons que nous avons défini la PME sur la base de « l'effectif » moyen qui varie entre un (1) et deux-cent cinquante (250) salariés.

La ventilation par l'effectif donne les résultats ci- dessous.

Tableau 7 : Présentation de l'échantillon en fonction de l'effectif du personnel

Taille	Effectif	% Total	% / Exprimé
[1 à 10 [	3	10,00	10,00
[10 à 50[	10	33,33	33,33
[50 à 100[	4	13,33	13,33
[100 à 150 [	6	20,00	20,00
[150 à 200[	4	13,33	13,33
[200 à 250]	3	10,00	10,00
Total	30	100,00	100,00

Source : Données de l'enquête

33,33% des entreprises ont une taille comprise entre 10 à 50 salariés. Selon notre définition propre de la PME, nous classons ces entreprises dans la catégorie des petites entreprises.

Globalement, les entreprises ayant fait l'objet de cette recherche et dont nous présenterons les résultats et analyses, sont essentiellement des petites entreprises.

III. Définition de création de valeur selon les responsables interrogés

Rappelons que notre recherche est basée sur l'approche actionnariale et l'approche partenariale de la valeur.

Ainsi, à l'aide de la méthode du tri à plat, il s'agit, ici de voir combien d'entreprises ont lié la création de valeur à la rentabilité des investissements et combien l'ont lié à la satisfaction des partenaires. A cet effet, le questionnaire comporte des affirmations (item 4 de la rubrique « Finance » et item 8 de la rubrique « Management ») relatives à la définition de la création de valeur. Les réponses sont mesurables sur une échelle de lickert à 5 niveaux et le tableau suivant montre à quel degré la création de valeur est assimilée à la rentabilité des investissements.

Tableau 8 : Les entreprises qui ont lié la création de valeur à la rentabilité des investissements

Avis	Effectif	% / Total	% / Exprimé
Pas du tout d'accord	2	6,67	6,67
Pas d'accord Plus ou moins d'accord	4	13,33	13,33
D'accord	9	30,00	30,00
Tout à fait d'accord	12	40,00	40,00
	3	10,00	10,00
Total	30	100,00	100,00

Source : Données de l'enquête

Il ressort que 50% de nos répondants sont d'accord que la création de valeur est synonyme de rentabilité des investissements contre 20% qui

ne sont pas d'accord et les 30% étaient indécis par rapport à cette affirmation.

En effet, pour les responsables interrogés, la création de valeur est donc l'art d'orienter les choix et les activités de l'entreprise vers l'atteinte de ses objectifs stratégiques en investissant dans des projets qui généreront des cash flow positifs. Ils estiment qu'il y a création de richesse lorsque l'entreprise utilise de manière efficiente les fonds mis à sa disposition soit par les propriétaires, soit par les partenaires financiers.

Et le tableau 9 nous donne la proportion des entreprises ayant assimilé la création de valeur à la satisfaction des partenaires.

Tableau 9 : Les entreprises qui ont lié la création de valeur à la satisfaction des partenaires

Avis	Effectif	% / Total	% / Exprimé
Pas du tout d'accord	-	-	-
Pas d'accord Plus ou moins d'accord	2	6,67	6,90
D'accord	3	10,00	10,34
Tout à fait d'accord	20	66,67	68,97
	4	13,33	13,79
Total	29	96,67	100,00

Source : Données de l'enquête

A ce niveau 82,76% des répondants sont d'accord que la création de valeur est liée à la satisfaction des partenaires, alors que 6,9% seulement n'était pas d'accord. 10,34% soit 3 entreprises étaient indécis.

Globalement parmi les entreprises qui se sont exprimés, 50% a défini la création de valeur comme la rentabilité des investissements. Et 82,76% assimile la création de valeur à la satisfaction des partenaires.

Nous passons, à présent au test des hypothèses de recherche pour voir si la création de valeur intègre les pratiques managériales de la PME et quelle est l'approche privilégiée.

Section II : Test des hypothèses

Cette section prendra en charge le test des trois (3) hypothèses.

L'analyse et le traitement des données sont effectués sur la base de trente (30) questionnaires utilisables.

A l'aide des tris à plat, nous identifierons d'abord la proportion de PME qui intègre l'approche de création de valeur, ensuite nous déterminerons l'orientation de la PME en matière de création de valeur. Enfin à l'aide de la méthode de caractérisation, nous analyserons la relation entre les deux approches de valeur.

I. L'analyse de l'intégration de l'approche de création de valeur dans la PME

Cette sous - section portera sur des éléments permettant de juger la pertinence de la première hypothèse **H1** selon laquelle dans le contexte sénégalais, peu de PME intègre l'approche de création de valeur.

Nous analyserons la proportion des entreprises de notre échantillon qui intègre l'approche de création de valeur.

I.1. Le degré de familiarité avec le concept de création de valeur

Dans le questionnaire deux questions de la rubrique « Finance » permettent de mesurer le degré de familiarité.

La première question porte sur la connaissance du concept de création de valeur et la deuxième sur la connaissance du coût du capital.

Les réponses obtenues à la première question « **Connaissez vous le concept de création de valeur ?** » sont réparties comme suit :

Tableau 10 : Connaissance du concept de création de valeur

Modalité de réponse	Effectif	% / Total	% / Exprimé
Oui	27	90,00	93,10
Non	2	6,67	6,90
Non réponse	1	3,33	-
Total	30	100,00	100,00

Source : Données de l'enquête

Les résultats du tableau 6 montrent que 93,10% des répondants affirment connaître le concept de création de valeur contre 6,90% qui disent ne pas le connaître.

Par rapport à cette question les résultats sont satisfaisants, puisque certains responsables complétaient leurs réponses en donnant la source de leur connaissance. En effet, ils affirment qu'ils ont connu le concept de création de valeur au cours de leur formation, lors des séminaires, dans des réunions ou au cours de lectures de document.

Par ailleurs, au sein des filiales implantées au Sénégal, le concept de création de valeur leur est familier puisque la culture managériale diffère de celle des entreprises locales. Le comportement managériale de la filiale est à l'image de celui de la société mère.

Le tableau 11 donne les réponses à la deuxième question : « **Connaissez- vous le coût du capital de votre entreprise ?** »

Tableau 11 : Connaissance du coût de capital

Modalité de réponse	Effectif	% / Total	% / Exprimé
Oui	21	70,00	75,00
Non	7	23,33	25,00
Non réponse	2	6,67	-
Total	30	100,00	100,00

Source : Données de l'enquête

Le tableau 11 montre que 75% de nos répondants connaissent le coût du capital de leur entreprise.

Au vu de ces résultats, on peut donc dire qu'il y a une connaissance théorique du concept de création de valeur et des concepts qui lui sont rattachés.

I.2. Utilisation de la création de valeur comme outil de gestion

L'utilisation de la création de valeur comme outil de gestion de la PME, est analysée à partir de la question **M8**, précisément sur la base de la troisième variable mesurable sur une échelle de lickert à cinq (5) niveaux. Les résultats obtenus concernant cette variable sont présentés dans le tableau suivant :

Tableau 12 : « La création de valeur est un outil essentiel de gestion de mon entreprise »

Avis	Effectif	% Total	% / Exprimé
Pas du tout d'accord	-	-	-
Pas d'accord	2	6,67	6,67
Plus ou moins d'accord	7	23,33	23,33
D'accord	17	56,67	56,67
Tout à fait d'accord	4	13,33	13,33
Total	30	100,00	100,00

Source : Données de l'enquête

70% des répondants utilisent l'approche de création de valeur comme outil essentiel de gestion de leur entreprise.

I.3. Utilisation de la création de valeur comme outil d'aide à la décision

A ce niveau également, nous dénombrons le nombre de réponses obtenues à la question **F3** portant sur l'utilisation d'un indicateur de mesure interne de la valeur⁶³.

⁶³. Mais il s'agit de la valeur actionnariale

Tableau 13 : « Votre entreprise dispose t-elle d'un indicateur de mesure interne de création de valeur ? »

Modalité de réponse	Effectif	% / Total	% / Exprimé
Oui EVA	2	6,67	6,67
Oui RE	20	66,67	66,67
Oui CF	1	3,33	3,33
Oui Dividende			
Versé	1	3,33	3,33
Baisse des coûts	1	3,33	3,33
Plus d'un indicateur	5	16,67	16,67
Non	-	-	-
Non réponse	-	-	-
Total	30	100,00	100,00

Source : Données de l'enquête

La totalité (100%), des entreprises de notre échantillon dispose d'un indicateur de mesure de valeur. En effet, il n'y a pas eu d'entreprise qui ne dispose pas d'indicateur. Certaines entreprises utilise un seul indicateur d'autres en utilisent plusieurs pour mesurer la valeur créée.

Globalement, les résultats de l'enquête montrent que 70% des entreprises utilisent la création de valeur comme outil essentiel de gestion et toutes les entreprises disposent d'un indicateur de mesure de la valeur créée.

Au vu de ces résultats, et à partir de notre l'échantillon, on peut dire que beaucoup de PME intègrent l'approche de création de valeur. En effet,

une forte proportion des entreprises enquêtées a répondu en faveur de l'intégration de l'approche de création de valeur dans leur management. Notre hypothèse H1 « Au Sénégal, peu de PME intègrent dans leur management l'approche de création de valeur », n'est donc pas vérifiée.

Nous venons donc de voir qu'une forte proportion de PME intègre l'approche de création de valeur. Mais quelle est leur orientation ?

II. L'analyse de l'orientation des PME en matière de création de valeur

L'objectif de cette partie c'est de voir l'approche de création de valeur qui est privilégiée par la petite ou moyenne entreprise dans le contexte sénégalais. Il s'agit donc de vérifier la deuxième hypothèse **H2** selon laquelle dans la PME, les pratiques managériales sont plus orientées vers une approche actionnariale.

Première approche adoptée pour l'analyse de l'orientation en matière de création de valeur :

Dans le questionnaire à la rubrique « Informations Générales » la question 7 (I7) permet de tirer les conclusions relatives à l'orientation de la PME en matière de création de valeur.

Pour traiter cette question nous l'avons transformé en deux questions binaires.

Tableau 14 : « Votre entreprise se fixe t- elle comme objectif dans les années avenir l'accroissement de son résultat ? »

Modalité de réponse	Effectif	% / Total	% / Exprimé
Oui	24	80,00	82,76
Non	5	16,67	17,24
Non réponse	1	3,33	3,33
Total	30	96,67	100,00

Source : Données de l'enquête

Tableau 15 : « Votre entreprise se fixe t- elle comme objectif dans les années avenir l'amélioration de ses relations avec les différents partenaires ? »

Modalité de réponse	Effectif	% / Total	% / Exprimé
Oui	17	56,67	58,62
Non	12	40,00	41,38
Non réponse	1	3,33	3,33
Total	30	96,67	100,00

Source : Données de l'enquête

Le tableau 14 montre qu'en réponse à la première question, le taux de « Oui » (82,76%) est largement supérieur au taux de « Non » (17,24%).

Le tableau 15, montre qu'en réponse à la deuxième question le taux de « oui » est de 58,62%, mais ce taux est inférieur à 82,76%.

En effet, 58,62% des entreprises interrogées ont pour objectif avenir l'amélioration des relations avec les partenaires et 82,76% ont pour objectif futur l'accroissement du résultat.

Donc, on constate qu'en réponse aux deux questions la fréquence du «Oui » domine, mais le taux de « Oui » lié à l'accroissement du résultat est plus élevé (82,76%).

Deuxième approche adoptée pour l'analyse de l'orientation en matière de création de valeur :

Dans le questionnaire, à la rubrique « Management », la question M1 relative au classement des différents partenaires nous permet d'analyser le poids des propriétaires.

Pour traiter cette question, nous avons organisé l'ensemble des partenaires⁶⁴ en deux groupes : les « Propriétaires » et les « Partenaires ». Le calcul du score moyen sur SPAD donne les résultats ci-dessous :

Tableau 16 : Score moyen des différents partenaires

Partenaires	Score
Propriétaires	4,133
Salariés	3,667
Fournisseurs	3,8
Distributeurs	2,862
Client	4,167
Etablissements	
Financiers	2 ,667
Total	30

Source : Données de l'enquête

En regroupant les autres partenaires, nous avons calculé la moyenne de leur score. Elle est de 3,433.

Ainsi, on constate que l'importance moyenne accordée aux propriétaires est de 4,133 et celle des autres partenaires est de 3,433.

⁶⁴ . au sens large

On conclut que pour les managers de PME, les propriétaires sont plus importants que les autres partenaires.

Globalement, les résultats obtenus avec ces deux approches nous permettent de dire que dans le contexte sénégalais, les PME se fixent comme objectif, l'accroissement du résultat. Les PME adoptent donc une approche actionnariale de la valeur. En effet, elles se préoccupent beaucoup de l'accroissement de leur résultat et de leur rentabilité financière. Le management mis en œuvre est donc orienté principalement vers la satisfaction des propriétaires.

Ce qui confirme notre deuxième hypothèse H2.

III. Analyse de la relation entre valeur partenariale et valeur actionnariale

Cette partie porte sur le test de la troisième hypothèse H3.

La méthode utilisée est celle de la caractérisation. La variable à caractériser est « Evolution du résultat de l'exercice » et la variable caractérisante est « La définition des objectifs de mon entreprise intègre les attentes et les besoins des acteurs intervenants ».

Les résultats⁶⁵ de la caractérisation montrent qu'il n'y a pas de lien entre la prise en compte des attentes et besoins des partenaires et la valeur pour les propriétaires. En effet, dans le tableau de caractérisation, si on s'intéresse à la classe «Augmenté », on constate que l'évolution du résultat de l'exercice n'est pas liée à la prise en compte des attentes des partenaires.

On pourrait donc dire que la proportion de PME qui a une augmentation de son résultat et qui tient compte de ses partenaires est pratiquement la même que celle qui enregistre une augmentation de son résultat et qui ne prend pas en compte les attentes des partenaires.

⁶⁵ , voir tableau de caractérisation en annexe

Globalement, il y a une indépendance entre les deux approches de valeur. Ce qui infirme notre hypothèse H3.

Toutefois, on pourrait retenir que l'évolution du résultat est liée aux stratégies financières mises en œuvre. C'est-à-dire que les entreprises qui ont un accroissement de leur résultat sont celles qui sont stables, celles qui ne changent pas régulièrement de stratégies financières. En effet, les entreprises qui ne changent pas régulièrement de stratégies financières représentent 33, 33% de l'échantillon et dans cette proportion celles qui voient leur résultat augmenté représentent 61,54%.

IV. Limites et difficultés

IV.1. Limites de la recherche

L'on sait que le problème du test d'hypothèse est un problème de comparaison entre deux types de fluctuations : des fluctuations prédites par la théorie, des fluctuations produites par l'échantillon et les erreurs de mesures. Ainsi, les limites de notre travail peuvent être situées principalement à deux niveaux :

- Manque d'informations comptables et financières chiffrées,
- Absence de calcul pour appliquer les indicateurs de mesure de la valeur dans un contexte de PME.

IV.2. Difficultés rencontrées

- Accès difficile aux entreprises de l'échantillon,
- Réticence des entreprises à recevoir le questionnaire,
- L'enquête par questionnaire comporte d'énormes pertes de temps.

A l'issue de cette deuxième partie, on peut retenir qu'une forte proportion de PME intègre l'approche de création de valeur dans le management avec une orientation actionnariale.

Conclusion Générale

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

La recherche abordait un thème dont l'importance varie selon le cadre géographique et temporel. On constate que l'approche de création de valeur s'affirme aujourd'hui comme un critère essentiel du marché financier, et de la gestion d'une entreprise, et il demeure l'idée force de la finance moderne, avec la multiplication des indicateurs dont l'Economic Value Added (EVA), Return On Investissement (ROI).

Le travail sur le terrain à travers un enquête sur un échantillon de petites et moyenne entreprises sénégalaises montre que l'approche de création de valeur est un thème non moins important dans le management des PME en Afrique, au Sénégal en particulier. Et la particularité des PME sénégalaises en matière de création de valeur est que l'approche de création de valeur est connue théoriquement, mais sa pratique sur le terrain laisse à désirer. Aussi, on peut noter un écart entre les politiques managériales évoquées par la théorie sur le thème et les pratiques des PME au Sénégal.

Dans ce travail trois propositions ont été testées sur l'échantillon et les résultats peuvent être résumés dans le tableau suivant :

<i>H1 : Au Sénégal, peu de PME intègrent dans leur management l'approche de création de valeur.</i>	Non vérifiée Puisque q'une forte proportion intègre l'approche de création de valeur.
<i>H2 : Dans la PME, les pratiques managériales sont plus orientées vers une approche actionnariale.</i>	Vérifiée L'intérêt des propriétaires est au centre du management des PME au Sénégal
<i>H3 : La prise en compte des attentes et besoins des partenaires peut favoriser la création de valeur pour les propriétaires.</i>	Non Vérifiée Puisque dans les PME la prise en compte des attentes et besoins des partenaires ne caractérise pas l'évolution du résultat

En somme, on peut répondre par l'affirmatif à la question de l'intégration de l'approche « création de valeur » et à l'orientation actionnariale dans la PME sénégalaise, même si une forte proportion de responsables définit théoriquement la création valeur comme la satisfaction des partenaires.

On constate donc que l'approche partenariale est faiblement développée. De ce fait, la PME peut développer des stratégies telles que :

- Orienter son management vers la création de valeur partenariale, c'est-à-dire la satisfaction des partenaires à travers la prise en compte de leurs préoccupations dans la gestion qui est mise en oeuvre, notamment dans un contexte où les partenaires ont un fort pouvoir de négociation. Il s'agit par exemple :

- ✓ D'intégrer davantage le marketing relationnel, visant à établir au-delà d'une simple transaction, des relations

durables avec les partenaires ;

- ✓ Associer le personnel à la performance financière de l'entreprise : par le jeu des stocks options, par la politique des révisions de salaires indexés sur la performance dans le travail ;

- Établir des relations plus proches avec les différents partenaires. La proximité entretenue par exemple avec les salariés, la clientèle ou encore avec les établissements financiers peut entraîner des relations de confiance visant à la stabilité des échanges. Cependant, il serait difficile pour une entreprise de satisfaire tous ses partenaires. Certains sont généralement privilégiés par rapport à d'autres.

En fait :

- L'objectif d'une croissance soutenable exige, la prise en compte des besoins des différents partenaires. Pour bénéficier du soutien de ses multiples partenaires, l'entreprise doit répondre à leurs attentes ;
- L'intégration réussie des partenaires notamment les plus importants pour l'entreprise peut être une condition nécessaire d'une croissance durable ;
- La démarche partenariale aboutit à la recherche d'une performance qui satisfasse les espérances de chaque partenaire et non plus des seuls propriétaires (actionnaires).

Par ailleurs, le marché des « services » d'appui et de conseils aux PME est globalement défaillant aussi bien au Sénégal que dans beaucoup de pays d'Afrique. De ce fait des conseillers d'entreprises doivent constituer un fort potentiel à développer de manière qu'il s'adapte aux enjeux et aux difficultés des PME.

« Petite, mais performante », telle est la démarche stratégique à adopter par la PME africaine ; car la micro, la petite ou moyenne entreprise est une future grande entreprise (si elle réussit à partir notamment de son noyau stratégique).

La performance des PME en matière de création de valeur s'affirme-t-il comme un axe majeur de développement économique et social ?

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

➤ **Articles de revues scientifiques**

1. **ALBOUY M.**, La valeur est elle autre chose qu'un discours à la mode, *Revue Française de Gestion*, Janvier- Février 1999, p. 78-80.
2. **ALBOUY M.**, Théorie, application et limites de la mesure de la création de valeur, *Revue française de gestion* N° 122, janvier- février 1999, p 81-90
3. **ALBOUY M.**, Le processus de création de valeur, *Revue Française de gestion*, Janvier – Février 1999
4. **CAYOL A.**, Analyse de la Valeur, *Encyclopédie de la Gestion et du Management* 1999, Dalloz, Paris, p. 1261-1262
5. **CHARREAUX G., DESBRIERES P.**, Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale, *Finance – Contrôle – Stratégie*, vol. 1, n°2 juin 1998, p. 57-88.
6. **CHAUMONT Christophe**, Mise en œuvre opérationnelle de la création de valeur, *Revue du financier* N° 120 2000, p 36-43
7. **DIOUF C.N. et WADE E.B.** (1992), La crise du financement de la petite et moyenne entreprise au Sénégal, *Revue internationale de la PME*, Vol 5, N°3/4
8. **GARMILIS Ali**, L'évolution de la comptabilité permettra – t- elle d'exprimer la création de valeur? *Revue du financier* N° 102 2000, p 18- 24
9. **LANGEVIN P.**, *Création de valeur et gestion des coûts*, *Revue du financier* N° 120 (1999), p. 45-50.

10. LANGEVIN P., Mahéroult L. et Romanet Y., *Faut-il adhérer sans réserve au concept de création de valeur ?*, La Revue du Financier, n° 120 (1999), p. 62-71.

11. MARTINET A., Reynaud E. (2001), *Shareholders, stakeholders et stratégie*, Revue Française de Gestion Novembre -Décembre, n°136, p. 12-25.

12. MARTINET Alain- Charles, Emmanuelle Reynaud, *Shareholders, Stakeholders et stratégie*, *Revue française de gestion*, N° 136 année ? p. 12-25

13. PALIARD Rémy, *Les différentes approches de la création de valeur : Pertinence des outils de mesure*, Revue du Financier, n° 120, (2000), p. 6-16

➤ **Ouvrages**

1. ALBOUY M., (2003), *Décisions financières et création de valeur*, 2^e Édition Economica, Paris

2. BATSCH L. (1999), *Finance et Stratégie*, Édition Economica

3. BEAUD M., (1994), *L'art de la thèse*, (Guide repères), Paris, Édition La Découverte 158 p.

4. BOGLIOLO Félix (2000), *La création de valeur*, Édition d'Organisations, Collection DFCG

5. DAYAN et al., *Manuel de gestion volume 2*, Édition Ellipses

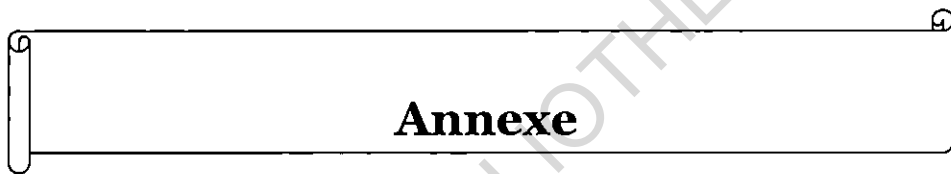
6. **HOARAU C. & TELLER R.**, (2001), *La création de valeur et Management stratégique de l'entreprise*, Édition Vuibert, Collection Entreprendre
7. **JULIEN P. A., MARCHESNAY M.** (2001), *La petite entreprise*, Vuibert, Paris
8. **KOTLER & DUBOIS**, (2003) *Marketing – Management* 11^è Edition, Nouveaux Horizons
9. **VERNIMMEN Pierre**, *Finance d'entreprise*, 5^è Édition
10. Encyclopédie de gestion (1997) tome 3, p 3064-3085

➤ **MEMOIRES et COURS**

1. **GUEGUEN Gaël** (2001), *Environnement et Management Stratégique des PME : le cas du secteur Internet*, Thèse de Doctorat, Université Montpellier I
2. **HAROUNA I.A.** (2004), *Le marketing dans la petite entreprise en Afrique : Cas du Sénégal*, Mémoire DEA en Sciences de Gestion, FASEG- UCAD
3. **KOFFI, K. J.** (2005), *La création de valeur à ECOBANK Côte d'Ivoire, p. 61*, Mémoire Master Banque- Finance, CESAG
4. **SALL B.** (2005), *Cours de Finance Organisationnelle*, DEA en Sciences de Gestion UCAD
5. **SCHIMITT C.** (1999), *La dynamique de la valeur : contribution à la création de valeur en P.M.E. par la notion de désordre*, Thèse de Doctorat, Nancy

➤ Sitographie

1. Echosfinances N°6 Mars 2006, Revue internationale d'information et d'analyse du ministère de l'économie et des finances du Sénégal
2. Schmitt C., Bayad M. (2000), *Création de valeur et désordre en PME : vers le développement d'une recherche ingénierique*, 5ème Congrès International Francophone sur la P.M.E., Lille, 25-27 octobre.
3. 6° Congrès international francophone sur la PME - Octobre 2002 - HEC – Montréal
4. insee/Nomenclatures Définitions, Méthodes/Définitions/petite et moyenne entreprise visité le 7/10/06
5. www.comptanoo.com
6. www.evaconomics
7. www.izf.net
8. www.sternstewart.com
9. www.sciencesdegestion.com
10. www.vernimmen.net
11. APCE visité le 02/09/06



Annexe

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

Questionnaire d'enquête transmis aux entreprises de l'échantillon

Questionnaire d'enquête sur la Création de valeur financière dans la
PME

Notes explicatives

La présente recherche a pour objet une meilleure compréhension de la situation de création de valeur au sein des petites et moyennes entreprises. Elle servira à comprendre le niveau d'adhésion au concept et sa place dans le système managérial de la PME en Afrique, à partir du contexte sénégalais.

Par définition la création de valeur désigne l'accroissement de richesse.

La création de valeur pour les propriétaires correspond à l'accroissement de leur richesse, c'est-à-dire l'obtention d'un rendement supérieur au rendement attendu par ces derniers.

La création de valeur pour les partenaires correspond à la prise en compte de leurs préoccupations, c'est-à-dire la satisfaction de leurs besoins et de leurs attentes par l'entreprise.

Les résultats globaux de cette enquête seront utilisés pour un mémoire qui s'intéresse à la création de valeur, en vue de l'obtention du diplôme de DEA en sciences de gestion. Afin de permettre une meilleure validité scientifique, les réponses doivent provenir des

hauts responsables disponibles de l'entreprise. Il s'agit d'un travail universitaire, les informations recueillies seront traitées dans la confidentialité et dans l'anonymat. Ni votre nom, ni le nom de votre entreprise ne seront utilisés dans un quelconque document élaboré sur la base de la présente enquête.

Merci de bien vouloir nous consacrer quelques instants pour répondre aux questions qui vont suivre.

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

Informations Générales

I1 Nom de l'entreprise :

I2 Adresse :

I3 Secteur d'activité :

I4 Année de création :

I5 Quel est le statut juridique actuel de votre entreprise ?

A. Entreprise individuelle

B. S.A par actions

C. S.A.R.L

D. Autre (à préciser)

I6 Combien de personnes votre entreprise emploie t – elle ?

Effectif

1 à 10

10 à 50

50 à 100

100 à 150

150 à 200

200 à 250

I7 Quel (s) objectif(s) se fixe votre entreprise pour les années avenir ?

A. Accroître son résultat

B. Améliorer ses relations avec les différents partenaires

Finance

F1. Connaissez-vous le concept de création de valeur ?

Oui

Non

F2. Connaissez-vous le coût du capital de votre entreprise ?

Oui

Non

F3. Votre entreprise dispose t-elle d'un indicateur de mesure interne de création de valeur ?

A. Oui

B. Non

Si oui lequel ?

Economic Value Added (E.V.A) = Surplus économique

Résultat d'exploitation (RE)

La rentabilité des investissements (Cash- flow)

Bénéfice par action (B.P.A) = Dividende versé

Baisse des coûts d'exploitation

F4. Pour chacune des propositions suivantes, indiquez votre avis :

	Pas du tout d'accord	Pas d'accord	Plus ou moins d'accord	D'accord	Tout à fait d'accord
La création de valeur est synonyme de la rentabilité d'un investissement	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Il existe un lien entre le niveau d'investissement et l'accroissement du résultat de mon entreprise	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Mon entreprise privilégie la rentabilité	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Mon entreprise privilégie la croissance	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
L'objectif principal de la PME est d'assurer la richesse de ses propriétaires	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Pour une PME la satisfaction des propriétaires est la plus importante	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Mon entreprise a du mal à satisfaire ses propriétaires	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

F5. Exprimez l'évolution, au cours des dernières années, des variables suivantes au sein de votre entreprise :

Variables	Fortement Diminué	Diminué	Stagné	Augmenté	Fortement augmenté
-----------	-------------------	---------	--------	----------	--------------------

Le chiffre - d'affaires	○	○	○	○	○
Les coûts de production ou charges d'exploitation	○	○	○	○	○
Le résultat de l'exercice	○	○	○	○	○
Le niveau de dividende versé	○	○	○	○	○
Le niveau d'endettement	○	○	○	○	○
Le niveau des investissements	○	○	○	○	○

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

Management

M1. Classer par ordre d'importance décroissant de **1 à 6** les partenaires suivants :

- Propriétaires
- Salariés
- Fournisseurs
- Distributeurs
- Clients
- Établissements financiers

M2. Les stratégies financières mises en œuvre par votre entreprise font de la maximisation du résultat leur premier objectif ?

Oui

Non

M3. Classez par ordre d'importance décroissant de **1 à 3** les stratégies financières suivantes :

Optimisation de l'utilisation des actifs

Rentabilité des investissements

Versement du cash-flow aux propriétaires

M4. Existe-t-il dans votre entreprise des outils d'aide à la décision ?

Oui

Non

Si oui le(s) quel(s) ?.....

M5. Il apparaît souvent de nouveaux concurrents dans votre secteur d'activité ?

Oui

Non

M6. Votre stratégie de créer de la valeur pour vos partenaires vise-t-elle la recherche d'un avantage sur les concurrents ?

Oui

Non

M7. Votre entreprise change-t-elle régulièrement de dirigeants ?

Oui

Non

M8. Pour chacune des propositions suivantes, indiquez votre avis :

	Pas du tout d'accord	Pas d'accord	Plus ou moins d'accord	D'accord	Tout à fait d'accord
Mon entreprise change régulièrement de stratégies financières	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La création de valeur est synonyme de satisfaction des exigences des partenaires et d'accroissement du résultat de l'entreprise	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La création de valeur est un outil essentiel de gestion de mon entreprise	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

La définition des objectifs de mon entreprise intègre les attentes et les besoins des acteurs intervenants	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
---	--------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

The problem of Small and medium enterprises is the one of the development even of survival in a context socio-economic complex.

Small and medium enterprises deserve to be encouraged because of the big interest and the possibilities that they offer for a long-lasting economic and social development.

Rémy PALIARD (2000): the use of the creation of value marks a profound modification in the way of dreading the performance of a company.

The contemporary researches particularly in United – States and in France show that the performance of a company analyzes lately in term of created value. The creation of value became an essential element of the management of companies worldwide

To the international shot since 1995, two tendencies coexist:

Shareholder Approach: in France, where the leaders of company privilege mostly the only creation of value for shareholder.

Stakeholder Approach: in United - States, where companies multiply their efforts for all partners.

The creation of value presents two main facets:

1. It indicates a supplementary wealth for the shareholders; it is here about the shareholder value.
2. It indicates the consideration of the preoccupations of the partners to satisfy them better, it is about the stakeholder value.

Of this fact for the analysis of the approach of consecutive creation in the Senegalese small and medium enterprises we retain these two facets

Across this research we need to understand the level of creation of value's integration in the small and medium enterprises in Senegal.

This problem brings us to ask as central research question: what is orientation of small and medium sized firms in creation of value?

Research hypotheses:

H1: in Senegal, few small and medium sized firms integrate into their management the approach of creation of value.

H2: in small and medium sized firms, the manager practices are more directed to a shareholder approach.

H3: the consideration of expectations and needs of partners can facilitate the creation of value for the owners.

Methodology of research:

This research is situated in an exploratory approach

Information's springs: for the collection of information we used 2 springs:

Secondary springs: ADPME; DPS

Primary springs: Inquiry's questionnaire

The secondary springs allowed us to determine the research sample and the primary springs allowed us on the basis of a questionnaire to obtain the necessary information with the various small and medium-sized firms. Indeed, a questionnaire of 6 pages has twenty (20) questions, split into three (3) columns.: General Information, Finance and Management

The data of the questionnaire are essentially two types:

1. Given nominal measurable on a scale of lickert at 5 levels
2. Given ordinals in scale of interval (of 6 and 3 classes).

Administration of the questionnaire:

Direct Casting at the address of the referees;

E-mail.

Statistical initiative: descriptive Analysis

Statistical Tool: SPAD version 5.5.

Method of treatment of data:

1. Method of the sorting with flat: for the test of H1, because we want to determine the proportion of small and medium sized firms which join the approach of creation of value.

2. We'll use H2 to measure the proportion of small and medium sized firms which have for objective the increase of the profit. Always for the test of H2 we also used the method of the average score.

3. Method of characterization will be used to verify the H3

Having defined our research problem, having proposed hypotheses, having presented the methodology of research, research's results can be presented as follows:

<p>H1: in Senegal, few small and medium sized firms integrate into their management the approach of creation of value.</p>	<p>Unchecked</p> <p>Because a strong proportion joins the approach of creation of value. 93,10% of the questioned companies assert knowing the concept of creation of value and 70% asserts using the approach of creation of value as essential tool of management.</p>
<p>H2: in small and medium sized firms, the manager practices are more directed to a shareholder approach.</p>	<p>Verified</p> <p>The interest of the owners is in the center of the management of small and medium sized firms in Senegal. 82,76% of the questioned companies have for future objective the increase of the result. Besides, the average score obtained by the variable "owner" is 4,133 and that obtained by the variable "partner" is 3,433.</p>
<p>H3: the consideration of expectations and needs of partners can facilitate the creation of value for the owners.</p>	<p>Unchecked</p> <p>Because in small and medium sized firms the consideration of the waits and the needs of the partners does not characterize the evolution of the result.</p>

In view of these results, we can answer by the affirmative the question of the integration of the approach of creation of value. But the leaders favour the creation of value for the stockholders.

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE