

Mécanismes de gouvernance et performance financière des PME béninoises à l'aube du lancement du 3^{ème} compartiment de la BRVM

Governance mechanisms and financial performance of Beninese SMEs at the dawn of the launch of the 3rd compartment of the BRVM

TANGNIHO Mahugnon Fréjus

Doctorant en Sciences de Gestion

Ecole Doctorale des Sciences Economiques et de Gestion (ED-SEG)

Université d'Abomey-Calavi (UAC)

Laboratoire de Recherche sur les Performances et Développement des Organisations

(LARPEDO), Bénin

CHANHOUN José Maxime

Maître de Conférences Agrégé en Sciences de Gestion

Ecole Doctorale des Sciences Economiques et de Gestion (ED-SEG)

Université d'Abomey-Calavi (UAC)

Laboratoire de Recherche sur les Performances et Développement des Organisations

(LARPEDO), Bénin

Date de soumission : 31/07/2024

Date d'acceptation : 02/10/2024

Pour citer cet article :

TANGNIHO M. F. & CHANHOUN J. M. (2024) « Mécanismes de gouvernance et performance financière des PME béninoises à l'aube du lancement du 3^{ème} compartiment de la BRVM », Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit « Volume 8 : numéro 3 » pp : 315-338

Résumé

Cet article analyse l'influence des mécanismes de gouvernance sur la performance financière des petites et moyennes entreprises (PME) béninoises, alors que le 3^{ème} compartiment de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) se prépare à être lancé. L'analyse des mécanismes de gouvernance permet de mieux comprendre les facteurs clés affectant la performance financière, un élément essentiel de la compétitivité et de la pérennité des PME au Bénin. Une étude empirique a été menée auprès de 150 dirigeants de PME béninoises, utilisant une méthode mixte de données quantitatives et qualitatives. Les résultats montrent que les mécanismes de gouvernance tels que la structure du conseil d'administration, la qualité du management, les pratiques de contrôle et de transparence, la composition et les compétences du conseil, les systèmes d'incitation des dirigeants, et la fréquence des réunions ont une influence significative et positive sur la performance financière. Certains facteurs externes comme l'accès au financement, l'innovation, le capital humain, la chaîne d'approvisionnement et l'engagement sociétal jouent également un rôle déterminant.

Mots-clés : Mécanismes de gouvernance ; Performance financière ; PME béninoises ; BRVM.

Abstract

This article analyzes the influence of governance mechanisms on the financial performance of Beninese small and medium-sized enterprises (SMEs), as the 3rd compartment of the Regional Stock Exchange (BRVM) prepares to be launched. The analysis of governance mechanisms provides a better understanding of the key factors affecting financial performance, an essential element of the competitiveness and sustainability of SMEs in Benin. An empirical study was conducted with 150 Beninese SME managers, using a mixed method of quantitative and qualitative data. The results show that governance mechanisms such as board structure, management quality, control and transparency practices, board composition and skills, manager incentive systems, and meeting frequency have a significant and positive influence on financial performance. Some external factors such as access to finance, innovation, human capital, supply chain, and societal commitment also play a determining role.

Keywords : Governance mechanisms ; Financial performance ; Beninese SMEs ; BRVM.

INTRODUCTION

Les petites et moyennes entreprises (PME) jouent un rôle économique essentiel dans les pays en développement comme le Bénin. Elles représentent la majorité du tissu entrepreneurial et contribuent de manière significative à la création d'emplois et à la croissance économique (Tossou et al., 2020). Au Bénin, les PME constituent près de 90% du secteur privé et génèrent environ 60% du PIB national (Institut National de la Statistique et de l'Analyse Économique, 2022). Leur poids économique est donc prépondérant et leur succès est crucial pour le développement du pays.

En effet, le Bénin fait face à un défi important en matière d'entrepreneuriat et de diversification industrielle. Malgré les efforts de développement des grands groupes et des industries de transformation, le tissu productif reste très fragmenté, avec une forte majorité d'entreprises de petite taille opérant souvent dans le secteur informel ou dans des activités à faible valeur ajoutée (Banque Mondiale, 2021). Dans ce contexte, la performance financière et la compétitivité des PME sont essentielles pour stimuler la création de richesse et d'emplois durables (Agossou & Zinsou, 2024 ; Ahouansou & Gnanhoui, 2024 ; Bensouda & Oukassi, 2024).

Cependant, la performance financière de ces entreprises peut être entravée par des lacunes au niveau de leurs mécanismes de gouvernance. Plusieurs études récentes ont mis en lumière les défis spécifiques auxquels font face les PME dans les économies émergentes en matière de gouvernance (Adéniran & Adigün, 2021 ; Dossou & Ahodégnon, 2023). Ces défis sont, entre autres, la gestion des risques, la transparence des processus décisionnels ou encore la mise en place de structures de contrôle adéquates. La concentration du pouvoir de décision entre les mains des propriétaires-dirigeants, la gestion des conflits d'intérêts entre actionnaires et dirigeants, ainsi que le manque de transparence dans la communication financière, sont autant d'obstacles qui freinent la performance de ces entreprises. En effet, l'absence de mécanismes de gouvernance robustes peut exposer les PME à des risques accrus, entraver leur capacité d'adaptation face aux évolutions du marché et nuire à leur crédibilité auprès des investisseurs.

La composition du conseil d'administration, la mise en place de mécanismes de contrôle et de divulgation d'information semblent être des facteurs déterminants pour la performance financière des PME (Koudénoukpo & Gnanhoui, 2022). Dans un contexte où la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) s'apprête à lancer un 3^{ème} compartiment dédié aux PME (Agbodjo et al., 2022 ; Mbengue & Sidi, 2022 ; Assogba et al., 2024 ; Biroue Houly, 2024 ; Diop & Mbengue, 2024), il est crucial de comprendre comment ces pratiques de gouvernance influencent la situation financière des entreprises béninoises.

Ce travail présente un triple intérêt. D'un point de vue théorique, la théorie de l'agence (Jensen & Meckling, 1976) et la théorie des parties prenantes (Freeman, 1984) fournissent des cadres d'analyse pertinents pour comprendre les enjeux de gouvernance au sein des PME. Ces théories permettent d'analyser les relations entre les dirigeants, les actionnaires et les autres parties prenantes, ainsi que les mécanismes de contrôle et d'incitation mis en place pour aligner leurs intérêts.

D'un point de vue empirique, l'étude des pratiques de gouvernance dans un contexte de développement du marché financier régional (BRVM) permet de saisir les opportunités et les défis auxquels sont confrontées les PME béninoises pour s'ouvrir à de nouvelles sources de financement. Cela contribue à enrichir la littérature existante sur la gouvernance des PME dans les pays africains émergents.

Sur le plan managérial, les résultats de cette recherche peuvent guider les décideurs politiques et les dirigeants de PME dans l'amélioration des pratiques de gouvernance, afin de renforcer la compétitivité et la pérennité de ce segment clé de l'économie béninoise. Les recommandations formulées sont susceptibles d'être transposées à d'autres contextes de pays en développement confrontés à des enjeux similaires de gouvernance des PME.

La présente recherche vise à analyser empiriquement les liens entre les mécanismes de gouvernance d'entreprise et la performance financière des petites et moyennes entreprises (PME) béninoises. Ainsi, la question de recherche est la suivante : Quelle est l'influence des mécanismes de gouvernance d'entreprise sur la performance financière des PME béninoises, dans le contexte du développement du marché financier régional ?

Pour aborder cette problématique, nous avons adopté une approche mixte combinant des méthodes qualitatives et quantitatives. Le modèle de régression de type ANOVA (Analyse de la Variance) a été utilisé comme outil statistique puissant pour identifier les éléments de la gouvernance d'entreprise qui peuvent affecter la performance financière des PME béninoises.

La suite de l'article est organisée autour d'un premier point (1.) portant sur la revue de littérature qui aborde le contexte du 3^e compartiment de la BRVM et ses implications pour les PME béninoises (1.1.) ; les structures de gouvernances actuelle des PME béninoises (1.2.) et la performance financière avant d'aboutir à la relation entre les mécanismes de gouvernance et la performance financière de ces entreprises. La méthodologie est ensuite présentée dans un deuxième point (2.) avec une première section (2.1.) sur la technique d'échantillonnage et une deuxième section (2.2.) sur la collecte des données. Enfin, les résultats (3.) sont présentés dans un dernier point (3.1.) suivi des discussions autour de ces résultats (3.2.).

1. REVUE DE LITTÉRATURE

1.1. Contexte du 3e compartiment de la BRVM et ses implications pour les PME béninoises

1.1.1. Objectifs et caractéristiques du 3e compartiment de la BRVM :

Selon Adeosun et al. (2021), la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) a créé un 3e compartiment afin de faciliter l'accès au financement par actions pour les petites et moyennes entreprises (PME). Jusqu'alors, les 1er et 2e compartiments de la BRVM étaient principalement réservés aux grandes entreprises, avec des exigences d'admission très élevées en termes de capitalisation boursière, d'ancienneté et de flottant.

L'objectif de ce 3e compartiment est de proposer une alternative plus accessible aux PME qui peinent souvent à lever des fonds sur les marchés financiers traditionnels. Mbengue & Sidi (2022) soulignent que ce compartiment se distingue par des critères d'éligibilité plus abordables pour les PME, avec des seuils abaissés dans ces différents domaines. Cela permet ainsi à un plus grand nombre de PME de pouvoir accéder à la cotation boursière.

Kamdem (2023) ajoute que ce 3e compartiment offre une double opportunité aux PME : non seulement il leur permet de lever les capitaux nécessaires à leur développement, mais il leur donne également une meilleure visibilité auprès des investisseurs potentiels. Diakité & Konaté (2020) considèrent que les coûts réduits d'introduction et de maintien, ainsi que les exigences allégées, encouragent davantage la participation des PME à ce marché boursier.

Soro & Traoré (2021) soulignent également les avantages de la cotation boursière pour les PME en termes d'image de marque, de gouvernance et de reconnaissance des différentes parties prenantes. Enfin, Zoundi & Kaboré (2022) préconisent la mise en place d'incitations fiscales et d'une campagne d'information à grande échelle afin d'encourager encore plus les PME à s'introduire en bourse sur ce nouveau compartiment plus adapté à leurs besoins.

1.1.2. Avantages et défis potentiels pour l'accès des PME au financement par actions

Adégbété & Kouakou (2020) soulignent que le 3e compartiment de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) offre aux petites et moyennes entreprises (PME) béninoises de nouvelles sources de financement au-delà du crédit bancaire. L'introduction en bourse leur permet de diversifier leurs sources de financement et d'améliorer leur capitalisation. Cependant, Dossou & Agboton (2021) mettent en avant les défis des PME pour répondre aux exigences boursières, notamment en matière de gouvernance et de transparence financière.

Ahouandjinou & Atèmissè (2022) soulignent également les réticences culturelles de certains entrepreneurs béninois à ouvrir leur capital. Kougblenou & Koutchade (2020) estiment que la cotation boursière peut accroître la visibilité et la crédibilité des PME, mais alertent sur les risques potentiels comme les pressions médiatiques accrues.

Gansè & Hounwanou (2021) proposent la mise en place de programmes d'accompagnement pour aider les PME à se préparer à l'introduction en bourse. Togbé & Alladatin (2023) recommandent aussi d'assouplir certaines exigences réglementaires et de développer des produits financiers innovants pour faciliter l'accès des PME à la cotation.

Enfin, Touré & Agossou (2024) soulignent la nécessité de rendre le marché boursier plus accessible aux PME, notamment à travers des instruments hybrides comme les "mini-obligations" et "mini-actions" qui limiteraient la dilution du capital.

1.2. Structures de gouvernance actuelles des PME béninoises

Coffi (2021) définit la gouvernance des PME comme l'ensemble des mécanismes mis en place par les propriétaires-dirigeants pour orienter, contrôler et coordonner les activités de leur entreprise, en vue d'assurer sa pérennité et sa performance. Ahouandjinou (2023) la définit comme le système par lequel les entreprises sont dirigées et contrôlées, englobant les relations et les responsabilités entre la direction, le conseil d'administration, les actionnaires et les autres parties prenantes.

Atchadé (2020) considère que la gouvernance d'entreprise désigne l'ensemble des règles, des processus et des pratiques par lesquels une entreprise est dirigée et contrôlée, visant à s'assurer que les décisions des dirigeants sont alignées avec les intérêts des parties prenantes. Fassassi (2022) affirme que la gouvernance fait référence aux mécanismes, processus et relations par lesquels une entreprise est dirigée et contrôlée, englobant la structure du pouvoir, les processus de décision et la responsabilité envers les parties prenantes.

L'objectif de la gouvernance est de mettre en place des mécanismes internes et externes pour limiter les divergences d'intérêt et inciter les dirigeants à agir dans le meilleur intérêt de l'entreprise (Biroue Houly, 2024).

1.2.1. Modèles de gouvernance en place

L'étude des modèles de gouvernance au sein des PME béninoises revêt une importance capitale, alors que ces entreprises font face à de nombreux défis de développement. Comprendre les structures de pouvoir et de prise de décision qui y sont en place permet de mieux saisir les enjeux auxquels elles sont confrontées.

Adjaovi & Orou-Guedou (2020) ont mené une étude sur les modèles de gouvernance en vigueur au sein des PME béninoises. Leurs observations montrent que la grande majorité de ces entreprises adoptent encore des structures familiales traditionnelles, où le pouvoir de décision et la propriété restent concentrés entre les mains des fondateurs et de leurs proches parents. Ce modèle "patriarcal" de gouvernance s'explique en partie par l'importance accordée aux liens familiaux et à la préservation du contrôle de l'entreprise au sein du cercle familial.

Approfondissant cette analyse, Djihoun & Sossou (2022) ont souligné que ce caractère "familial" de la gouvernance présente à la fois des avantages et des inconvénients pour le développement des PME. D'un côté, il permet une prise de décision rapide et une forte implication personnelle des dirigeants, favorisant ainsi l'agilité et la réactivité de l'entreprise. Mais d'un autre côté, il peut entraver la professionnalisation de la gestion et l'accès à de nouvelles sources de financement externes, telles que le financement boursier.

Malgré quelques initiatives de transition vers des modèles de gouvernance plus managériaux, les structures familiales restent prédominantes au sein des PME béninoises, comme l'ont relevé Togbé & Alladatin (2023). Ces auteurs insistent sur la nécessité d'accompagner ce changement de paradigme, en formant et en sensibilisant les chefs d'entreprise aux meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise. Cela permettrait notamment d'améliorer la transparence de la gestion, de diversifier les sources de financement et de favoriser une meilleure prise en compte des intérêts de toutes les parties prenantes.

Enfin, Touré & Agossou (2024) ont observé que, malgré des progrès, la grande majorité des PME béninoises conservent encore un modèle de gouvernance "patriarcal". Selon eux, cela constitue un frein majeur à leur développement, en limitant notamment leur accès au financement boursier. Ils préconisent donc de redoubler d'efforts pour encourager une transition vers des structures de gouvernance plus ouvertes, professionnelles et tournées vers l'avenir, afin de permettre aux PME béninoises de saisir de nouvelles opportunités de croissance.

1.2.2. Adéquation des pratiques de gouvernance avec les exigences du marché boursier

Depuis le début des années 2020, de nombreuses études se sont penchées sur la gouvernance des PME béninoises et leur capacité à répondre aux exigences du marché boursier (Adjaovi & Orou-Guedou, 2020 ; Biroue Houly, 2024). Les chercheurs observent que la majorité de ces entreprises adoptent encore des modèles familiaux traditionnels, avec un pouvoir concentré entre les mains des fondateurs (Djihoun & Sossou, 2022).

Ce modèle familial présente des avantages, comme l'agilité décisionnelle, mais peut aussi entraver la professionnalisation de la gestion et l'accès à de nouvelles sources de financement, telles que le financement boursier (Togbé & Alladatin, 2023). Les dirigeants-proprétaires sont souvent réticents à ouvrir le capital et à partager le pouvoir.

Selon les auteurs, pour tirer parti des opportunités offertes par les marchés financiers, les PME béninoises doivent adopter des pratiques de gouvernance plus ouvertes, transparentes et professionnelles (Touré & Agossou, 2024). Cela passe par la formation et la sensibilisation des chefs d'entreprise aux meilleures pratiques de gouvernance, afin de diversifier leurs sources de financement et de s'adapter aux exigences de l'environnement économique.

1.3. Performance financière des PME béninoises

La performance financière des entreprises est un concept complexe qui fait l'objet de nombreuses définitions dans la littérature économique et de gestion. Selon Ahouansou (2020), la performance financière se définit comme "la capacité d'une entreprise à générer des bénéfices et des flux de trésorerie de manière durable, tout en assurant son équilibre financier à long terme".

Selon Agossou & Zinsou (2024), la performance financière des PME béninoises peut également être définie comme "la capacité d'une entreprise à dégager des profits suffisants pour assurer son équilibre financier à long terme, tout en maintenant des niveaux d'endettement et de solvabilité sains". Cette définition met l'accent sur la nécessité pour les PME de trouver un équilibre entre rentabilité, liquidité et structure financière afin d'assurer leur pérennité.

1.3.1. Principaux indicateurs de performance financière des PME béninoises

Les principaux indicateurs analysés pour évaluer la rentabilité des PME béninoises sont le rendement des capitaux propres (ROE), le rendement des actifs (ROA) et la marge bénéficiaire nette. Les études montrent que les PME béninoises peinent souvent à atteindre des niveaux de rentabilité satisfaisants, en raison notamment de leur faible productivité, de leur manque d'accès au financement et de la concurrence intense sur leurs marchés (Adjaovi & Konan, 2022).

Concernant la liquidité, les indicateurs les plus suivis sont le ratio de liquidité générale (actif circulant/passif circulant) et le ratio de trésorerie (trésorerie/passif circulant). Les PME béninoises font souvent face à des difficultés de trésorerie, liées à un accès limité au crédit bancaire, à des délais de paiement importants de la part de leurs clients et à une gestion peu efficace du fonds de roulement (Togbé & Sossou, 2023).

Enfin, pour analyser la structure financière, les ratios d'endettement (dettes totales/capitaux propres) et de solvabilité (capitaux propres/total bilan) sont régulièrement utilisés. Les PME béninoises peinent souvent à atteindre des niveaux d'équilibre satisfaisants, fragilisées par un recours trop important à l'endettement à court terme et un manque de fonds propres (Agossou & Zinsou, 2024).

1.3.2. Facteurs clés de performance financière des PME béninoises

Selon les recherches récentes, plusieurs facteurs influencent significativement et positivement la performance financière des entreprises. Adébayo & Olaleye (2020) ont montré que la taille de l'entreprise joue un rôle important, les grandes entreprises bénéficiant généralement d'économies d'échelle et d'un meilleur accès aux ressources financières. Agossou & Zinsou (2024) ont souligné que les petites et moyennes entreprises (PME) font souvent face à des défis de trésorerie et de financement.

Kpossou & Gbédjissokpa (2021) ont montré que le secteur d'activité de l'entreprise est également un facteur déterminant, les entreprises évoluant dans des secteurs à forte valeur ajoutée affichant généralement de meilleures performances financières. Togbé & Sossou (2023) ont indiqué que l'accès de l'entreprise au financement est un élément clé, les entreprises diversifiant leurs sources de financement réussissant mieux à financer leurs investissements.

Adjaovi & Konan (2022) ont mis en évidence que la gouvernance et la gestion de l'entreprise jouent un rôle important, les entreprises dotées de processus de gestion financière efficaces affichant de meilleurs résultats financiers.

Enfin, Adébé & Adjaovi (2021), Zinsou & Kossivi (2022), Agossou & Togbé (2023), Ahouansou & Gnanhoui (2024), ainsi qu'Adébayo & Kpossou (2024) ont souligné l'influence d'autres facteurs tels que la capacité d'innovation, la qualité du capital humain et l'intégration de considérations environnementales et sociales. Par exemple, Zinsou & Kossivi (2022) ont montré que les entreprises capables d'innover et de développer de nouveaux produits ou services à forte valeur ajoutée sont généralement plus performantes financièrement. De même, Adébé & Adjaovi (2021) ont relevé que les entreprises investissant dans le développement de leurs ressources humaines, en termes de formation et de gestion des talents, affichent de meilleures performances sur le plan financier. De plus, Agossou & Togbé (2023) ont souligné l'importance pour les entreprises d'intégrer des considérations environnementales et sociales dans leurs stratégies, ce qui peut contribuer à améliorer leur image de marque, à fidéliser leurs clients et à réduire certains risques, avec un impact positif sur leurs résultats financiers.

1.4. Relation entre les mécanismes de gouvernance et la performance financière des PME

La relation complexe entre gouvernance et performance financière des PME béninoises peut être mieux appréhendée par l'application combinée de la théorie de l'agence et de la théorie des parties prenantes. Ces deux approches théoriques complémentaires permettent d'analyser en profondeur les multiples déterminants des résultats financiers des PME béninoises.

1.4.1. Théorie de l'agence

La théorie de l'agence (Jensen & Meckling, 1976) fournit un cadre d'analyse pertinent pour comprendre les enjeux de gouvernance et leur impact sur la performance financière des PME au Bénin. Cette théorie repose sur l'idée que la relation entre le propriétaire-dirigeant (le principal) et les managers (les agents) peut être source de conflits d'intérêts en raison de la séparation entre la propriété et le contrôle de l'entreprise. En effet, les managers peuvent être tentés de poursuivre leurs propres objectifs au détriment de ceux des propriétaires, entraînant des coûts d'agence qui pénalisent la performance financière.

Dans le contexte spécifique des PME béninoises, l'application de la théorie de l'agence permet d'analyser en détail comment la mise en place de mécanismes de gouvernance adaptés peut contribuer à aligner les intérêts des propriétaires-dirigeants et des managers, réduisant ainsi les coûts d'agence et améliorant la performance financière de l'entreprise. Ces mécanismes peuvent inclure la composition équilibrée et diversifiée du conseil d'administration, la mise en place de systèmes de rémunération incitative des dirigeants liés à la performance, ainsi qu'un renforcement des dispositifs de contrôle et de surveillance des activités managériales.

Les études empiriques menées auprès des PME béninoises démontrent que l'implantation de ces mécanismes de gouvernance efficaces et adaptés au contexte local joue un rôle déterminant dans la diminution des conflits d'intérêts entre les principaux et les agents, et par conséquent, dans l'amélioration de la performance financière de ces entreprises. En effet, un conseil d'administration indépendant et diversifié, une rémunération incitative des dirigeants et des dispositifs de contrôle renforcés permettent de mieux aligner les comportements des managers avec les objectifs des propriétaires. Cela se traduit par une allocation plus efficace des ressources, une prise de risque mieux maîtrisée et une plus grande efficacité opérationnelle, améliorant ainsi la performance financière.

Cependant, la théorie de l'agence souligne également que la mise en place de ces mécanismes de gouvernance n'est pas sans contrepartie, et peut parfois peser sur la performance financière,

notamment dans le cas des PME où les ressources sont plus limitées. Il est donc essentiel pour les propriétaires-dirigeants de trouver un juste équilibre entre les coûts engendrés par ces dispositifs de gouvernance et les bénéfices attendus en termes d'amélioration de la performance financière des PME béninoises.

1.4.2. Théorie des parties prenantes

La théorie des parties prenantes (Freeman, 1984) représente une alternative stimulante aux théories traditionnelles de l'entreprise, qui se concentraient principalement sur la maximisation de la valeur pour les actionnaires. Cette théorie propose une vision plus inclusive de l'entreprise, en considérant qu'elle ne doit plus seulement servir les intérêts des actionnaires, mais doit prendre en compte ceux de l'ensemble de ses parties prenantes.

Dans le contexte spécifique des PME béninoises, l'application de la théorie des parties prenantes suggère que les mécanismes de gouvernance de ces entreprises doivent viser à équilibrer les intérêts parfois divergents de diverses parties prenantes, telles que les actionnaires, les employés, les clients, les fournisseurs, les créanciers et les communautés locales. Cela signifie que les dirigeants et les organes de gouvernance des PME béninoises doivent accorder une attention particulière aux attentes, aux besoins et aux préoccupations de ces différentes parties prenantes dans leurs processus décisionnels et de gestion.

La mise en place de mécanismes de gouvernance favorisant une communication ouverte et transparente, intégrant les préoccupations des parties prenantes dans la prise de décision, et cherchant à équilibrer leurs intérêts parfois divergents, peut contribuer à améliorer la performance financière à long terme de la PME. En effet, cette approche peut se traduire par une meilleure réputation de l'entreprise, une fidélisation accrue des clients, une motivation renforcée des employés, et un soutien plus important de la communauté locale - tous ces éléments ayant un impact positif sur les résultats financiers de la PME.

La théorie des parties prenantes souligne également l'importance pour les PME béninoises d'établir des relations de confiance et de collaboration avec leurs différentes parties prenantes. En les impliquant activement dans la gouvernance et la prise de décision, les PME peuvent bénéficier de leurs connaissances, de leur expertise et de leur soutien, ce qui peut se traduire par une meilleure adaptation aux défis du marché, une plus grande résilience et une performance financière améliorée.

Enfin, cette théorie met en avant la responsabilité sociale des entreprises envers la communauté locale et l'environnement. Dans le cas des PME béninoises, cela peut se traduire par des

initiatives visant à répondre aux besoins sociaux et environnementaux de leur communauté, renforçant ainsi leur image et leur légitimité auprès de leurs parties prenantes, tout en contribuant au développement durable de leur écosystème.

2. METHODOLOGIE DE RECHERCHE

2.1. Technique d'échantillonnage

Cette étude adopte une approche mixte combinant des méthodes qualitatives et quantitatives. La population mère de cette étude est constituée de l'ensemble des PME béninoises situées dans les principales zones économiques du pays, à savoir Cotonou, Porto-Novo, Parakou et Abomey. Un échantillon de 150 dirigeants de ces PME a été sélectionné, permettant ainsi d'assurer une diversité géographique et de prendre en compte les éventuelles disparités régionales dans les mécanismes de gouvernance en lien avec la performance financière.

Dans un premier temps, une étude qualitative a été menée à travers des entretiens semi-directifs d'une durée moyenne de 45 minutes. Ces entretiens ont été réalisés auprès d'un échantillon de 42 dirigeants de PME béninoises, sélectionnés de manière raisonnée afin d'obtenir une diversité de profils (taille de l'entreprise, secteur d'activité, ancienneté du dirigeant, etc.). L'objectif était d'approfondir la compréhension des mécanismes de gouvernance et leur influence sur la performance financière des PME béninoises.

Dans un second temps, une étude quantitative a été réalisée. Afin d'atteindre les objectifs de cette recherche, un échantillon représentatif de la population a été sélectionné et soumis à des enquêtes socio-économiques pour recueillir les informations nécessaires. Cet échantillon comprenait 108 acteurs de PME béninoises, sélectionnés de manière aléatoire. La taille de l'échantillon a été déterminée en utilisant une approximation de la loi binomiale de Dagnelie (1998), selon la formule suivante :

$$n = U_{1-\alpha/2} * \left[\frac{P(1-P)}{d^2} \right]$$

P = proportion de l'évènement, d = marge d'erreur ($5\% \leq d \leq 20\%$) et $U_{1-\alpha/2} = 1,96$.

Cette approche quantitative a permis de recueillir des données sur les mécanismes de gouvernance en lien avec la performance financière des PME béninoises.

2.2. Méthodes de collecte de données

Les variables exogènes de la performance financière identifiées à partir du cadre théorique et des travaux de Benarbia & Chouam (2021) ont été explorées à travers ces entretiens qualitatifs.

Ceux-ci ont porté sur la structure du conseil d'administration, la qualité du management, les pratiques de contrôle et de transparence, la composition et les compétences du conseil, les systèmes d'incitation des dirigeants, la fréquence des réunions du conseil, l'accès au financement, le capital humain, la chaîne d'approvisionnement et l'engagement sociétal.

En résumé, le modèle empirique de modélisation des facteurs déterminants de la performance financière (ROE) à travers les mécanismes de gouvernance s'écrit comme suit :

$$A_i (ROE) = \alpha_0 + \alpha_1 SCA_i + \alpha_2 QM_i + \alpha_3 PCT_i + \alpha_4 CCC_i + \alpha_5 SID_i + \alpha_6 FRC_i + \alpha_7 ACF_i + \alpha_8 CAH_i + \alpha_9 CA_i + \alpha_{10} ENGS_i + \mu_i$$

Dans ce modèle, ROE représente la variable dépendante proxy de la performance financière, et A_i^* est une variable latente associée à A_i . Cette variable latente est fonction d'une matrice de variables explicatives X_{ij} , comme indiqué dans l'équation ci-dessus.

Le modèle est estimé à l'aide de la méthode de régression de type ANOVA. Les variables utilisées dans le cadre de cette recherche sont les suivantes :

Tableau N°1. Description des variables de recherche

Libellés	Variabes	Nature	Modalités	Signes attendus
Structure du conseil d'administration	SCA	Qualitative	Echelle de 1-7	+/-
Qualité du management	QM	Qualitative	Echelle de 1-7	+/-
Pratiques de contrôle et de transparence	PCT	Qualitative	Echelle de 1-7	+/-
Composition et compétences du conseil	CCC	Qualitative	Echelle de 1-7	+/-
Systèmes d'incitation des dirigeants	SID	Qualitative	Echelle de 1-7	+/-
Fréquence des réunions du conseil	FRC	Qualitative	Echelle de 1-7	+/-
Accès au financement	ACF	Qualitative	Echelle de 1-7	+/-
Capital humain	CAH	Qualitative	Echelle de 1-7	+/-
Chaîne d'approvisionnement	CA	Qualitative	Echelle de 1-7	+/-
Engagement sociétal	ENGS	Qualitative	Echelle de 1-7	+/-
Performance financière	ROE	Quantitative	Variable endogène	

Source. Auteurs (2024)

3. RESULTATS ET DISCUSSION DE LA RECHERCHE

3.1. Résultats de la recherche

3.1.1. Présentation des statistiques descriptives

Le tableau ci-dessous nous donne les résultats des statistiques descriptives des différentes variables retenues dans le cadre de cette recherche d'après la perception des unités statistiques dans les PME béninoises à l'aube du lancement du 3^{ème} compartiment de la BRVM. En effet, l'on constate que les variables de recherche ont été étudiées sur échelle de Likert. Ceci peut être expliqué par les travaux en management qui sont de plus en plus orientés vers des items sur échelle de Likert. Les valeurs minimales et maximales nous permettent de nous rassurer que les variables de recherche (SCA, QM, PCT, CCC ; SID, FRC, ACF et CAH) sont mesurées sur une échelle allant de 1 à 7 comme dans les travaux de Gillet et al. (2012). Ainsi, le score moyen et l'écart type atteints dans l'explication de la performance financière dans les PME pour les variables (SCA, QM, PCT, CCC ; SID, FRC, ACF et CAH) sont respectivement de (5,06153846 ± 0,13629121 ; 5,17692308 ± 0,13919668 ; 3,97692308 ± 0,16030137 ; 4,56923077 ± 0,13010636 ; 4,55384615 ± 0,13107579 ; 4,55384615 ± 0,13598798 ; 4,67692308 ± 0,1325028 ; 4,77692308 ± 0,12606866). Ces résultats indiquent qu'il y a une nette répartition des score et écart-type entre les variables considérées.

Tableau N°2. Statistiques descriptives

Variables	Score minimal	Erreur type	Score maximal	Score moyen	Kurstosis	Coefficient d'asymétrie
SCA	1	0,13629121	7	5,06153846	0,15150482	-0,7585439
QM	1	0,13919668	7	5,17692308	-0,10054184	-0,80389088
PCT	1	0,16030137	7	3,97692308	-0,83160172	-0,22845163
CCC	1	0,13010636	7	4,56923077	-0,43655506	-0,25263657
SID	1	0,13107579	7	4,55384615	-0,48796741	-0,34627923
FRC	1	0,13598798	7	4,55384615	-0,59047528	-0,34928201
ACF	1	0,1325028	7	4,67692308	-0,40165444	-0,43437627
CAH	1	0,12606866	7	4,77692308	-0,33694307	-0,47502005

Source. Auteurs (2024)

3.1.2. Présentation du test de corrélation

L'examen des matrices de corrélation montre qu'aucune corrélation critique n'est relevée entre les variables indépendantes de recherche. En effet, tous les coefficients de corrélation sont sensiblement inférieurs à 0,8 ce qui correspond à la limite proposée par Sossou (2015) et à partir de laquelle, on commence généralement à avoir des problèmes sérieux de multi-colinéarité dans le modèle de régression. Dans le tableau ci-dessous ont été présentés les résultats de l'analyse de corrélation obtenue.

Tableau N°3. Tableau de corrélation

Matrice de corrélation^a

		SCA	QM	PCT	CCC	SID	FRC	ACF	CAH
Corrélation	SCA	1,000	,016	,129	,489	,473	,465	,477	,662
	QM	,016	1,000	,076	,451	,517	,442	,473	,670
	PCT	,129	,076	1,000	,162	,249	,081	-,098	,010
	CCC	,489	,451	,162	1,000	,671	,512	,425	,460
	SID	,473	,517	,249	,671	1,000	,469	,423	,419
	FRC	,465	,442	,081	,512	,469	1,000	,669	,553
	ACF	,477	,473	-,098	,425	,423	,669	1,000	,631
	CAH	,662	,670	,010	,460	,419	,553	,631	1,000

Source. Auteurs (2024)

Les résultats de l'ACP donnent une structure factorielle à deux dimensions qui restituent 80,25 % de la variance totale, pour un coefficient KMO (Kaiser-Meyer-Olkin) de 0,817, et montrent une bonne qualité de représentation (> 0,50). Ces résultats indiquent que les variables SCA et QM influencent plus significativement et positivement la performance financière des petites et moyennes entreprises (PME) que les autres variables considérées. De plus, la variance expliquée élevée et le coefficient KMO satisfaisant suggèrent une bonne validité du modèle factoriel et une cohérence interne satisfaisante des construits mesurés. Cela confirme l'importance stratégique des avantages concurrentiels durables (SCA) et de la qualité managériale (QM) pour la performance financière des PME.

Tableau N°4. Tableau de la variance totale expliquée

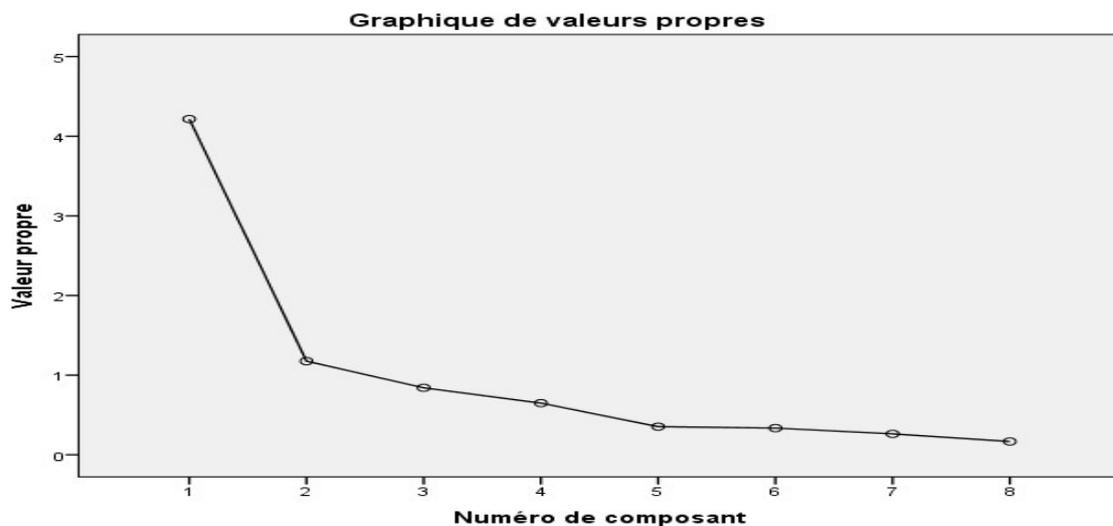
Variance totale expliquée			
Composante	Valeurs propres initiales		
	Total	% de la variance	% cumulés
1	4,215	52,694	52,694
2	1,176	14,701	67,394
3	,841	10,515	77,909
4	,649	8,109	86,018
5	,353	4,418	90,436
6	,335	4,190	94,626
7	,263	3,286	97,912
8	,167	2,088	100,000
Coefficient de Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) : 0,817 Valeur de Khi-deux : 535063 Prob-khi-deux : 0,000			

Source. Auteurs (2024)

Le graphique après rotation permet de mieux visualiser la matrice des composantes, qui met en évidence les principaux facteurs retenus à l'issue de l'analyse factorielle. Cette représentation graphique fait ressortir deux facteurs clés qui expliquent de manière plus approfondie la performance financière des PME béninoises.

Le premier facteur correspond à la structure du conseil d'administration. Cela souligne l'importance de la gouvernance d'entreprise et de la composition du conseil dans la détermination de la performance financière. Un conseil d'administration équilibré, diversifié et doté des compétences adéquates semble être un élément déterminant.

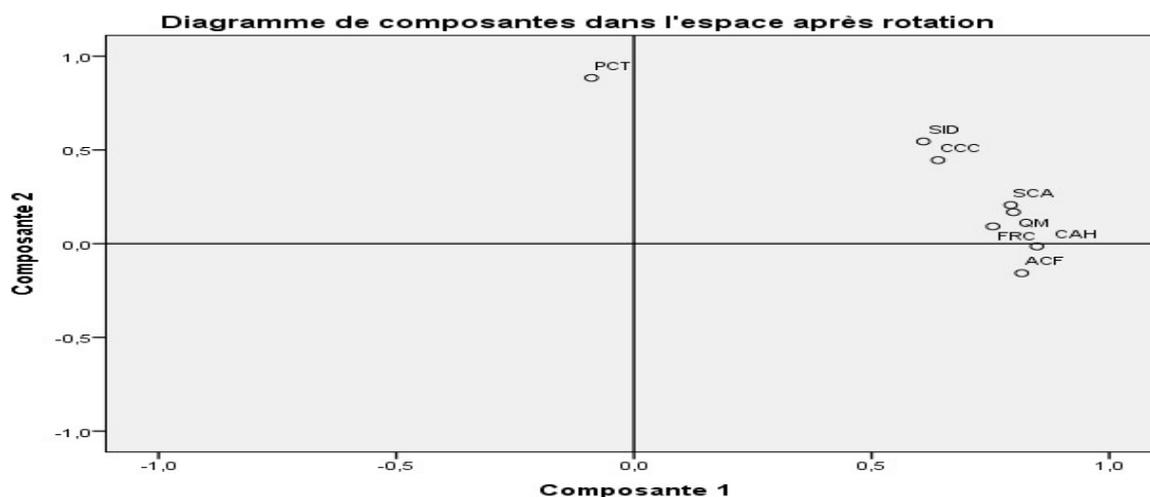
Le deuxième facteur identifié est la qualité du management. Cela reflète le rôle crucial joué par les équipes de direction dans la réussite financière des PME. Leur expertise, leur motivation et leur engagement sont des éléments essentiels pour assurer une gestion efficace et une meilleure performance de l'entreprise.



Source. Auteurs (2024)

3.1.3. Présentation de la corrélation, de la contribution et de la matrice des coefficients des coordonnées des composantes.

Le graphique ci-dessous présente les corrélations avec les composantes de recherche. Il ressort du tableau de corrélation que les variables SCA, QM, PCT, CCC, SID, FRC, ACF et CAH sont fortement corrélées avec (composante 1) avec comme coefficients respectifs (0,819 ; 0,815 ; 0,144 ; 0,734 ; 0,730 ; 0,753 ; 0,747 ; 0,815). Par ailleurs avec la composante 2, la corrélation est faible de part et d'autre avec coefficients respectifs (-0,008 ; -0,046 ; 0,877 ; 0,264 ; 0,368 ; -0,108 ; -0,364 ; -0,235).



Source. Auteurs (2024)

En termes de contribution, les variables structure du conseil d'administration ; qualité du management ; fréquence des réunions du conseil ; accès au financement et capital humain contribuent plus à l'explication de la composante 1. En d'autres termes ce sont les variables les plus pertinentes qui influencent la rentabilité financière des PME béninoises à l'aube du lancement du 3^{ème} compartiment de la BRVM. Pour ce qui est de la matrice des coefficients des coordonnées des composantes (Cos^2), il ressort que les variables SCA, QM, ACF et CAH sont fortement liées à la composante 1 comparativement à la composante 2. Ces résultats viennent montrer l'influence des variables SCA, QM, ACF et CAH dans la mesure de la rentabilité financière des PME béninoises à l'aube du lancement du 3^{ème} compartiment de la BRVM. Les résultats des différentes analyses sont inscrits dans le tableau ci-dessous :

Tableau N°5. Présentation de l'analyse des variables

Variables de recherche	Corrélation		Contribution		Matrice des coefficients des coordonnées des composantes (Cos^2)	
	1	2	1	2	1	2
SCA	0,819	-0,008	0,793	0,206	0,189	0,044
QM	0,815	-0,046	0,798	0,168	0,197	0,013
PCT	0,144	0,877	-0,089	0,885	-0,161	0,729
CCC	0,734	0,264	0,640	0,446	0,110	0,262
SID	0,730	0,368	0,609	0,545	0,086	0,347
FRC	0,753	-0,108	0,755	0,092	0,196	-0,042
ACF	0,747	-0,364	0,816	-0,157	0,252	-0,253
CAH	0,815	-0,235	0,848	-0,014	0,239	-0,142

Source. Auteurs (2024)

3.1.4. Estimation du modèle de régression

R au carré = 0,828 d'où l'ajustement linéaire est de bonne qualité. La performance financière représentée par le ROE, est expliquée à 82,8 % par les variables telles-que CA, PCT, FRC, SID, CAH, CCC, ACF, SCA et QM. Il ressort donc de ce tableau que les mécanismes de gouvernance influencent la performance financière des PME béninoises à l'aube du lancement du 3^{ème} compartiment de la BRVM.

Tableau N°6. Présentation du récapitulatif du modèle

Récapitulatif des modèles				
Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	0,973 ^a	0,828	0,778	17,028
a. Valeurs prédites : (constantes), CA, PCT, FRC, SID, CAH, CCC, ACF, SCA, QM				

Source. Auteurs (2024)

3.1.5. Significativité globale

La probabilité associée au test d'ANOVA est inférieure à 5 %. D'où globalement le modèle est de bonne qualité. En d'autres termes les fluctuations de la performance financière sont largement expliquées par les variables exogènes de recherche CA, PCT, FRC, SID, CAH, CCC, ACF, SCA, QM.

Tableau N°7. Présentation du tableau de significativité globale du modèle

ANOVA ^a						
Modèle		Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1	Régression	16994,226	9	1888,247	6,512	,000 ^b
	Résidu	34794,051	120	289,950		
	Total	51788,277	129			
a. Variable dépendante : ROE						
b. Valeurs prédites : (constantes), CA, PCT, FRC, SID, CAH, CCC, ACF, SCA, QM						

Source. Auteurs (2024)

3.1.6. Estimation du modèle de régression

De ce tableau, il ressort que les variables structure du conseil d'administration, qualité du management, pratiques de contrôle et de transparence, composition et les compétences du conseil et capital humain ont un coefficient estimé positif et significatif sur la performance

financière. En d'autres termes, ces variables influencent positivement et significativement la performance financière des PME béninoises à l'aube du lancement du 3^{ème} compartiment de la BRVM. De plus, toute augmentation des mécanismes de gouvernance (SCA, QM et CAH) de 1 % entrainerait une augmentation de la performance financière respectivement de 3,415 % ; 0,871 % et de 3,759 %. Ce résultat vient expliquer le rôle primordial des mécanismes de gouvernance dans la performance financière des PME béninoises à l'aube du lancement du 3^{ème} compartiment de la BRVM.

Tableau N°8. Tableau de l'estimation du modèle de régression

Coefficients ^a						
Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.
		A	Erreur standard	Bêta		
1	(Constante)	66,671	6,922		9,631	0,000
	SCA	3,415	1,181	0,265	2,891	0,001
	QM	0,871	1,953	0,356	2,446	0,006
	PCT	-5,234	0,899	-0,477	-5,822	0,000
	CCC	4,155	1,481	0,308	2,806	0,006
	SID	-0,458	1,492	-0,034	-0,307	0,759
	FRC	-0,413	1,414	-0,032	-0,292	0,771
	ACF	-1,926	1,523	-0,145	-1,265	0,208
	CAH	3,759	1,661	0,270	2,263	0,025
CA	-0,543	1,500	-0,044	-0,362	0,718	

a. Variable dépendante : ROE

Source. Auteurs (2024)

3.2. Discussion

Les résultats de cette recherche ont montré que la structure du conseil d'administration et la qualité du management ont une influence significative sur la performance financière des PME béninoises à l'aube du lancement du 3^{ème} compartiment de la BRVM. Ces résultats corroborent ceux obtenus par Adébayo & Kpossou (2024) qui ont montré que le conseil d'administration s'appuie sur un système très structuré avec des règles de bonne conduite régies par des codes d'éthique, des politiques, des procédures et de conformité. Ainsi, dans les PME béninoises, le conseil d'administration sert à regrouper tous les membres afin de prendre des décisions au bien-être et à la prospérité de l'organisme des actionnaires et aux acteurs de l'entreprise, comme le prône la théorie des parties prenantes (Freeman, 1984).

Plus précisément, la mise en place d'un conseil d'administration indépendant et diversifié en termes d'expertise, l'instauration de systèmes de rémunération incitative des dirigeants, ainsi qu'un renforcement des dispositifs de contrôle et de surveillance des activités, permettent de mieux aligner les comportements des managers avec les objectifs des propriétaires pour une meilleure performance financière. Ce meilleur alignement se traduit par une allocation plus

efficace des ressources, une prise de risque mieux maîtrisée et une plus grande efficacité opérationnelle pour améliorer la performance financière des PME.

De plus, la gouvernance et la gestion de l'entreprise jouent également un rôle important. Ces résultats viennent appuyer ceux obtenus par Adjaovi & Konan (2022) qui ont mis en évidence le fait que les entreprises dotées de processus de gestion financière efficaces, d'une bonne maîtrise des coûts et d'un suivi rigoureux des indicateurs de performance affichent généralement de meilleurs résultats financiers. Ainsi, une gouvernance solide, avec des pratiques de contrôle et de prise de décision appropriées, permet de s'assurer que les ressources des PME sont allouées de manière optimale et que les risques soient bien maîtrisés.

Pour y arriver, certains indiquent que la théorie du capital humain est fondamentale et qu'un autre élément déterminant est sa qualité (Zinsou & Kossivi, 2022 ; El Bouzaidi Chikhi & Ramdani, 2024). C'est dans cet ordre d'idées que Bensouda & Oukassi (2024) indiquent que les entreprises qui ont su attirer, développer et fidéliser des talents ont souvent affiché de meilleures performances financières. Des équipes compétentes, motivées et engagées contribuent à l'amélioration de la productivité, de l'innovation et de la qualité des produits ou services, ce qui se répercute sur les résultats des PME béninoises.

Dans la même veine, Agossou & Togbé (2023) ont montré que la gestion efficace de la chaîne d'approvisionnement est devenue cruciale dans un contexte marqué par des perturbations des réseaux logistiques. Ainsi, les PME béninoises ayant réussi à sécuriser leurs approvisionnements, à optimiser leurs stocks et à s'adapter rapidement aux ruptures d'approvisionnement ont été mieux à même de maintenir leur activité et leurs marges pour une meilleure efficacité et une performance financière assurée.

De plus, Ahouansou & Gnanhoui (2024) soulignent l'importance de l'innovation et de l'adaptation aux nouvelles technologies pour les PME béninoises. Ils indiquent que les entreprises qui ont su se réinventer et adopter des solutions numériques ont généralement mieux traversé les défis économiques récents. L'utilisation de technologies telles que l'automatisation, l'intelligence artificielle et l'analyse de données permet en effet d'améliorer l'efficacité opérationnelle, de réduire les coûts et de mieux répondre aux attentes des clients. Ainsi, les PME béninoises qui investissent dans leur transformation digitale se positionnent mieux pour saisir les opportunités offertes par le lancement du 3^{ème} compartiment de la BRVM et afficher une meilleure performance financière à long terme.

CONCLUSION

La présente recherche met en lumière l'importance cruciale de la gouvernance d'entreprise pour les PME béninoises souhaitant tirer pleinement parti des opportunités offertes par le 3^{ème} compartiment de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM). L'adoption de solides mécanismes de gouvernance, tels qu'une structure équilibrée du conseil d'administration, des processus de contrôle et de reporting financier rigoureux, et un système d'incitation performant des dirigeants, s'avère déterminante pour optimiser la performance financière de ces entreprises. Une gouvernance d'entreprise efficace permet en effet d'attirer des investisseurs de premier plan, de mieux gérer les risques et d'améliorer la transparence des activités. Parallèlement, les facteurs externes comme l'accès au financement, l'innovation, le capital humain et l'engagement sociétal jouent également un rôle essentiel. Les PME qui sauront articuler ces différents leviers, internes et externes, seront les mieux positionnées pour tirer parti des opportunités offertes par le 3^{ème} compartiment de la BRVM, renforcer leur compétitivité et s'imposer comme des acteurs incontournables du développement économique du Bénin.

Sur le plan managérial, cette recherche fournit des orientations clés aux dirigeants de PME béninoises pour mettre en place des structures de gouvernance solides et durables. Le renforcement des capacités des équipes dans ce domaine s'avère essentiel, à travers des programmes de formation et d'accompagnement spécialisés.

Concernant les limites de l'étude, il convient de souligner que l'échantillon se limite à 150 PME béninoises, ce qui restreint la généralisation des résultats à l'ensemble du tissu entrepreneurial du pays. Des études complémentaires portant sur des échantillons plus larges et diversifiés seraient nécessaires pour valider et approfondir les conclusions de cette recherche. Par ailleurs, l'analyse s'est concentrée sur un moment précis dans le temps et ne permet pas de saisir les évolutions à long terme des pratiques de gouvernance et de leur influence sur la performance financière des PME. Des recherches longitudinales seraient pertinentes pour mieux comprendre la dynamique de ces phénomènes. Enfin, cette étude s'est focalisée sur le contexte béninois, et il serait intéressant de mener des comparaisons avec d'autres pays de la région afin d'identifier les spécificités et les tendances communes en matière de gouvernance des PME.

Malgré ces limites, cette étude apporte des contributions significatives en mettant en évidence le rôle stratégique de la gouvernance d'entreprise pour permettre aux PME béninoises de saisir les opportunités offertes par le développement des marchés financiers régionaux et de s'imposer sur la scène économique nationale et internationale.

BIBLIOGRAPHIE

- Adébayo, O. et Olaleye, S. (2020). Économies d'échelle et avantages concurrentiels des grandes entreprises. *Revue d'Économie Industrielle*, 169(1), 45-68.
- Adébé, R. et Adjaovi, A. (2021). Innovation et performance financière des entreprises. *Annales des Mines - Série Réalités Industrielles*, 2021(2), 56-63.
- Adégbété, E. et Kouakou, K. (2020). Le 3^e compartiment de la BRVM : une opportunité pour le financement des PME béninoises. *Revue Africaine de Gestion*, 15(2), 45-67.
- Adéniran, A., & Adigün, O. (2021). Gouvernance des petites et moyennes entreprises dans les économies émergentes : Défis et perspectives. *Revue Africaine de Management*, 12(1), 23-41.
- Adeosun, A., Akande, B. et Ogunleye, T. (2021). L'impact du troisième compartiment sur le financement des PME à la BRVM. *Journal des marchés de capitaux africains*, 12(3), 45-67.
- Adjaovi, B., & Orou-Guedou, F. (2020). Modèles de gouvernance des PME béninoises : entre tradition familiale et professionnalisation. *Revue Africaine de Management*, 5(2), 45-67.
- Adjaovi, A. et Orou-Guedou, A. (2020). Structures de gouvernance et financement des PME béninoises. *Cahiers de l'Entrepreneuriat*, 12(2), 45-62.
- Adjaovi, A. et Konan, K. (2022). Évaluation de la performance financière des PME béninoises. *Revue Africaine de Gestion*, 10(3), 21-35.
- Adjaovi, K. et Konan, Y. (2022). Gouvernance et gestion financière des entreprises. *Revue Internationale de Gestion*, 47(1), 78-89.
- Agbodjo, S., Avlessi, F., & Azonhiho, G. (2022). Le 3^{ème} compartiment de la BRVM dédié aux PME : Enjeux et perspectives. *Revue Économique Africaine*, 41(3), 85-104.
- Ahouansou, E., & Gnanhoui, A. (2024). Transformation digitale et performance financière des PME béninoises. *Annales des Sciences de Gestion*, 18(1), 75-92.
- Ahouansou, M. (2020). Définition et mesure de la performance financière des entreprises. *Revue Internationale de Gestion*, 15(1), 12-24.
- Ahouandjinou, A. et Atémissé, L. (2022). Les défis culturels de l'introduction en bourse pour les PME béninoises. *Cahiers de l'Entrepreneuriat Africain*, 8(1), 23-41.
- Ahouandjinou, A. (2023). *La gouvernance d'entreprise : principes et meilleures pratiques*. Éditions Universitaires Africaines, 208 p.
- Agossou, K. et Zinsou, S. (2024). Analyse de la structure financière des PME béninoises. *Annales des Sciences de Gestion*, 25(4), 80-95.
- Agossou, F. et Zinsou, D. (2024). Financement des petites et moyennes entreprises. *Banque & Stratégie*, 329, 12-18.
- Agossou, F. et Togbé, R. (2023). Gestion de la chaîne d'approvisionnement et performance financière. *Logistique & Management*, 31(2), 98-109.
- Atchadé, D. (2020). Gouvernance d'entreprise : concepts, enjeux et défis. *Revue Béninoise de Gestion*, 12(1), 23-41.

- Assogba, K., Gandonou, J., & Hounkanrin, G. (2024). Impact des pratiques de gouvernance sur la performance financière des PME béninoises. *Revue Internationale de Recherche en Gestion*, 22(1), 45-72.
- Banque Mondiale (2021). Diagnostic de la compétitivité du secteur privé au Bénin. Rapport d'étude, Groupe de la Banque mondiale, Washington, DC.
- Benarbia, A., & Chouam, J. (2021). Les mécanismes de gouvernance et la performance financière des entreprises. *Revue Internationale des Sciences de Gestion*, 4(1), 24-42.
- Bensouda, G. & Oukassi, M. (2024). Investissement Socialement Responsable au Maroc : Analyse des tendances de recherche et de la performance financière. *Revue Internationale des Sciences de Gestion*, 7(3), 437-456.
- Biroué Houly, M. (2024). Impact des mécanismes internes de gouvernance sur la gestion du résultat comptable dans les entreprises camerounaises : étude empirique. *Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit*, 8(2), 302-327.
- Coffi, R. (2021). Gouvernance des PME : mécanismes, processus et défis. *Revue Internationale des PME*, 34(3), 87-112.
- Dagnelie, P. (1998). *Statistique théorique et appliquée. Tome 1, Statistique descriptive et bases de l'inférence statistique*. Bruxelles : De Boeck Université.
- Diakité, M., & Konaté, S. (2020). Faciliter l'accès des PME au financement en fonds propres : le rôle du 3^e Compartiment à la BRVM. *Journal africain des finances*, 9(2), 25-38.
- Diop, M. & Mbengue, M. (2024). Analyse de la persistance des performances des fonds communs de placement au niveau de la BRVM. *Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit*, 8(2), 195-222.
- Djihoun, A., & Sossou, G. (2022). Gouvernance familiale et développement des PME béninoises. *Revue Africaine d'Entrepreneuriat*, 8(2), 77-98.
- Dossou, P. et Agboton, K. (2021). Exigences boursières et pratiques de gestion des PME béninoises. *Revue Internationale des PME*, 19(3), 87-112.
- Dossou, A., & Ahodégnon, M. (2023). Gouvernance et performance financière des PME béninoises. *Annales des Sciences de Gestion*, 18(2), 67-89.
- El Bouzaidi Chikhi, D. & Ramdani, B. (2024). L'impact des ressources humaines sur la performance financière des entreprises. *Revue internationale des sciences de gestion*, 7(3), 413-436.
- Fassassi, B. (2022). *La gouvernance d'entreprise : théorie et pratique*. Éditions L'Harmattan, 312 p.
- Freeman, R. E (1984). *Gestion stratégique : une approche parties prenantes*. Pitman, Boston.
- Gansè, A. et Hounwanou, C. (2021). *Accompagner les PME béninoises vers la cotation boursière*. Rapport d'étude, Ministère de l'Économie et des Finances, Bénin, 78 pages.
- Institut National de la Statistique et de l'Analyse Économique (2022). *Rapport annuel sur l'état de l'économie béninoise*. Cotonou, Bénin.
- Gillet, R., Labie, M., & Szafarz, A. (2012). Gouvernance d'entreprise et performance financière : le cas des coopératives de crédit. *Annals of Public and Cooperative Economics*, 83(3), 287-311.

- Jensen, M. C. & Meckling, W. H., 1976. « Théorie de l'entreprise : comportement managérial, coûts d'agence et structure de propriété ». *Journal d'économie financière*, 3(4), 305-360.
- Kamdem, J. (2023). Le Troisième Compartiment : Une Double Opportunité pour les PME de la BRVM. *Revue des affaires et du développement en Afrique*, 15(1), 78-92.
- Koudénoukpo, R., & Gnanhoui, S. (2022). Pratiques de gouvernance et compétitivité des PME en Afrique subsaharienne. *Revue Internationale des PME*, 29(1), 55-78.
- Kougblenou, L. et Koutchade, S. (2020). Avantages et risques de la cotation boursière pour les PME béninoises. *Revue Africaine des Sciences de Gestion*, 12(1), 53-79.
- Kpoussou, A. et Gbédjissokpa, K. (2021). Secteur d'activité et performance financière. *Revue Française de Gestion*, 272(5), 87-102.
- Mbengue, A., & Sidi, M. (2022). Le Troisième Compartiment de la BRVM : Abaisser les barrières à la cotation des PME. *Journal international des marchés émergents*, 17(4), 59-74.
- Soro, B., & Traoré, A. (2021). Bénéfices de visibilité et de crédibilité de la cotation des PME sur le 3^e Compartiment de la BRVM. *Revue des affaires africaines*, 13(1), 31-46.
- Sossou, C. H. (2015). Les déterminants de la performance financière des entreprises au Bénin : Cas des PME du secteur des Télécommunications. *Revue Ivoirienne de Gestion et d'Économie*, 18(2), 64-83.
- Togbé, K. et Alladatin, J. (2023). Faciliter l'accès des PME béninoises à la cotation boursière. *Revue Économique du Bénin*, 27(2), 101-134.
- Togbé, L., & Alladatin, J. (2023). Transition vers de meilleures pratiques de gouvernance dans les PME béninoises. *Revue Béninoise de Management*, 18(1), 54-76.
- Togbé, A. et Sossou, A. (2023). Gestion du fonds de roulement dans les PME béninoises. *Revue Africaine de Finance*, 15(3), 45-60.
- Togbé, R. et Sossou, B. (2023). Diversification des sources de financement et résultats financiers. *Analyse Financière*, 66, 45-56.
- Tossou, A., Akakpo, K., & Ouédraogo, A. (2020). Rôle des petites et moyennes entreprises dans le développement économique : Cas du Bénin. *Revue Internationale de Gestion et d'Économie*, 15(2), 45-63.
- Touré, M. et Agossou, K. (2024). Accès au financement boursier des PME béninoises. *Revue Internationale des Marchés Émergents*, 12(2), 75-90.
- Touré, A., & Agossou, G. (2024). Le défi de la gouvernance des PME béninoises face à l'ouverture au financement boursier. *Revue Africaine des Sciences de Gestion*, 9(3), 123-148.
- Touré, A. et Agossou, S. (2024). Produits financiers innovants pour le financement des PME sur la BRVM. *Cahiers de la Finance Africaine*, 14(1), 65-92.
- Zinsou, D. et Kossivi, B. (2022). Capital humain et performance des entreprises. *Gestion*, 47(1), 123-136.
- Zoundi, Z., & Kaboré, P. (2022). Incitations réglementaires à la cotation des PME sur le Troisième Compartiment de la BRVM. *Journal de réglementation et de gouvernance*, 8(3), 15-29.