



Trajectoire de financement de l'entrepreneur et réussite entrepreneuriale au Bénin : rôle des ressources cognitives des financeurs, ACAKPO, I.R.¹ et SYLLA DOUKOURE, K.²

1. Doctorant en sciences de gestion, FASEG/UAC Bénin, rachdesrach@yahoo.fr
2. Enseignante-chercheure en sciences de gestion, FASEG/UAC Bénin, karimasylla@yahoo.fr

Date de soumission : 15/03/2021

Date d'acceptation : 29/04/2021

Résumé :

Selon le plan stratégique de la Chambre de Commerce et d'Industrie pour 2015- 2021 environ 20% des entreprises individuelles créées au Bénin survivent. Au nombre des facteurs pouvant expliquer cette situation dans les pays en développement, la Conférence des Nations Unies pour le Développement du Commerce (2015) met l'accent sur les difficultés d'obtention des financements de la création à l'expansion des entreprises. En effet, l'entrepreneur mobilise des financements successifs pendant lesquels il peut aussi bénéficier des ressources cognitives des financeurs.

Ainsi, cette recherche tente de répondre à la question fondamentale suivante : quel rôle jouent les ressources cognitives des financeurs dans la relation entre les financements successifs (trajectoire de financement) et la réussite entrepreneuriale ?

Une approche méthodologique mixte est adoptée. La phase qualitative porte sur 13 entretiens et la phase quantitative sur un échantillon de convenance de 517 entrepreneurs au Bénin. Les résultats montrent qu'une trajectoire allant des financements basés sur le réseau relationnel de l'entrepreneur vers les financements institutionnels influence positivement la réussite entrepreneuriale.

Nos résultats indiquent également qu'au démarrage, les ressources cognitives des financeurs jouent un rôle médiateur dans la relation entre les financements basés sur le réseau relationnel de l'entrepreneur et la réussite entrepreneuriale.

Mots-clés : Réussite entrepreneuriale, trajectoire de financement, financements basés sur le réseau relationnel de l'entrepreneur, financement institutionnel, ressources cognitives des financeurs.

Entrepreneurial financing trajectory and entrepreneurial success in Benin: the role of cognitive resources of financiers

Summary:

According to the Chamber of Commerce and Industry's strategic plan for 2015-2021, about 20% of individual businesses created in Benin survive. Among the factors that may explain this situation in developing countries, the United Nations Trade Development Conference (2015) emphasizes the difficulties of obtaining financing from the creation to the expansion of businesses. Indeed, the entrepreneur mobilizes successive financing during which he or she can also benefit from the cognitive resources of financiers.

Thus, this research attempts to answer the following fundamental question: what role do funders' cognitive resources play in the relationship between successive funding (funding trajectory) and entrepreneurial success?

A mixed methodological approach is adopted. The qualitative phase is based on 13 interviews and the quantitative phase on a convenience sample of 517 entrepreneurs in Benin. The results show that a trajectory from financing based on the entrepreneur's relational network to institutional financing positively influences entrepreneurial success.

Our results also indicate that at start-up, the cognitive resources of funders play a mediating role in the relationship between financing based on the entrepreneur's relational network and entrepreneurial success.

Key words: Entrepreneurial success, funding trajectory, funding based on the entrepreneur's relational network, institutional funding, cognitive resources of funders.

Introduction :

Dans le contexte actuel marqué par une régression de l'emploi public et un taux de chômage élevé qui ne suit pas la politique généralisée d'accès à l'éducation, l'entrepreneuriat est perçu par les pays en développement comme un vecteur de premier plan dans la transformation de l'environnement socio-économique (Badou & Bierschenk, 2019). Cependant, si certains entrepreneurs réussissent, beaucoup peinent à émerger. A titre illustratif au Bénin, selon le plan stratégique de la Chambre de Commerce et d'Industrie pour 2015- 2021 (CCIB¹, 2015), chaque année, naissent au moins 2500 entreprises formelles qui, à 80%, sont des entreprises individuelles. Parmi ces dernières, 20% seulement survivent, soit un taux de mortalité de 80%. Un tel niveau de mortalité pose entre autres le problème de la réussite entrepreneuriale.

De plus, selon la Conférence des Nations Unies pour le Développement du Commerce, CNUCED (2015), malgré le soutien déclaré des gouvernements et des organisations internationales et autres en faveur de l'entrepreneuriat, les entrepreneurs des pays en développement sont confrontés à d'énormes défis dans l'obtention des financements adéquats à la création et l'expansion de leurs entreprises. Cet état de fait montre à bien des égards que la problématique de la réussite entrepreneuriale ne peut être dissociée des difficultés de financement auxquelles sont confrontés les entrepreneurs. En effet, bien qu'elle soit soumise à de multiples contingences, la réussite entrepreneuriale résulte surtout de l'habileté de l'entrepreneur à organiser ses ressources en générales et financières en particulier (Barneto & Verstraete, 2008). C'est pourquoi au nombre des préoccupations fondamentales dès le démarrage de toute initiative, Mathilde et Thierry (2018, p.2) pensent que l'entrepreneur se pose la question de savoir s'il existe une stratégie de financement qui puisse garantir sa réussite.

En l'état actuel des débats, même s'il n'existe pas une théorie universelle en la matière, divers travaux mobilisent le financement hiérarchique pour aborder le financement entrepreneurial (Adair, 2014; Adair & Adaskou, 2011; Chibani Ltaief & Henchiri, 2016). Cette théorie postule que la stratégie de financement obéit à une logique séquentielle allant des plus accessibles vers les plus difficiles d'accès. Ainsi, avec la prévalence de l'asymétrie informationnelle, les choix de financement se font dans un ordre déterminé, en privilégiant les financements les plus accessibles et qui minimisent les coûts d'information et d'intermédiation (Brenet, 2005; Myers & Majluf, 1984).

Dans cet ordre d'idée, Ndoume Essingone (2016) a montré que dans le contexte africain, le comportement financier des entreprises est caractérisé par une trajectoire hiérarchique dans leurs choix de financement qu'il s'agisse du secteur formel ou du secteur informel. A travers sa trajectoire de financement, l'entrepreneur peut mobiliser successivement un ou plusieurs acteurs selon ses affinités et l'intérêt que suscite son entreprise (Bessière et al., 2020; Yu et al., 2017). Cependant, la plupart des réflexions sur le financement entrepreneurial considèrent les sources de financement de manière isolée (Drover et al., 2017). Ainsi, bien qu'il existe une large littérature sur

¹ CCIB (2015), Plan stratégique de la Chambre de commerce et d'industrie du Bénin (CCIB 2015- 2021). Cotonou.

l'importance du financement dans la réussite entrepreneuriale, à notre connaissance, l'influence de la trajectoire de financement constitue l'une des préoccupations d'actualité sur lesquelles il convient de mener des réflexions.

Par ailleurs, tout au long de la trajectoire de financement, se construit une relation entre l'entrepreneur et ses financeurs. En plus du financement, ceux-ci peuvent apporter, des ressources cognitives (connaissances, compétences, réputation), contribuant ainsi indirectement à sa réussite (Bonnet & Wirtz, 2012; Cohen & Wirtz, 2018; Wirtz, 2008, 2011).

Eu égard à tout ce qui précède, ce travail de recherche tente de répondre aux questions suivantes : **quelle est l'influence de la trajectoire de financement de l'entrepreneur sur la réussite entrepreneuriale ? Quel rôle jouent les ressources cognitives des financeurs dans la relation entre la trajectoire de financement et la réussite entrepreneuriale ?**

Pour répondre à ces préoccupations, cette étude est conduite suivant une approche méthodologique mixte partant d'une phase qualitative exploratoire pour aboutir à la phase quantitative. Cet article est structuré en trois points. Le premier est consacré à la revue de littérature. La deuxième porte sur la méthodologie adoptée et le troisième présente les résultats et les discussions.

1. Cadre théorique de la recherche

Il s'agit ici de cerner les contours théoriques des concepts-clés de la recherche et ressortir les liaisons entre eux.

1.1 Contours théoriques des concepts-clés de la recherche

1.1.1 La réussite entrepreneuriale : un concept polysémique et multidimensionnel

La réussite entrepreneuriale est un concept qui ne se laisse pas canaliser par une seule définition. Néanmoins, la plupart des chercheurs s'accordent tout au moins sur le fait que la réussite entrepreneuriale peut être appréhendée et interprétée de plusieurs façons (Hadrich et al., 2017; Kouamé, 2012; Stefanovic et al., 2010). En effet, Carland et al. (1984) soulignent que les entrepreneurs adoptent généralement un style de gestion très personnalisé. Ainsi, selon Van Scheers (2016), les mesures des performances devraient être très simples, synthétiques et facilement collectables.

Pour Ndubisi et Agarwal (2014), le critère de mesure de la performance des petites entreprises devrait être non seulement fiable, objectif, pertinent, mais aussi simpliste. Pour appréhender la réussite entrepreneuriale, Kouame (2012) distingue deux volets : un quantitatif et l'autre qualitatif. Cette typologie est approfondie par Hadrich et al. (2017) qui s'appuyant sur divers travaux a distingué un ensemble bien varié de dimension dans chaque volet. Ainsi le volet qualitatif comporte des construits tels que: la performance financière et la croissance tandis que le volet qualitatif est composé de, la qualité du produit, la satisfaction des clients, la satisfaction des employés et l'évaluation de l'entrepreneur par rapport à son projet. C'est dans cette approche de Hadrich et al.

(2017) que s'inscrit la conception de la réussite entrepreneuriale adoptée dans le cadre de ce travail de recherche.

1.1.2 La trajectoire de financement : une appréhension théorique

La trajectoire se réfère à l'idée du déplacement dans l'espace (Fournier-Plamondon & Racine-Saint-Jacques, 2014). Son acception première vient des sciences physiques qui la considèrent comme la courbe que décrit le centre de gravité d'un mobile. En science sociale, la trajectoire est perçue comme une série, plus ou moins ordonnée, des positions successives occupées par un individu ou un groupe (Fournier-Plamondon & Racine-Saint-Jacques, 2014). La trajectoire de financement peut trouver son essence dans la théorie du financement hiérarchique et la théorie du cycle de vie.

Selon Cotei et Farhat (2017), la trajectoire de financement fait allusion à la manière dont les entrepreneurs financent leurs activités au fil du temps. Les tentatives de description des trajectoires de financement découlent des travaux comme ceux de Signori et Vismara (2018), Sorenson et al. (2016), Vanacker et al. (2019), qui ont examiné les possibilités pour les entreprises financées par la foule (crowdfunding), de lever des fonds de suivi auprès d'autres sources, en particulier les sociétés de capital-risque. De même, Bessière et al. (2020) ont montré que le financement entrepreneurial implique différents acteurs à différents stades.

Dans le cadre de cette recherche, la trajectoire de financement est perçue comme les types de financement successif auxquels recourt un entrepreneur depuis le démarrage de son entreprise jusqu'à un moment donné.

1.1.3 Aperçu sur les ressources cognitives des financeurs

La recherche en finance entrepreneuriale évoque de plus en plus les leviers cognitifs de gouvernance comme un accessoire au financement (Desbrières, 2012; Wirtz, 2008, 2011). Séville et Wirtz (2010) ont montré que les acteurs de la finance entrepreneuriale exercent une influence qui va au-delà de leurs apports financiers. Il en est même pour Bonnet et al. (2013) qui ont mis un accent particulier sur l'importance des apports cognitifs des acteurs de la finance entrepreneuriale. Dans ce sens, Girard et Deffains-Crapsky (2016) pensent que le terme cognitif est associé à celui de gain de compétences.

Pour Desbrières (2012), les financeurs déploient des ressources cognitives comme les rôles de conseil et les rôles interpersonnels. Les rôles de conseil sont des assistances sous forme de : conseil stratégique, conseil financier et conseil opérationnel. Les rôles interpersonnels relèvent du domaine de la relation sociale et du soutien personnel à l'entreprise. Il s'agit essentiellement des rôles d'encouragement, de confident, de mentorat, ou encore de soutien moral à l'endroit de l'entrepreneur (Desbrières, 2012). Après avoir cerné ces concepts, il convient d'établir la liaison entre eux.

1.2 Liaisons entre les concepts de la recherche

1.2.1 Trajectoire de financement et réussite entrepreneuriale

La théorie du financement hiérarchique stipule que le financement de l'entreprise obéit à une logique séquentielle selon laquelle l'entreprise mobilise les ressources financières dont elle a besoin dans un certain ordre établi. D'après la théorie du cycle de vie, à chaque phase du cycle de vie de l'entreprise correspond une forme donnée de financement. Ainsi, Reid (2003) a analysé la structure financière suivant une approche évolutive en s'intéressant à son évolution sur plusieurs périodes après la création de l'entreprise. Ce raisonnement consiste à considérer les variables mobilisées comme étant fonctionnellement dépendantes du temps, et traitées en termes de trajectoire temporelle. Cole et Sokolyk (2018) ont analysé la relation entre les différentes formes de financement de l'entreprise et les résultats ultérieurs de l'entreprise. Ceux-ci ont mis en évidence l'existence d'une relation positive entre les formes de financement et les résultats ultérieurs de l'entreprise.

Ndoume Essingone (2016, p. 21) a réalisé une étude visant à caractériser les comportements financiers des entreprises africaines. L'auteur est parvenu à la conclusion selon laquelle : « *les entreprises informelles africaines dessinent une trajectoire de financement qui se caractérise par une hiérarchie spécifique : d'abord les ressources internes puis une sollicitation du crédit bancaire* ». Cet ordre de financement peut avoir un effet sur la réussite entrepreneuriale. Ainsi nous formulons l'hypothèse (H1) suivante : **la trajectoire de financements de l'entrepreneur influence positivement et significativement la réussite entrepreneuriale.**

Pour analyser l'influence de l'évolution de la structure de financement sur la performance des start-ups, Cotei et Farhat (2017) ont appréhendé la structure de financement en deux temps : « *au démarrage* » et « *au fil du temps* ». S'inspirant de ce raisonnement, ce travail de recherche appréhende la trajectoire de financement également en deux temps. De plus, selon Bessière et al. (2020), le marché du financement des entreprises a été très dynamique au cours des deux dernières décennies, conduisant à une diversité des types de financement. Face à cette panoplie de typologies, nous nous inspirons des travaux de Diouf (2018) pour distinguer deux catégories de financement. Il s'agit des modalités de financements basés sur le réseau relationnel (autofinancement et dettes à court terme entre particuliers) et des modalités de financement institutionnel (dettes auprès des banques ou des systèmes de financement décentralisés). Les initiatives entrepreneuriales présentent un risque de défaut potentiellement plus important que celui des grandes entreprises (Slimane & Rousselet, 2018).

Le problème d'asymétrie informationnelle étant accentué au démarrage, à priori, que dans la suite du projet (Corbel et al., 2018), l'on peut distinguer : les modalités de financement basé sur le réseau relationnel ou social de l'entrepreneur au démarrage et au fil du temps les modalités de financement institutionnel.

Selon Avdeitchikova (2008), les fonds de proximité provenant de la famille ou des amis constituent une source importante à la phase de démarrage même s'il s'agit de contributions individuelles parfois marginales. Ce type de financement est considéré comme étant plus approprié pour l'accompagnement de la jeune entreprise (Teufack et al., 2017). Pour Ghassen (2003), la

performance des entreprises en phase de démarrage s'explique par l'accompagnement de la famille et des amis.

Les travaux de Ghassen (2003) ont établi un lien positif entre la performance des entreprises naissantes et l'accompagnement dont bénéficient les entrepreneurs notamment auprès de leurs familles et amis. De même Onana (2009) a montré que l'implication de la communauté ou des proches dans la mise en œuvre du projet de création d'entreprise à travers un financement total ou partiel contribue à sa réussite. Dès lors, l'hypothèse (H1) se décline en une première sous hypothèse (H1.a) comme suit : **le choix des financements basés sur le réseau relationnel de l'entrepreneur au démarrage influence positivement et significativement la réussite entrepreneuriale.**

Au fil du temps, les investissements ultérieurs peuvent être financés en recourant à d'autres acteurs plus organisés que ceux du financement basé sur les relations sociales de l'entrepreneur comme l'illustre la hiérarchie du financement. Ce sont ces formes de financement beaucoup plus organisées et plus formalisées que Diouf (2018) regroupe dans les financements institutionnels. Ils sont composés des formes de financement formelles en provenance des banques, des institutions de micro finance ou toute autre structure publique ayant vocation à financer les entreprises.

En d'autres termes, il s'agit des financements en provenance des institutions financières bancaires ou non bancaires qui se basent plus sur une relation de type transactionnelle (Badreddine, 2011). Avec ce type de financement, l'évaluation objective se substitue au principe de la connaissance subjective fondé sur des relations interpersonnelles (Badreddine, 2011). Au fil du temps, en raison de l'importance que revêt cette catégorie de financement, nous déclinons l'hypothèse (H1) en une deuxième sous-hypothèse (H1.b) comme suit : **l'accès aux financements institutionnels au fil du temps influence positivement la réussite entrepreneuriale.**

1.2.2 Rôle des ressources cognitives des financeurs dans la relation entre la trajectoire de financement et réussite entrepreneuriale

Plusieurs travaux ont abordé de diverses façons l'importance des ressources cognitives. Ainsi, Wirtz (2006), et Desbrières (2012) indiquent que les échanges avec les partenaires de l'entreprise, notamment les financeurs sont créatrices de connaissance. Cumming et al. (2019) ont montré qu'au-delà du financement se développent des leviers dont l'objet est de gouverner la conduite de l'entrepreneur en régulant les interactions avec les divers apporteurs de ressources. Selon Zidi (2006), les relations directes et indirectes entre entrepreneurs et les financeurs ont une influence positive sur la création de valeur. Pour Bonnet et al. (2013), l'influence des financeurs sur la croissance résulte autant de leurs ressources financières que de leurs apports cognitifs. D'autres travaux comme ceux de Bertoni et al. (2013) ; Tarillon (2017) abondent dans le même sens en insistant sur l'influence positive de l'implication des financeurs. Selon Fraser et al. (2015), cette influence n'est pas seulement due aux ressources financières. Elle provient aussi des services à valeur ajoutée que fournissent les financeurs.

Dans le même sens, Bonnet et Wirtz (2012) soulignent que les ressources cognitives des financeurs améliorent la vision stratégique et la capacité de gestion des dirigeants, avec un impact potentiellement fort sur les performances. Il apparaît donc que les « ressources cognitives » des financeurs constituent une variable susceptible d'intervenir dans le processus de réussite entrepreneuriale en transmettant l'influence de la « trajectoire de financement » sur la variable « réussite entrepreneuriale ».

Cette synthèse renvoie à El Akremi (2005) pour qui, lorsque dans un processus, une variable est susceptible de transmettre l'effet d'une variable indépendante sur une variable dépendante, elle est dite variable médiatrice. En effet, Baron & Kenny (1986, p. 1173-1176) définissent la médiation comme « *un mécanisme génératif à travers lequel une variable indépendante principale est capable d'influencer une variable dépendante donnée (...) Une variable agit en tant que médiatrice dans la mesure où elle rend compte de la relation entre une variable indépendante et une variable dépendante (...)* ». D'où l'hypothèse (H2) qui formule comme suit : **Les ressources cognitives des financeurs jouent un rôle médiateur dans la relation entre la trajectoire de financement et la réussite entrepreneuriale.**

Au regard du caractère composite de la variable trajectoire de financement, l'hypothèse (H2) se décompose en deux sous-hypothèses. La première (H2a) stipule que : **Les ressources cognitives des financeurs jouent un rôle médiateur dans la relation entre les financements basés sur le réseau relationnel de l'entrepreneur au démarrage et la réussite entrepreneuriale.** La deuxième (H2b) se formule comme suit : **Les ressources cognitives des financeurs jouent un rôle médiateur dans la relation entre les financements institutionnels au fil du temps et la réussite entrepreneuriale.**

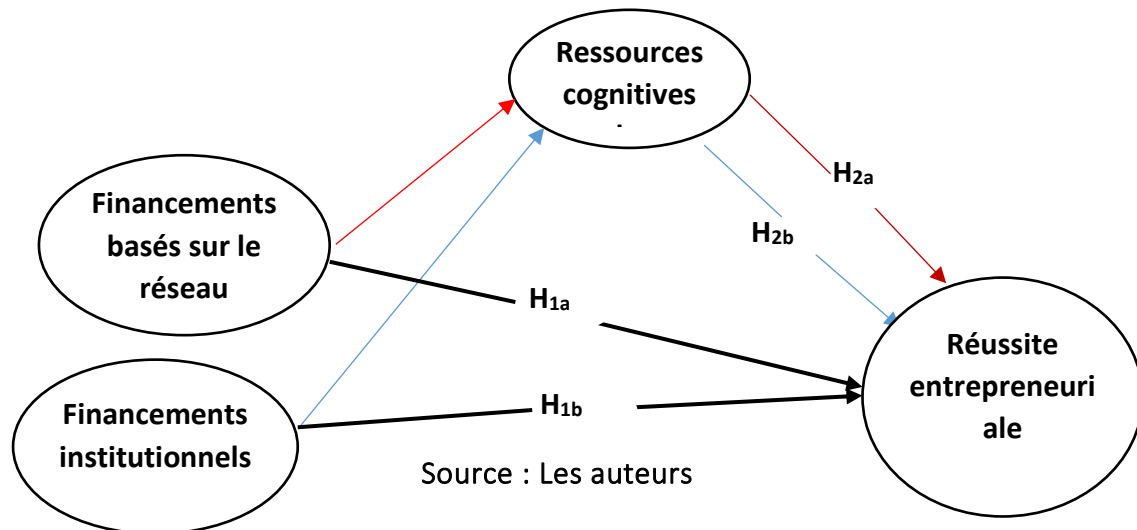
2. Méthodologie adoptée

Cette recherche s'appuie sur une approche méthodologique mixte : qualitative et quantitative. Cette option s'explique par le fait que la phase qualitative permet de clarifier et mieux cerner les concepts, bien circonscrire les hypothèses de recherche afin de réussir la phase quantitative (Thietart, 2014).

2.1 Présentation du modèle d'analyse

L'objectif de cette recherche est d'analyser l'influence de la trajectoire de financement de l'entrepreneur sur la réussite entrepreneuriale tout en mettant en évidence le rôle des ressources cognitives de financeurs. Conformément à notre revue de la littérature, le modèle de recherche se présente comme l'indique la figure ci-après.

Figure : Modèle de recherche



2.2 Terrain d'investigation

Le terrain d'investigation est le Bénin. La population mère est composée des entrepreneurs dont les entreprises ont au moins trois ans d'existence, car l'appréhension de la réussite entrepreneuriale nécessite du temps. Le répertoire du Guichet Unique de Formalisation des Entreprises (GUFÉ) et la liste des entreprises à jour à la Chambre du Commerce et d'Industrie du Bénin (CCIB) nous ont servi de référence. Toutefois nous ne nous sommes pas focalisés que sur ces listes car selon Institut Nationale de la Statistique et d'Analyse Economique (INSAE), la plupart des entreprises béninoises se retrouvent dans le secteur informel.

2.3 Phase qualitative

Cette phase qualitative s'est avérée nécessaire en raison de l'absence d'étude (à notre connaissance) sur les construits de cette recherche dans le contexte béninois. Elle a consisté en des entretiens semi-directifs. La saturation théorique est atteinte avec 13 entrepreneurs. Les durées de nos entretiens ont varié de 26 et 33 minutes. Cette phase a permis d'identifier les différentes composantes des financements basés sur le réseau relationnel de l'entrepreneur d'une part et des financements institutionnels d'autre part. Cela a été d'une grande utilité pour l'élaboration du questionnaire à la phase quantitative.

2.4 Phase quantitative

Cette phase quantitative a porté sur un échantillon de convenance de 517 soit 167 pour la phase exploratoire et 350 pour la phase confirmatoire. Les données sont traitées au moyen du logiciel AMOS.

2.4.1. Mesure des variables

Cette recherche comporte trois catégories de variables. Il s'agit de deux variables indépendantes issues de l'éclatement de la trajectoire de financement en deux : financements basés sur le réseau

relationnel au démarrage et financement institutionnel au fil du temps. Les deux variables indépendantes sont unidimensionnelles. Elles comportent chacune 4 items qui sont inspirés des travaux de Diouf (2018) et de la phase qualitative. « Financements basés sur le réseau relationnel est composé de : épargne personnelle, aides financières de mes parents ou la famille, prêt ou aide de mes amis et tontine. Financement institutionnel est composé de : micro finance, banque, financement d'une organisation non gouvernementale, financement d'une structure étatique.

La variable dépendante est la réussite entrepreneuriale. Elle est multidimensionnelle. Pour l'appréhender, nous nous sommes inspirés des travaux de Hadrich et al. (2017) qui combine à la fois des critères qualitatifs et des critères quantitatifs sur la base d'une large littérature. Cette variable est composée de 3 dimensions : performance financière, croissance et évaluation de l'entrepreneur par rapport à son projet. Ces dernières sont capturées respectivement par 4, 5 et 5 items.

La variable médiatrice est constituée des ressources cognitives des financeurs. Nous l'avons adapté des travaux de Desbrières (2012) et en nous inspirant de la phase qualitative. Il s'agit des expertises en matière commerciale, en matière de gestion comptable et financière, du soutien moral etc.

2.4.2. Validités des instruments de mesure

Pour apprécier la validité des instruments de mesure, nous mettons l'accent sur les analyses exploratoires, confirmatoires. Les analyses exploratoires présentées dans le tableau 1 montrent que les critères de valeur propre, de qualité de la représentation, de variance expliquée et de cohérence interne présentent globalement des valeurs satisfaisantes pour l'ensemble des variables.

Il en est de même pour le test de fiabilité de cette variable affiche une valeur d'alpha de Cronbach supérieure au seuil de 0,6, ce qui prouve une cohérence interne satisfaisante entre les items (Nunally et al., 1967).

Tableau 1 : Résultats de l'analyse exploratoire

Financements basés sur le réseau relationnel de l'entrepreneur au démarrage					
Valeur propre					82,442%
% de la variance					82,442%
Alpha de Cronbach					,928
Indice de KMO					,784
Test de sphéricité de Bartlett	Khi-deux approximé				559,007
	Ddl				6
	Signification de Bartlett				,000
Financements institutionnels au fil du temps					
Valeur propre					3,126
% de la variance					78,144
Alpha de Cronbach					,907
Indice de KMO					,788
Test de sphéricité de Bartlett	Khi-deux approximé				457,803
	Ddl				6
	Signification de Bartlett				,000
Ressources cognitives des financeurs (au démarrage)					
Valeur propre					5,160
% de la variance					73,717
Alpha de Cronbach					,940
Indice de KMO					,908
Test de sphéricité de Bartlett	Khi-deux approximé				1057,658
	Ddl				21
	Signification de Bartlett				,000
Ressources cognitives des financeurs (au fil du temps)					
Valeur propre					4,025
% de la variance					57,503
Alpha de Cronbach					,863
Indice de KMO					,841
Test de sphéricité de Bartlett	Khi-deux approximé				610,378
	Ddl				21
	Signification de Bartlett				,000
Réussite entrepreneuriale					
			Composantes		
			Dim1	Dim2	Dim3
Valeur propre			7,694	3,291	1,249
% de la variance			42,097	22,517	6,547
Alpha de Cronbach			,850	,866	,900
Indice de KMO					,951
Test de sphéricité de Bartlett	Khi-deux approximé				1744,313
	Ddl				91
	Signification de Bartlett				,000

Source : Traitement des données (Décembre, 2020)

Les analyses confirmatoires à travers le Rhô de Jöreskog ont permis de vérifier la fiabilité des dimensions du modèle de mesure. De même, le recours à la procédure de Fornell et Larcker

(1981), a permis de déterminer la validité convergente et la validité discriminante pour chacune des variables latentes comme l'indique le tableau 2 ci-dessous.

Tableau 2 : Résultats de l'analyse confirmatoire

Variables	Items	Loading Stand.	Fiabilité (Rhô de Jöreskog)	Validité convergente	Validité discriminante
Modalités de financements basés sur les relations sociales de l'entrepreneur			0,921	0,745	0,745 > 0,080*
Modalités de financements institutionnels			0,874	0,636	0,636 > 0,050*
Levier cognitif des financeurs au démarrage			0,940	0,694	0,694 > 0,055*
Levier cognitif des financeurs au fil du temps			0,877	0,515	0,515 > 0,002*
Performance financière			0,849	0,584	0,584 > 0,524*
Croissance			0,867	0,568	0,568 > 0,417*
L'évaluation de l'entrepreneur par rapport à son projet			0,900	0,644	0,644 > 0,556*

Source : Traitement des données (Décembre, 2020)

Ce tableau montre des résultats globalement satisfaisants pour chacune des variables du modèle de mesure. Les valeurs du Rhô des Jöreskog sont supérieures au seuil minimal de 0,7. De même, le Rhô de la validité convergente est supérieur au seuil de 0,5 pour chacune des variables. Les conditions de la validité discriminante sont aussi respectées car la variance moyenne extraite est supérieure au carré de la corrélation entre les variables latentes du modèle de mesure. Ce qui permet de dire que les financements basés sur le réseau relationnel de l'entrepreneur au démarrage, les financements institutionnels au fil du temps, les ressources cognitives des financeurs et la réussite entrepreneuriale représentent des variables fiables et valides du modèle de mesure.

3. Résultats et discussion de la recherche

Après avoir présenté les résultats, nous procédons à leur discussion.

3.1. Résultats de la recherche

3.1.1 Analyse de la relation entre la trajectoire de financement et la réussite entrepreneuriale

L'influence de la trajectoire de financement sur la réussite entrepreneuriale est subdivisée en deux sous-hypothèses (H1a et H1b). Les résultats du test de ces hypothèses se présentent dans le tableau 3 comme suit :

Tableau 3 : Test des hypothèses directes

Variables	(β)	S.E.	C.R. ou t	P
Réussite_entrepreneuriale <--- Financements_basés_sur_le réseau_relationnel	0,592	0,063	2,945	,052
Réussite_entrepreneuriale <--- Financements_institutionnels	0,607	0,046	6,214	***

Notes : *** =P< 5%

Source : Traitement des données (Décembre, 2020)

L'analyse de ce tableau montre une influence positive de chacune des variables de la trajectoire de financement de l'entrepreneur au démarrage et au fil du temps sur la réussite entrepreneuriale. De plus du test de Student présente des valeurs toutes supérieures au seuil recommandé (1,96) et les probabilités toutes significatives au seuil de 5%. Ainsi nous pouvons dire que les hypothèses **H1a**, **H1b** sont confirmées. Ainsi, les financements basés sur le réseau relationnel de l'entrepreneur au démarrage de même que les financements institutionnels au fil du temps influencent positivement et significativement la réussite entrepreneuriale.

3.1.2 Les tests des hypothèses de médiation

Les tests des hypothèses de médiation (**H2a**) et (**H2b**) se sont déroulés suivant la démarche de Baron et Kenny (1986). Les résultats présentés dans le tableau 4 montrent que les financements basés sur le réseau relationnel de l'entrepreneur ont un effet indirect de (0,051) sur la réussite entrepreneuriale.

Suivant les recommandations de Prim-Allaz cité Evrard et al. (2009) on constate que les effets totaux sont de $0,622 = (0,340) * (0,150) + 0,571$. Ce qui est supérieur au lien direct qui est de 0,592 (tableau 3). Ainsi, les ressources cognitives des financeurs jouent un rôle médiateur dans la relation entre les financements basés sur le réseau relationnel de l'entrepreneur et la réussite entrepreneuriale. L'hypothèse (H2a) est donc confirmée. Les financements institutionnels ont un effet indirect de (0,045) sur la réussite entrepreneuriale.

Les effets totaux sont de $0,569 = (0,300) * (0,150) + 0,524$. Ce qui est inférieur au lien direct qui est de 0,607 (tableau 3). L'hypothèse (H2b) est donc infirmée.

Tableau 4 : Test des hypothèses de médiation

Hypothèse H2a	Décomposition des effets		
	Directs	Indirects	Totaux
Ressources cognitives des financeurs <--- Financements basés sur le réseau relationnel	0,340	-	0,342
Réussite entrepreneuriale <--- Ressources cognitives des financeurs	0,150	-	0,151
Réussite entrepreneuriale <--- Financements basés sur le réseau relationnel	0,571	0,051	0,622
Hypothèse H2b	Décomposition des effets		
	Directs	Indirects	Totaux
Ressources cognitives des financeurs <--- Financements institutionnels	0,300		
Réussite entrepreneuriale <--- Ressources cognitives des financeurs	0,150		
Réussite entrepreneuriale <--- Financements institutionnels	0,524	0,045	0,569

Source : Traitement des données (Décembre, 2020)

3.2 Discussion des résultats de la recherche

Rappelons qu'en nous inspirant des travaux de Cotei et Farhat (2017) et de Diouf (2018), nous avons appréhendé la trajectoire de financement des entrepreneurs en financements basés sur le réseau relationnel de l'entrepreneur au démarrage suivi des financements institutionnels au fil du temps. L'analyse des résultats montre que la trajectoire ainsi décrite influence positivement et significativement la réussite entrepreneuriale. Ainsi, ces résultats corroborent de ceux de (Onana, 2009) qui a montré que l'implication de la communauté ou des proches dans la mise en œuvre du projet de création d'entreprise à travers un financement total ou partiel contribue à sa réussite.

Ces résultats rejoignent également ceux de Aydi (2003) qui a établi un lien positif entre la performance des entreprises naissantes et l'accompagnement dont bénéficient les entrepreneurs notamment auprès de leurs familles et amis. Nos résultats confirment aussi les travaux de Teufack et al. (2017) pour qui le financement basé la relation et la confiance est considéré comme étant plus approprié pour l'accompagnement de la jeune entreprise.

Les résultats obtenus vont aussi dans le sens de ceux de Badreddine (2011) pour qui les financements institutionnels deviennent très importants pour les entrepreneurs au fur et à mesure de l'évolution de leurs activités. Globalement nos résultats rejoignent les prédictions de la théorie de financement hiérarchique de Myers et Majluf (1984).

De plus les résultats valident le fait que les initiatives entrepreneuriales présentent un risque de défaut plus important que celui des grandes entreprises (Slimane & Rousselet, 2018). Elles souffrent aussi de l'accentuation de l'asymétrie informationnelle au démarrage, que dans la suite du projet (Corbel et al., 2018). Ce qui rend difficile l'accès au financement surtout au démarrage.

La confirmation de l'hypothèse du rôle médiateur des ressources cognitives des financeurs au démarrage va dans le sens des travaux de Bonnet et Wirtz (2012), qui soutiennent l'idée selon laquelle les financeurs utilisent les leviers cognitifs pour améliorer la vision stratégique et la capacité de gestion des dirigeants, avec un impact potentiellement fort sur les performances. Ce

résultat confirme aussi les travaux de Bonnet et al. (2013) qui ont montré que l'influence des financeurs sur la croissance résulte autant de leurs ressources financières que de leurs apports cognitifs tout au long du processus.

Nos résultats confirment aussi ceux de Fraser et al. (2015) qui ont précisé que l'influence des financeurs sur la valeur ajoutée créée par les firmes entrepreneuriales n'est pas seulement due à aux ressources financières, mais qu'elle provient aussi des services que fournissent les financeurs. Pour réussir le défi de l'économie entrepreneuriale, il faut non seulement apporter des ressources financières mais aussi cognitives surtout au démarrage.

Conclusion et perspectives :

Dans les pays en développement, les entrepreneurs sont confrontés à d'énormes difficultés dans l'obtention des financements adéquats à leur projet. Bien qu'il existe une large littérature sur l'importance du financement dans la réussite entrepreneuriale, l'influence de la trajectoire de financement et le rôle des ressources cognitives des financeurs n'est pas réellement mise en évidence.

Ainsi, l'objectif de cette recherche était d'analyser l'influence de la trajectoire de financement de l'entrepreneur sur la réussite en entrepreneuriale au Bénin, tout en mettant en évidence le rôle que jouent les ressources cognitives de financeurs. Les résultats ont montré qu'une trajectoire hiérarchisée allant des financements basés sur le réseau relationnel de l'entrepreneur vers les financements institutionnels influence positivement la réussite entrepreneuriale. De plus, au démarrage, les ressources cognitives des financeurs jouent un rôle médiateur dans la relation entre les financements basés sur le réseau relationnel de l'entrepreneur et la réussite entrepreneuriale.

Ainsi, sur le plan théorique, cette étude a comblé une attente : celle d'étudier la réussite entrepreneuriale suivant une approche dynamique, considérée comme étant plus proche de la réalité du phénomène entrepreneurial. L'opérationnalisation de la trajectoire de financement de même que la mise en évidence du rôle des ressources cognitives des financeurs constituent également un apport majeur.

Cette recherche est aussi sortie des sentiers battus des recherches en finance en tentant d'apprécier non pas l'influence de la structure financière mais celle des financements successifs (trajectoire de financement) sur la réussite entrepreneuriale. Du point de vue managérial, ce travail peut permettre à l'écosystème du financement entrepreneurial (qu'il s'agisse des acteurs institutionnels ou non) de mieux structurer son accompagnement. Au démarrage, notamment, non seulement il faut apporter du financement mais il faut aussi appuyer l'entrepreneur par des ressources cognitives (diverses expertises commerciales, financières, réputation etc.).

En dépit de ses apports, ce travail présente quelques limites. En distinguant deux temps dans la trajectoire de financement, cette étude n'a pas pu spécifier tous les types de financement aux différentes étapes du processus entrepreneurial. Cela aurait conduit à une multitude de sous-hypothèses.

Aussi, faut-il souligner que l'échantillon de l'étude est issu de la partie méridionale du Bénin. Il serait donc intéressant de prolonger cette recherche non seulement en décomposant davantage la trajectoire de financement en plusieurs maillons mais aussi de tester le modèle qui en découlera sur un échantillon plus large dans le contexte béninois ou dans d'autres contextes.

Références bibliographiques :

Adair, P. (2014). *Théorie du compromis versus Théorie du financement hiérarchique*.

Adair, P., & Adaskou, M. (2011). Théories financières et endettement des PME en France : Une analyse en panel. *Revue internationale PME Économie et gestion de la petite et moyenne entreprise*, 24(3-4), 137-171.

Avdeitchikova, S. (2008). On the structure of the informal venture capital market in Sweden : Developing investment roles. *Venture Capital*, 10(1), 55-85.

Badou, A., & Bierschenk, T. (2019). *Les entrepreneurs Béninois et leurs associations : Un capitalisme sous tutelle*. Working Papers of the Department of Anthropology and African Studies of the

Badreddine, A. (2011). *Les effets de la multibancairisation sur le financement des PME par les banques* [PhD Thesis]. Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, sous la direction de Fabrice ROTH

Barneto, P., & Verstraete, T. (2008). Finance et entrepreneuriat. *Revue du Financier*, 170.

Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator–mediator variable distinction in social psychological research : Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of personality and social psychology*, 51(6), 1173.

Bertoni, F., Ferrer, M. A., & Martí, J. (2013). The different roles played by venture capital and private equity investors on the investment activity of their portfolio firms. *Small Business Economics*, 40(3), 607-633.

Bessière, V., Stéphan, E., & Wirtz, P. (2020). Crowdfunding, business angels, and venture capital : An exploratory study of the concept of the funding trajectory. *Venture Capital*, 22(2), 135-160.

Bonnet, C., & Wirtz, P. (2012). Raising capital for rapid growth in young technology ventures : When business angels and venture capitalists coinvest. *Venture Capital*, 14(2-3), 91-110.

Bonnet, C., Wirtz, P., & Haon, C. (2013). Liftoff : When strong growth is predicted by angels and fuelled by professional venture funds. *Revue de l'Entrepreneuriat*, 12(4), 59-78.

Brenet, P., & Entrepreneuriat, D. du M. P. M. (2005). Le financement de l'amorçage dans les entreprises technologiques incubées. *communication au IV ème Congrès de l'Académie de l'Entrepreneuriat*.

Carland, J. W., Hoy, F., Boulton, W. R., & Carland, J. A. C. (1984). Differentiating entrepreneurs from small business owners : A conceptualization. *Academy of management review*, 9(2), 354-359.

Chibani Ltaief, F., & Henchiri, J. E. (2016). *La structure financière des entreprises familiales : Une analyse fondée sur la théorie du Pecking Order*.

Cohen, L., & Wirtz, P. (2018). *Caractéristiques des entrepreneurs, finance entrepreneuriale et trajectoires de croissance*.

Cole, R. A., & Sokolyk, T. (2018). Debt financing, survival, and growth of start-up firms. *Journal of Corporate Finance*, 50, 609-625.

- Corbel, P., Charreire-Petit, S., & Dubocage, E. (2018). Crowdfunding : Les trajectoires du succès... ou de l'échec. *Innovations*, 2, 239-266.
- Cotei, C., & Farhat, J. (2017). The evolution of financing structure in US startups. *The Journal of Entrepreneurial Finance*, 19(1), 4.
- Cumming, D. J., Vanacker, T., & Zahra, S. A. (2019). Equity crowdfunding and governance : Toward an integrative model and research agenda. *Academy of Management Perspectives*, ja.
- Desbrières, P. (2012). *Les apports de la stratégie à la finance entrepreneuriale-The contributions of strategy to entrepreneurial finance*. Université de Bourgogne-CREGO EA7317 Centre de recherches en gestion des
- Drover, W., Wood, M. S., & Zacharakis, A. (2017). Attributes of angel and crowdfunded investments as determinants of VC screening decisions. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(3), 323-347.
- El Akremi, A. (2005). Analyse des variables modératrices et médiatrices par les méthodes d'équations structurelles. *Management des ressources humaines-Méthodes de recherche en sciences humaines et sociales*, 326-342.
- Evrard, Y., Pras, B., Roux, E., Desmet, P., Dussaix, A.-M., & Lilien, G. L. (2009). *Market-Fondements et méthodes des recherches en marketing*.
- Fournier-Plamondon, A.-S., & Racine-Saint-Jacques, J. (2014). (Re) Constituer la trajectoire. *Conserveries mémorielles. Revue transdisciplinaire*, 15.
- Fraser, S., Bhaumik, S. K., & Wright, M. (2015). What do we know about entrepreneurial finance and its relationship with growth? *International Small Business Journal*, 33(1), 70-88.
- Ghassen, A. (s. d.). *Capital social entrepreneurial, performance de l'entreprise et accès aux ressources externes*.
- Girard, C., & Deffains-Crapsky, C. (2016). Les mécanismes de gouvernance disciplinaires et cognitifs en Equity Crowdfunding : Le cas de la France. *Finance Contrôle Stratégie*, 19-3.
- Haagen, F. (2008). The role of smart money : What drives venture capital support and interference within biotechnology ventures? *Journal of Business Economics*, 78(4), 397-422.
- Hadrich, A., Saddoud, F., & Bejjar, M. A. (2017). Impact de la préparation à la création sur le succès entrepreneurial : Cas de la région de Sfax. *Association Internationale de Mngement Stratégique*.
- Ibrahim Dally Diouf. (2018). L'accès aux ressources financières du propriétaire dirigeant de micro-entreprise du secteur informel au Sénégal : Rôles de l'éducation et de l'appartenance à une communauté. *Revue Internationale de Gestion et d'Economie*, 49-72.
- Kouamé, D. S. (2012). *Les facteurs de succès ou d'échec des Jeunes Entreprises Innovantes françaises selon leurs modes de financement et de gouvernance* [PhD Thesis].
- Mathilde, L., & Thierry, P. (2018). *Comment déterminer le mode de financement le plus adapté pour les start-ups en Belgique lors de la phase de lancement?*
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). *Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have*. National Bureau of Economic Research.
- Ndoume Essingone Hervé. (2016). *Le comportement financier des entreprises du secteur formel et informel en Afrique Centrale et de l'Ouest*.
- Ndubisi, N. O., & Agarwal, J. (2014). Quality performance of SMEs in a developing economy : Direct and indirect effects of service innovation and entrepreneurial orientation. *Journal of Business & Industrial Marketing*.

- Onana, F.-X. (2009). Les motivations des femmes à entrer en affaires au Cameroun. *11e Journées scientifiques du Réseau Entrepreneuriat, du*, 27.
- Reid, G. C. (2003). Trajectories of small business financial structure. *Small Business Economics*, 20(4), 273-285.
- Séville, M., & Wirtz, P. (2010). Caractéristiques et dynamique de l'équipe dirigeante dans une jeune entreprise en hypercroissance. *Revue internationale PME Économie et gestion de la petite et moyenne entreprise*, 23(3-4), 43-70.
- Signori, A., & Vismara, S. (2018). Does success bring success? The post-offering lives of equity-crowdfunded firms. *Journal of Corporate Finance*, 50, 575-591.
- Slimane, F. B., & Rousselet, E. (2018). Le financement participatif (ou le crowlending) aux PME et TPE : Mythes et réalités d'une innovation financière. *Innovations*, 2, 15-39.
- Sorenson, O., Assenova, V., Li, G.-C., Boada, J., & Fleming, L. (2016). Expand innovation finance via crowdfunding. *Science*, 354(6319), 1526-1528.
- Stefanovic, I., Prokic, S., & Rankovic, L. (2010). Motivational and success factors of entrepreneurs : The evidence from a developing country. *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci: časopis za ekonomsku teoriju i praksu*, 28(2), 251-269.
- Tarillon, C. (2017). Une vision élargie de la gouvernance au service de la croissance des entreprises innovantes. *Revue internationale PME*, 30(2), 145-179.
- Teufack, M. D., Moskolai, D. D., & Myede, M. (2017). Structures d'accompagnement informelles et financement de la petite entreprise camerounaise en phase de démarrage : Le cas de la femme entrepreneure. *Revue africaine de management*, 2(1).
- Thietart, R.-A. (2014). Méthodes de recherche en management. *Paris, Dunod*.
- Van Scheers, L. (2016). How do entrepreneurs measure success in South Africa? *Journal of Business and Retail Management Research*, 11(1).
- Vanacker, T., Vismara, S., & Walthoff-Borm, X. (2019). What happens after a crowdfunding campaign? In *Handbook of Research on Crowdfunding*. Edward Elgar Publishing.
- Wirtz, P. (2006). *Compétences, conflits et création de valeur : Vers une approche intégrée de la gouvernance*.
- Wirtz, P. (2008). Les firmes entrepreneuriales en croissance ont-elles un système de gouvernance spécifique? *Cahier du centre de recherche en finance, architecture et gouvernance des organisations*.
- Wirtz, P. (2011). The cognitive dimension of corporate governance in fast growing entrepreneurial firms. *European Management Journal*, 29(6), 431-447.
- Yu, S., Johnson, S., Lai, C., Cricelli, A., & Fleming, L. (2017). Crowdfunding and regional entrepreneurial investment : An application of the CrowdBerkeley database. *Research Policy*, 46(10), 1723-1737.
- Zidi, K. (2006). *Système interactif d'aide au déplacement multimodal (SIADM)* [PhD Thesis].