

Financement par souscription d'actions via internet et performance des Petites et Moyennes Entreprises commerciales.

Financing by subscription of shares via the internet and performance of Small and Medium-Sized Commercial Enterprises.

ODODE Alain

Enseignant chercheur

Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises en Guinée (ISCAEG)
Laboratoire de Finances, Entrepreneuriat et de Comptabilité (LaFEC),
Guinée Conakry

GNANHO Marc

Enseignant chercheur

Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises en Guinée (ISCAEG)
Laboratoire de Recherche en Marketing et Gouvernance des Organisations (LARMAG),
Guinée Conakry

SYLLA DOUCOURE Karima

Enseignante chercheure

Faculté des Sciences Economiques et de de Gestion
Université d'Abomey-Calavi
Laboratoire de Finances, Entrepreneurial et de Comptabilité (LaFEC)
Bénin

IBRAHIMA Souare

Doctorant

Ecole Doctorale des sciences politiques juridiques économiques et de gestion
Université Général Lansana Contre de Sonfonia
Laboratoire d'Analyse Socio-Anthropologique de Guinée (LASAG)
Guinée Conakry

Date de soumission : 12/02/2025

Date d'acceptation : 20/04/2025

Pour citer cet article :

ODODE A. & al. (2025) «Financement par souscription d'actions via internet et performance des Petites et Moyennes Entreprises commerciales», Revue Internationale des Sciences de Gestion « Volume 8 : Numéro 2 » pp : 321 - 343

Résumé

L'objectif de cette recherche est de déterminer l'influence du financement par souscription d'actions via internet sur la performance économique des PME. Pour atteindre cet objectif nous avons collecté des données quantitatives au moyen d'un questionnaire auprès 483 PME marchandes recourant au financement en ligne. En utilisant le test de khi-deux de Pearson et le coefficient de corrélation de Pearson dans SPSS 18. Les résultats obtenus ont permis de déduire que la gouvernance cognitive accroît la performance économique des PME d'une part et le montant de la souscription d'actions améliore la performance économique des PME d'autre part. Malgré les limites de cette recherche, les conclusions permettront aux PME et aux porteurs de projet entrepreneurial de savoir que les financements par souscription d'actions favorisent plus la performance économique.

Mots clés : gouvernance cognitive ; réduction des coûts ; Montant de la souscription ; croissance des ventes ; création d'emploi.

Abstract

The aim of this research is to determine the influence of online equity financing on the economic performance of SMEs. To achieve this objective we collected quantitative data by means of a questionnaire from 483 merchant SMEs using online financing. Using Pearson's chi-square test and Pearson's correlation coefficient in SPSS 18. The results obtained allowed us to deduce that cognitive governance increases the economic performance of SMEs on the one hand and the amount of share subscription improves the economic performance of SMEs on the other. Despite the limitations of this research, the conclusions will enable SMEs and entrepreneurship project leaders to know that share subscription financing is more conducive to economic performance.

Keywords : cognitive governance; cost reduction; subscription amount; sales growth; job creation

Introduction

Les PME représentent entre 95% et 99% de l'activité enregistrée selon les pays. Elles représentent plus de 60% de l'emploi dans les économies développées et plus de la moitié des économies à revenu moyen et faible. Selon Mollick (2014), les PME constituent le principal déterminant de l'emploi dans tous les groupes de revenus et un moteur important de la croissance de l'emploi. Au sens de Audretsch et Sanders (2009), les petites et moyennes entreprises sont par conséquent de plus en plus importantes qualitativement, comme un mode d'organisation et d'opération et quantitativement comme un moteur de création d'emploi ».

En effet, leur contribution au produit intérieur brut (PIB) est évaluée à 67% et s'étend de moins de 20% dans les pays pauvres, à près de la moitié dans les économies riches (CCI ,2009).

Alors qu'environ 29 millions de jeunes entreront sur le marché du travail chaque année d'ici 2030, la croissance économique paraît cependant insuffisante pour relever le défi du chômage. En Guinée, les principaux animateurs du secteur privé sont les entreprises dont les petites et moyennes occupent une très grande proportion de plus de 97% dans un contexte d'insuffisance de financement¹. Pour Mollick (2014), le financement traditionnel leur est effectivement de moins en moins accessible du fait d'un contexte de crise économique et de nouvelles réglementations restrictives visant à rationaliser le milieu de la finance. Ceci a conduit à une réticence toujours plus importante à financer des entreprises qui n'avaient aucune garantie à fournir, faute d'activités commerciales débutées, en échange de l'octroi d'un prêt. En effet, la crise financière de 2007-2008 a fait apparaître la prise de risque importante des banques (Mariage et Le Pendeven, 2015).

Une des réponses à cette crise et en particulier à la mauvaise gestion du risque par les banques a été la réforme Bâle III adoptée en 2010 par le Comité de Bâle. Cette dernière vise à renforcer la politique micro- ainsi que macro prudentielle en vue de rendre le secteur bancaire et financier plus résistant en cas de crise afin de limiter son impact sur l'économie réelle (Young, 2011).

La réforme Bâle III introduit notamment des règles plus strictes en ce qui concerne la qualité et la quantité exigée de fonds propres des banques. Cela a pour conséquence selon Badrane et Bamousse (2025) que les banques tendent à réduire leurs prêts aux PME , considérées comme plus risquées (Ventura et al., 2015). Au sens de Fayon (2018), trois caractéristiques

¹ Atelier sur l'inclusion financière des Petites et Moyennes Entreprises (PME) en Guinée

rendent le financement des PME risqué pour les banques et autres prêteurs. Premièrement, il est difficile d'établir un profil de risque d'une PME en raison du manque d'information de qualité quant à sa solvabilité. On peut parler ici d'asymétrie d'information, comme le soulignent Hoque et al.(2018). Deuxièmement, les provisions pour le risque sont élevées, ce qui représente un coût important par rapport au montant financé. Troisièmement, il y a un manque d'infrastructures permettant d'avoir une vision en temps réel de la santé financière des PME. Ce risque élevé que représente le financement des PME est souvent supérieur à l'appétit pour le risque des banques, ce qui explique leur réticence à leur octroyer des crédits (Ventura et al., 2015). Financer ces entités présente un risque élevé pour les banques car elles ne disposent généralement pas de performances antérieures et/ou de garanties (Hoque et al., 2018).

De plus, bien que la politique de taux bas adoptée par la Banque Centrale européenne après 2008 ait permis aux banques d'augmenter leur offre de crédits, cette hausse s'est produite au détriment des entreprises les plus risquées qui ont été plus impactées que les autres par le durcissement des conditions d'obtention de crédits suite à la crise (Block et al., 2018 ; Mariage et Le Pendeven, 2015).

Le rapport « Finance for All » publié par la Banque Mondiale en 2008 conclut qu'un meilleur accès des petites et moyennes entreprises (PME) au financement peut accélérer la croissance économique et réduire la pauvreté (Qui, 2018). Confortant ainsi l'idée de Zogning Nguimeya (2009) qui affirme que le financement est une condition préalable à la performance des entreprises. Toutefois, la multitude de dimensions combinée au manque de consensus autour de leurs caractérisations et de leurs qualifications amène beaucoup d'ambiguïté dans l'approche du concept de performance. Face au chômage cruel des jeunes, la création d'emploi passe par la croissance d'activité des PME surtout en cette période de crise sanitaire où les banques et les investisseurs sont réticents à investir dans les mêmes projets et optent à la diversification. La performance économique est adéquate à cette situation à défaut de la performance globale. Aussi la performance financière illustre l'efficacité dans la mobilisation et l'emploi des ressources financières (Ait Moussa et Debiane, 2022).

Par ailleurs, l'efficacité d'une PME dépend également des moyens de financement accessibles lui permettant de financer ses besoins en investissement, exploitation, d'étendre son activité, de développer de nouveaux produits et investir dans de nouveaux sites de production (Anairi et Radi, 2017) . Dans ce sens la performance économique devient un défi aux PME. En effet, Selon Baret (2006), la performance économique fait appel à la réalisation des objectifs de

production et de vente, d'accès aux marchés de capitaux, de création d'emploi, etc. Cependant, les enquêtes menées lors de l'élaboration de ce rapport révèlent que le développement des PME demeure fortement entravé par leur manque d'accès au financement, en particulier dans les pays à faible revenu. Pour preuve, le Premier ministre Ibrahima Kassory Fofana déclare à l'occasion de l'édition du salon des entrepreneurs de Guinée en 2019, *« malgré les efforts déployés par le gouvernement et les partenaires pour booster le secteur privé local, il reste évident que des entraves à la promotion de l'entrepreneuriat national et à l'épanouissement des PME subsistent dans le pays. L'accès aux financements, demeure notamment un véritable obstacle pour les jeunes entrepreneurs guinéens.*

Les financements sont souvent difficiles à obtenir, et même lorsqu'ils sont disponibles, ils sont offerts à des taux d'intérêt excessifs résultant des conditions macroéconomiques qui nécessitent la poursuite des efforts de stabilisation pour infléchir davantage le niveau de l'inflation »

Toutes fois, la progression rapide des marchés et la non stabilisation obligent désormais les entreprises, qu'elles soient grandes ou petites, à s'adapter et à se transformer pour répondre à des pressions et des exigences nouvelles. Aussi, face à l'accroissement de la concurrence, l'innovation constitue l'une des composantes utiles de la création de valeur. L'innovation au cœur des modes de financement apparaît comme une clé de voûte pour naviguer à travers les eaux tumultueuses d'un environnement globalisé (Badrane et Bamousse, 2025). Dès lors, l'obligation de dotation en fonds propres pour les banques a détourné le milieu entrepreneurial du financement classique et de nouvelles voies alternatives ont été explorées.

Cette situation amène les PME à diversifier leurs sources de financement à travers les innovations financières, confirmant à cet effet l'idée de Terungwa (2012) qui trouvent que les PME dépendent de diverses sources de financement, tant internes qu'externes pour leur performance. Badrane et Bamousse (2025) trouvent qu'à la croisée de cette dynamique repose la gestion de la trésorerie, pierre angulaire qui conditionne leur pérennité et influe sur leur performance.

Le financement participatif, ou financement par la foule est un mode de financement qui recouvre bien des réalités. Ainsi il consiste pour un porteur de projet (quel que soit son statut : particulier, organisation marchande ou non marchande, etc.) à recourir aux services d'une plateforme de financement participatif (généraliste ou spécialisée) afin de proposer un projet (finalisé ou non) auprès d'une communauté (large ou ciblée) de contributeurs qualifiés de soutiens (backers) en échange éventuellement de contreparties préalablement définies. Le

financement participatif en Guinée Conakry rassemble sur des plates-formes en ligne les investisseurs à la recherche de projets rentables et des initiateurs de projets viables à la recherche de prêt ou d'investissement provenant du secteur privé.

Cette nouvelle source de financement comme le microcrédit, est présentée comme un système de financement alternatif par rapport aux modes de financement traditionnels (Bruton et al., 2015) . Au sens de Wardrop et al. (2015), plusieurs facteurs économiques et sociaux peuvent expliquer l'avènement de ce nouveau mode de financement dont l'élément clé semble être l'assèchement du financement PME depuis la crise de 2007-2008.

Ainsi, en marge du financement par la dette, le financement participatif par la souscription d'actions est une innovation financière qui émerge comme une solution alternative offerte aux PME/TPE face aux difficultés de financement qu'elles peuvent rencontrer pour leur haut de bilan. Dans ce sens, il peut être assimilé à une innovation produit ou, en d'autres termes, « à l'introduction d'un bien ou d'un service nouveau ou sensiblement amélioré sur le plan de ses caractéristiques ou de l'usage auquel il est destiné » (Thévenon, 2010). Par contre, selon (Fasshauer, 2016), le management de la participation après la levée de fonds paraît difficile en raison du nombre important des investisseurs, de leur faible part dans le capital et d'un accompagnement limité de la plateforme après la clôture de la campagne.

En en souscription par internet, l'ouverture du capital d'une société suppose la mise en relation d'un porteur de projet et de la foule sur une plateforme internet via Facebook, whatsapp. Cette dernière a alors pour rôle d'orchestrer la levée de fonds (Ordanini et al., 2011) entre deux groupes utilisateurs. Il en résulte un dispositif complexe et dynamique étant donné que l'enjeu est d'ajuster la gouvernance des sociétés financées la souscription d'actions via internet en fonction de communautés d'utilisateurs. Nous nous appuyons sur le méta modèle de la gouvernance proposé par (Wirtz et al., 2011) qui permet d'envisager que « le système de gouvernance assume des rôles multiples et changeants qui [...] contraignent l'espace discrétionnaire du dirigeant dans une optique disciplinaire ou exercent, au contraire, un pouvoir habilitant sur la stratégie du dirigeant dans une optique cognitive. » (Wirtz, 2008)

Ainsi, du point de vue de Attuel-Mendes et al.(2018), le financement participatif par la souscription d'actions ne représente en 2016 que 0,03 % du financement des TPE/PME suite à des débuts difficiles liés à un double manque d'encadrement juridique et de soutien étatique. Cependant, les choses semblent évoluer rapidement dans le sens d'une institutionnalisation de l'activité.

De ce fait, les projets toujours plus innovants, plus créatifs et plus risqués n'ayant pas trouvé les fonds nécessaires par l'intermédiaire des modes de financement traditionnels ont tendance à s'orienter vers les plateformes du financement participatif, une forme d'innovation financière qui a des critères d'acceptations moins strictes puis constituent une source de croissance économique et permettant la création d'emplois (Belleflamme et al., 2014a).

Le financement participatif est selon Mollick (2014) , Bessière et Stéphanie (2017), la forme moderne et sociale d'un phénomène assez ancien. Le financement participatif ne serait donc pas une innovation de notre époque et serait né bien avant le développement d'internet. Ainsi, au fil du temps, il a été utilisé au moyen de différents supports comme la presse écrite, la radio ou comme à l'heure actuelle grâce à internet (Benhamou, 2015).

Ce mode de financement consiste d'une part à financer un projet, une association ou une entreprise en faisant appel à un grand nombre de contributeurs en passant par internet sans l'aide des intermédiaires financiers traditionnels puis d'autre part considéré comme un moyen de pallier les réticences des banques ou des investisseurs traditionnels à financer certains pans de l'économie, il intéresse les PME (Mollick, 2014)

Le financement participatif se définit selon (Belleflamme et al., 2014b) comme « *an open call, mostly through the Internet, for the provision of financial resources either in form of donation or in exchange for the future product or some form of reward to support initiatives for specific purposes* ». Le financement participatif par souscription d'actions entre dans cette définition. En effet, les plateformes internet peuvent proposer à la foule de souscrire des titres financiers et d'entrer au capital des porteurs de projets à la recherche de fonds.

Dans ce sens Ahlers et al. (2015) définissent la souscription d'actions comme « *a method of financing, whereby an entrepreneur sells a specified amount of equity or bond-like shares in a company to a group of (small) investors through an open call for funding on Internet-based platforms* ».

Ce nouveau mode de financement représente encore une faible part du financement de l'économie. Cependant, sa médiatisation est importante, sa croissance fulgurante et son rôle de catalyseur dans la montée en puissance des initiatives entrepreneuriales est de plus en plus souvent mentionné. Ainsi, selon le baromètre de Financement Participatif France², 296,8 millions d'euros ont été collectés, en 2015. Ce montant a doublé par rapport à l'année 2014.

² Finance Contrôle Stratégie, 19-3 | 2016

Les quelques recherches sur le financement participatif par souscription d'actions se focalisent sur son développement (Hornuf et Schwienbacher, 2014) ; les déterminants du succès de la levée de fonds (Ahlers et al., 2015) ; les motivations de la foule à investir en capital (Girard et Deffains-Crapsky, 2016) ; ainsi que la gouvernance des entreprises financées par la souscription d'actions (Ley & Weaven, 2011). D'autres auteurs comme Hornuf et Schwienbacher (2014) ont identifiés que la dimension participative de l'investissement était abordée principalement sous l'angle communautaire. Ces recherches traitent de l'influence de la communauté sur la décision d'investissement du crowdfunder. Elles montrent que la communauté, par l'interaction de l'investisseur avec celle-ci permet de réduire les asymétries d'information (Wallmeroth et al., 2017) mais peut également engendrer des biais cognitifs lors de la décision d'investissement de l'individu, jusqu'à provoquer des phénomènes moutonniers à l'échelle de la « foule » (Cattaneo et al., 2015). A notre connaissance aucune étude n'a fait le lien entre le financement par la souscription d'actions et la performance économique des PME commerciales en Guinée en particulier. Ce qui nous amène à réfléchir sur la question principale qui se formule comme suit :

Quelle est l'effet de la souscription d'actions auprès de la foule sur la performance économique des PME commerciales ?

Spécifiquement, nous cherchons à répondre aux questions :

- En quoi la gouvernance cognitive par la foule influence la performance économique des PME commerciales ?
- Quelle est la spécificité de la souscription d'actions améliorant la performance économique des PME commerciales ?

A vue de ces questionnements, cette recherche se propose de déterminer l'influence du financement par souscription d'actions via internet sur la performance économique des PME. Pour répondre aux différentes interrogations de cet article, nous avons structuré le travail en quatre parties. Nous présentons d'abord les fondements théoriques de l'étude (1). Nous formulons ensuite les hypothèses (2) et la méthodologie de la recherche (3). Nous présentons ensuite les principaux résultats de la recherche (4) et finir par la discussion (5).

1. Fondements théoriques de l'étude

Dans le cadre de cette recherche, nous avons mobilisé la théorie de la hiérarchie du financement et la théorie de la contingence qui sous-tendent notre étude.

Ainsi, selon la théorie de la hiérarchie du financement, les priorités de l'entrepreneur sont régies par des stratégies de contrôle, de mise en place de signaux et par la volonté de limiter les coûts d'agence et d'intermédiation. Le recours à des capitaux propres externes de personnes qui s'intéressent à leur entreprise est donc la solution ultime que l'entrepreneur n'envisage que sous la contrainte. Or, le « crowdfunding » permet justement d'accéder à des capitaux propres de manière simple et économique. Donc, en recevant des financements de clients potentiels, le dirigeant modifie cette hiérarchie en commençant par ce qui était perçu auparavant comme le plus contraignant. C'est l'argumentation tenue par certains sur le cas de « financement participatif par souscription d'actions » : « Il pourrait modifier la hiérarchie des financements qui découle de la pecking order theory, selon laquelle l'endettement est un signal de la qualité des projets et que le financement par capitaux propres ne serait choisi qu'en dernier ressort. Ici le financement n'est obtenu que si le projet est jugé de qualité par la foule, il y a donc un filtrage ex ante pour des projets à un stade plus émergent que dans le cas du financement classique » (Fonrouge, 2017).

Une recherche quasi expérimentale sur 155 investissements d'une plateforme néerlandaise montre que ceux qui commencent à investir en actions ont plus tendance à suivre le projet : « having invested in equity is a positive predictor of keeping à pledge (Cholakova et Clarysse, 2015). Ce serait une rupture principale avec les pratiques actuelles. Une démocratisation de l'accès aux capitaux des petites entreprises constitue une manière alternative de sauter les vides de financement auxquels sont confrontées les jeunes entreprises. Or, avant les plateformes du financement participatif par souscription d'actions, les entrepreneurs n'ouvraient leur capital qu'en ultime recours. Donc, dans les cas du financement par souscription d'actions, le « le financement participatif » modifie la hiérarchie du financement en laissant à des tiers un accès au capital dès le démarrage.

La théorie de la contingence tente d'apporter des explications aux structures organisationnelles adoptées en rapport avec des facteurs aussi divers que la technologie, la taille, le contexte culturel ou l'environnement (Bréchet et al., 2009). La contingence est un concept clé en matière d'analyse des organisations et se définit comme une situation spécifique et évolutive qui conduit à rejeter des prescriptions uniques et standards. Dans le cas du financement via internet, le facteur environnemental est déterminant ; quant au facteur technologique, sa portée est plus délicate à appréhender.

A la suite de cette partie, nous formulons nos hypothèses de recherche

2. Les hypothèses

2.1. Gouvernance cognitive et performance économique des PME commerciales

Au terme du processus de sélection, la levée de fonds est organisée par la plateforme. Elle s'appuie sur les membres de la foule de la plateforme, mais aussi sur les différents réseaux auxquels l'entreprise appartient. De manière classique, elle débute par une étape contractuelle entre l'entreprise et la plateforme qui débouchera sur le pacte d'actionnaires. Cette phase est marquée par une forte interaction entre l'entreprise et les membres de la foule afin de lever le montant des fonds attendus. Une forte réactivité du chef d'entreprise est attendue via les réseaux sociaux et autres supports de communication (Twitter, Blog, vidéos, road show....) pour accompagner cette levée de fonds.

Pour Joseph, Michael et Nanda (2003) , le seed-capital et son obtention impliquent une gouvernance spécifique du fait de la concentration du capital sur la personne du dirigeant. De fait, dans une telle phase, les mécanismes disciplinaires classiquement mobilisés (réglementaires, délégation des droits de décision, limitation de l'enracinement...) pour contrôler son opportunisme s'avèrent inefficients. De façon similaire, dans le financement participatif par actions, Bonnet et Wirtz (2011) soulignent que le dispositif cognitif entourant le financement joue un rôle central, et ne contribue pas seulement à contrôler le dirigeant. Le pouvoir qu'exerce la foule est donc à la fois peu ou pas contraignant, et offre une latitude discrétionnaire importante à l'entrepreneur et à son équipe pour collecter des informations, mobiliser les connaissances et l'expertise des membres de leurs réseaux (Girard et Deffains-Crapsky, 2016). La foule contribue donc à alimenter la réflexion et l'apprentissage du porteur de projet. Mais cette forme de crowdsourcing de la sélection du projet n'est pas sans soulever quelques questions.

L'aspect contre-culturel potentiel, l'impulsivité, la soumission et/ou l'indifférence de la foule, pouvant produire des effets inattendus, voire contre-productifs (Burger-Helmchen et Pénin, 2011). Les plateformes se sont donc adaptées à cet environnement, et pour corriger ce type de biais émotionnels potentiellement nuisibles, elles tendent à sélectionner la foule (Chaboud et al., 2019), créant ainsi une version régulée de la démocratie financière initialement prônée par les premiers acteurs du financement participatif.

Le plus grand nombre peut participer au financement des projets et de faire choisir les projets pertinents aux yeux de la communauté de bailleurs de fonds. Bien que le financeur puisse exercer son pouvoir au moment de la décision de financement, le porteur du projet, une fois que le projet est financé par la plateforme à l'opportunité de privatiser entièrement les

avantages associés à la réussite de celui-ci. À partir de ce moment, le pouvoir d'exprimer son opinion quant à la conduite du projet sur les réseaux sociaux et dans la communauté reste le seul mécanisme de contrôle disponible pour les donateurs.

C'est en ce sens que les communautés de backers et de porteurs de projet se libèrent de la dépendance des acteurs habituels du marché du financement. Néanmoins, dès qu'ils acceptent de financer, les backers transfèrent et activent leur consentement à financer le projet sans droit de propriété en retour, le porteur de projet concentrant alors les fonctions de propriété et l'essentiel des droits de contrôle sur celui-ci. De ce fait, la régulation des comportements opportunistes de la part du porteur de projet ne passe ni par un mode actionnarial, ni par un mode partenarial (Penrose, 1959). Ce mécanisme offre, en tant que tel, des moyens limités de gouvernance disciplinaire. Selon Stévenot-Guéry (2007), cette relation est alors fondamentalement plus proche d'un type de contrôle appelé gouvernance cognitive. Dans cette approche plus large de la gouvernance d'entreprise, les mécanismes de contrôle ne sont pas destinés uniquement à discipliner les gestionnaires. Ils permettent également au porteur du projet de bénéficier de leviers cognitifs, et d'offrir en supplément des tests à son schéma cognitif lui-même (Bonnet et Wirtz, 2011)

H1 : La gouvernance cognitive par la foule aurait une influence positive sur la performance économique des PME en Guinée

2.2. Montant de la souscription d'action et performance économique des PME commerciales

Le financement par souscription d'actions permet aux investisseurs d'obtenir des parts du capital de l'entreprise en échange des fonds investis. La plateforme de financement participatif se chargera de faire l'intermédiaire entre l'investisseur et l'entrepreneur. L'entrepreneur aura généralement recours à ce type de financement participatif pour des besoins en capitaux élevés (Barrière, 2021). En Belgique, il s'agira généralement de « notes participatives » (Cuignet et Colmant, 2015a)

Une « note » est un instrument financier procurant à son porteur certains droits concernant la performance financière des titres de l'entreprise.

Selon l'étude empirique de Cortese et al. (2017), récolter du capital serait une première motivation pour les entrepreneurs, obtenir un feedback sur le produit/service offert en serait une autre. Toutefois, la maximisation du profit comme objectif principal est très rare jusqu'à présent dans le financement participatif.

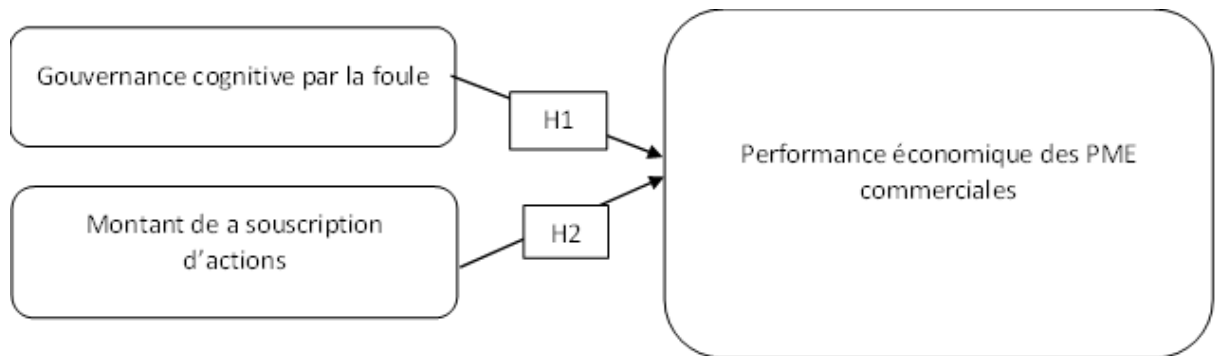
Les investisseurs ayant recours à cette forme d'investissement n'estiment généralement pas que le succès doit être financier (Cuignet et Colmant, 2015b). En participant à la conception du produit et à son amélioration, l'utilisateur contribue à la création de valeurs pour l'entreprise. De plus, cela permet à l'entreprise de réduire la durée de développement du produit ainsi que ses coûts de développement.

Par ailleurs, le financement participatif par actions permet de générer une tendance autour d'un nouveau produit pour créer une campagne marketing dans laquelle le consommateur participe. C'est un véritable moyen de promotion qui permet d'attirer l'attention du public (Cuignet et Colmant, 2015b). Les investisseurs ayant contribué à la campagne joueront également un rôle important dans la campagne marketing mise en place par l'entrepreneur. En effet, ils deviendront des ambassadeurs du projet/produit ce qui permettra de favoriser la promotion du projet/produit, principalement au sein de leur propre réseau (De Buysere et al., 2012). Le financement participatif par actions permet également aux entreprises de réaliser une étude autour de leur produit, de générer une meilleure connaissance des goûts de leur consommateur, et de créer de nouveaux produits ou services. Dès lors, le financement participatif peut, d'une part être utile pour les entreprises qui recherchent une solution à leurs problèmes, d'autre part fournir un signal sur le potentiel de marché d'un produit que l'entreprise souhaite lancer ((Larralde et Schwienbacher, 2010).

Le financement par souscription d'actions permet selon Ressia et Potier (2025) de lever des montants plus importants et en augmentation constante au fil du temps au sens de Wang et al.(2019).Le financement participatif par actions affiche clairement l'objectif des contributeurs : obtenir un rendement monétaire positif sur leurs investissements. Cette forme de financement participatif implique l'existence d'une évaluation pre-money de chacun des projets (Kébé, 2023), ce qui permet de mettre en avant le potentiel intrinsèque de l'entreprise. Le caractère innovant du Crowdfunding en fait selon Badrane et Bamousse (2025) un outil de financement responsable, capable d'élargir considérablement le bassin de financement pour les projets peinant à se frayer un chemin à travers les canaux de financement classiques.

H2 : Le montant élevé de la souscription d'actions influencerait positivement la performance économique des PME en Guinée.

Figure N°1 : Le modèle de recherche



Source : Nous même à partir de la revue de littérature

La méthodologie adoptée dans le cadre de ce travail se présente comme suit :

3. Méthodologie de recherche

Cette étude est de nature mixte exploratoire et repose sur un questionnaire ainsi qu'un guide d'entretien semi directif. Selon Creswell (2013), une étude mixte exploratoire est une combinaison des approches quantitative et qualitative qui met l'emphase sur la phase qualitative alors que l'analyse est essentiellement quantitative.

Par rapport à la spécificité de notre thème de recherche, la population à l'étude est constituée de l'ensemble des petites et moyennes entreprises présentes sur le territoire guinéen recourant au financement technologie et commercialisant un produit ou un service.

Cette recherche a adopté l'approche quantitative et a utilisé un questionnaire comme instrument de recherche pour recueillir les données en utilisant un échantillon de PME des différentes localités de la Guinée en particulier les PME des communes de Conakry (Kassa, Kaloum, Dixinn, Matam, Matoto, Ratoma, Sonfonia, Lambanyi, Gbéssia, Manéah, Tombolia, Kagbélén et Sanoyah) sur la période allant de Janvier à Mars 2025 compte tenu de leurs concentrations dans ces communes.

Les questionnaires ont été distribués personnellement et la technique d'échantillonnage de commodité a été appliquée dans l'étude en raison de sa facilité et de sa flexibilité. Au départ, 700 questionnaires ont été distribués par la méthode des quotas selon Jain et Thietart (2014) et par convenance et seuls 483 ont été retournés, ce qui donne un taux de réponse effectif de 69 %.

Pour opérationnaliser la variable financement par souscriptions d'actions via internet, nous avons sur la base de la revue de littérature retenu la gouvernance cognitive en nous appuyant sur Bessière et Stéphany (2017) qui trouvent ses origines dans l'engagement affectif des

apporteurs de fonds et de la variable montant de la souscription d'actions est cernée suivant la logique de Wang et al.(2019).Quant à la variable performance économique, elle est mesuré par les items : faible coût de financement et accroissement du chiffre d'affaire en référant à Kaplan et Norton (1996) puis à Getz et Petersen (2005).

Les données de la recherche, après leur dépouillement, ont été traitées grâce au logiciel SPSS 18. Des tableaux statistiques sont élaborés. Ainsi, pour tester l'hypothèse H1 qui stipule que « H1 : la gouvernance cognitive influence positivement la performance économique des PME commerciales. », nous avons adressé un questionnaire aux promoteurs d'entreprises sur les raisons qui sous-tendent le recours au financement par souscription d'actions. De même, pour tester l'hypothèse H2 qui stipule que « le montant de la souscription d'actions influencerait positivement la performance économique des PME commerciales ».

Pour ce qui est des liens entre les variables du financement par souscriptions d'actions via internet prises individuellement et la variable performance économique, le test de khi-deux de Pearson a été utilisé pour étudier ces possibilités de lien. Il a été donc question d'effectuer un test d'indépendance pour vérifier la possibilité de liaison entre ces variables afin d'émettre une éventuelle hypothèse de lien entre la variable dépendante et chacune des variables indépendantes. Il y a dépendance lorsque la valeur du P-value est inférieure à 5%, sinon les deux variables sont indépendantes. Et d'après Diagne et al. (2009), en cas de dépendance, ce test ne permet pas de connaître la force de l'association.

Le coefficient de corrélation de Pearson a été calculé pour analyser le sens et l'intensité de la dépendance. Ce coefficient est comparé à la valeur 0,5 pour indiquer, lorsqu'il est inférieur à cette valeur, une faible corrélation et une corrélation moyenne dans le cas contraire.

Cette méthodologie nous a permis d'obtenir des résultats qui sont présentés ci-dessous.

4. Présentation des résultats

Il s'agit de la présentation du lien entre la gouvernance cognitive et la performance économique d'une part et du montant de la souscription sur la performance économique d'autre part.

4.1. Gouvernance cognitive et performance économique des PME commerciales

Tableau N°1 :de vérification du lien entre la variable gouvernance cognitive et performance économique

Tests du khi-carré			
	Valeur	ddl	Signification asymptotique (bilatérale)
khi-carré de Pearson	1030,385 ^a	20	,000
Rapport de vraisemblance	610,502	20	,000
Association linéaire par linéaire	432,941	1	,000
N d'observations valides	483		

a. 22 cellules (73,3%) ont un effectif théorique inférieur à 5. L'effectif théorique minimum est de ,01.

Source : Notre analyse empirique

Le tableau 1 indiqu' il existe un lien positif et significatif au seuil de ($p < 0,000$) entre la gouvernance cognitive et la performance économique de PME.

Le tableau ci-dessous nous permet de préciser le sens du lien entre les deux variables.

Tableau N°2 : corrélation de la variable gouvernance cognitive et performance économique

Corrélations			
		La performance économique	Gouvernance cognitive
La performance économique	Corrélation de Pearson	1	,948**
	Sig. (bilatérale)		,000
	N	483	483
Gouvernance cognitive	Corrélation de Pearson	,948**	1
	Sig. (bilatérale)	,000	
	N	483	483

** . La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

Source : Notre analyse empirique

Le tableau 2 montre qu'il y a un lien significatif et corrélation positif ($r^3 = 0,948$) entre la gouvernance cognitive et la performance économique.

Ce qui signifie que lorsqu'un entrepreneur recourt au financement participatif, les investisseurs de par leur droit de vote et contrôle influencent positivement la performance économique des PME.

³ Coefficient de corrélation

4.2. Montant de la souscription et performance économique

Tableau N°3 : Tableau de vérification du lien entre la variable Montant et performance économique

Tests du khi-carré			
	Valeur	ddl	Signification asymptotique (bilatérale)
khi-carré de Pearson	797,559 ^a	44	,000
Rapport de vraisemblance	297,312	44	,000
Association linéaire par linéaire	31,705	1	,000
N d'observations valides	483		

a. 46 cellules (76,7%) ont un effectif théorique inférieur à 5. L'effectif théorique minimum est de ,01.

Source : Notre analyse empirique

Le tableau 3 indique qu'il existe un lien significatif au seuil de ($p < 0,000$) entre le montant de la souscription d'actions et la performance économique.

Tableau N°4 : Corrélation de la variable gouvernance cognitive et performance économique

Corrélations			
		La performance économique	Montant de la souscription
La performance économique	Corrélation de Pearson	1	,256**
	Sig. (bilatérale)		,000
	N	483	483
Montant de la souscription	Corrélation de Pearson	,256**	1
	Sig. (bilatérale)	,000	
	N	483	483

** . La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

Source : Notre analyse empirique

Il ressort du tableau 4 que le lien entre le montant de souscription d'actions et la performance économique des PME est significativement positive ($r = 0,256$). Ainsi, au fur et à mesure que le montant de la souscription d'actions augmente, les investisseurs sont plus motivés à conseiller le dirigeant pour mieux atteindre la performance économique.

Les résultats sont présentés, nous abordons la discussion par la suite

5. Discussion des résultats

Les résultats montrent que la gouvernance cognitive accroît la performance économique des PME d'une part et le montant de la souscription d'actions améliore la performance économique des PME. Ces résultats vont dans le même sens que ceux de Badrane et Bamousse (2025) qui rapportent que les entreprises doivent contrôler l'ampleur du financement par emprunt afin de ne pas augmenter le risque engendré par un endettement excessif pouvant grever les performances financières des entreprises. Les résultats corroborent ceux de Fasshauer (2016) qui trouve que le financement par souscription d'actions permet de lever des montants plus importants et en augmentation constante au fil du temps (Wang et al., 2019). Le financement par souscription d'actions affiche clairement l'objectif des contributeurs : obtenir un rendement monétaire positif sur leurs investissements. Cette forme de financement participatif implique l'existence d'une évaluation pre-money de chacun des projets au sens de Vulkan, Aastebro, et Sierra (2016), ce qui permet de mettre en avant le potentiel intrinsèque de l'entreprise. Les résultats vont dans le même sens que celui de Bessière et Stéphany (2017) qui rapportent que le financement par souscriptions d'actions représente une source supplémentaire de capital d'amorçage et s'intègre dans les phases les plus en amont du cycle de financement de l'entreprise. Ces résultats sont divergents de ceux de Giudici et al. (2012) qui trouvent que le financement par souscription d'actions apporte certes un soutien financier direct aux projets entrepreneuriaux, mais ne présente pas de structure reliant les entrepreneurs et les investisseurs.

De même Andrieu et Groh (2013) trouvent que le management de la participation après la levée de fonds paraît difficile en raison du nombre important des investisseurs, de leur faible part dans le capital et d'un accompagnement limité de la plateforme après la clôture de la campagne. Par ailleurs, le nombre des investisseurs et l'effet de « foule », sur les plateformes de financement participatif par souscription d'actions permettent de combler le processus de diligence inhérent au private equity (Vulkan et al., 2016). La plateforme renforce le processus d'évaluation en apportant une expertise financière permettant de fixer le prix offert (Bessière et Stéphany, 2014).

Conclusion

Le financement participatif par actions est bénéfique pour les PME. Ainsi c'est un outil qui permet la réduction des risques et de l'incertitude ; les plateformes ont besoin de tisser des partenariats avec les experts financiers, les banques, les différents évaluateurs de projets ou coach potentiels pour crédibiliser, améliorer et optimiser les services pour atteindre la performance des PME.

A l'accompagnement indispensable à destination des porteurs de projet s'ajoutent deux formes différentes : un accompagnement personnalisé des investisseurs pour les plateformes de financement par souscription d'actions via internet et un accompagnement par les investisseurs eux-mêmes au sein de la communauté de marque des plateformes plus accessibles financièrement. Les flux de revenus en faisant participer financièrement à la fois les porteurs de projet et les investisseurs en corrélation avec la réussite et le montant de la levée de fonds. Les activités clés avec la diversification du portefeuille d'activités et des clients. Un ciblage fin des projets validé par des experts permet une meilleure identification des projets prometteurs et une mutualisation des risques.

La multiplicité de ces projets permet un essaimage qui accentue la notoriété de ces nouveaux acteurs du financement et par conséquent le recrutement de nouveaux investisseurs. Ainsi l'implication managériale de cette recherche est de montrer aux entrepreneurs d'autres sources de financements que les banques et les microfinances. Cette étude oriente également les pouvoirs publics à favoriser les conditions nécessaires aux entrepreneurs à travers non seulement les infrastructures adéquates mais aussi établir une réglementation qui protège aussi bien les prêteurs que les emprunteurs. Nous comprenons que notre recherche souffre de certaines limites. Il s'agit de l'absence d'une théorie spécifique et une littérature peu abondante sur le cœur de notre interrogation, inscrivent notre effort dans une perspective quasiment confirmatoire. Notre travail est dès lors une étape préalable à une investigation précise de l'influence de financement par souscription d'actions via internet et performance des Petites et Moyennes Entreprises commerciales guinéennes. D'autres variables peuvent être identifiées pour juger la pertinence de la performance des Petites et Moyennes Entreprises.

La taille de notre échantillon peut s'avérer sobre, ce qui caractériserait de limites à ce travail. Les quelques limites dégagées peuvent faire lieu de nombreuses pistes de recherche.

BIBLIOGRAPHIE

- Ahlers, G. K., Cumming, D., Günther, C., & Schweizer, D. (2015). Signaling in equity crowdfunding. *Entrepreneurship theory and practice*, 39(4), 955-980.
- Ait Moussa, F., & Debiane, S. (2022). *La planification budgétaire et la performance économique de l'entreprise Cas de : La SONEGAZ de TIZI-OUZOU* [PhD Thesis, Université Mouloud Mammeri]. <https://dspace.ummto.dz/items/a9222b02-f44a-409d-ab39-2c7652fd3b4e>
- Anairi, F., & Radi, S. (2017). Sources De Financement Des Petites Et Moyennes Entreprises (PME) Et Contraintes De Survie. *European Scientific Journal*, 318-338.
- Andrieu, G., & Groh, A. P. (2013). *Active hot hands investors, support quality and allocation of control rights in entrepreneurial nance*.
- Attuel-Mendes, L., Bonescu, M., & Raymond, S. (2018). Modèle d'affaires de l'equity crowdfunding en France en 2016 : Un état des lieux. *Innovations*, 56(2), 89-116.
- Audretsch, D. B., & Sanders, M. (2009). Technological innovation, entrepreneurship and development, UNU-MERIT working paper series 052. *United Nations University, Maastricht*.
- Badrane, N., & Bamousse, Z. (2025). *Innovative Financing Solutions : A Transformative Driver for Financial Performance of Businesses in Morocco* (arXiv:2502.14393). arXiv. <https://doi.org/10.48550/arXiv.2502.14393>
- BADRANE, N., & BAMOUSSE, Z. (2025). Les Nouvelles Voies de Financement Novatrices : Vecteur de Changement Transformateur vers la Performance Financière des Entreprises au Maroc. *Revue Française d'Economie et de Gestion*, 6(2). <https://www.revuefreg.fr/index.php/home/article/view/1983>
- Baret, P. (2006). L'évaluation contingente de la Performance Globale des Entreprises : Une méthode pour fonder un management socialement responsable? *2ème journée de recherche du CEROS*, 1-24.
- Barrière, F. (2021). Le Crowdfunding, ou l'Adaptation du Droit au Service des Investissements en France. In C. Kleiner (Éd.), *Legal Aspects of Crowdfunding* (Vol. 55, p. 303-319). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-030-79264-0_12
- Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2014a). Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of business venturing*, 29(5), 585-609.
- Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2014b). Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of business venturing*, 29(5), 585-609.
- Benhamou, F. (2015). *Sauver les médias. Capitalisme, financement participatif et démocratie*. Coll.«La République des idées». JSTOR.

- Bessière, V., & Stephany, E. (2014). Le financement par crowdfunding. *Revue française de gestion*, 5, 149-161.
- Bessière, V., & Stéphanie, É. (2017). *Le crowdfunding: Fondements et pratiques*. De Boeck Supérieur.
- Block, J. H., Colombo, M. G., Cumming, D. J., & Vismara, S. (2018). New players in entrepreneurial finance and why they are there. *Small Business Economics*, 50(2), 239-250.
- Bonnet, C., & Wirtz, P. (2011). Investor type, cognitive governance and performance in young entrepreneurial ventures: A conceptual framework. *Advances in Behavioral Finance & Economics: The Journal of the Academy of Behavioral*, 1(1), 42-62.
- Bréchet, J.-P., Schieb-Bienfait, N., & Desreumaux, A. (2009). L'action collective et les figures de l'entrepreneur. *Revue de l'Entrepreneuriat*, 8(1), 37-54.
- Bruton, G., Khavul, S., Siegel, D., & Wright, M. (2015). *New financial alternatives in seeding entrepreneurship: Microfinance, crowdfunding, and peer-to-peer innovations*. SAGE Publications Sage CA: Los Angeles, CA.
- Burger-Helmchen, T., & Pénin, J. (2011). Crowdsourcing: Définition, enjeux, typologie. *Management Avenir*, 1, 254-269.
- Cattaneo, M., Meoli, M., & Vismara, S. (2015). Financial regulation and IPOs: Evidence from the history of the Italian stock market. *Journal of Corporate Finance*, 31, 116-131.
- Chaboud, M.-C., Pourchet, A., & Biot-Paquerot, G. (2019). Crowdfunding et mécanismes de gouvernance: Quelles modalités pour gérer la foule. *Management & Avenir*, 111(5), 79-96.
- Cholakova, M., & Clarysse, B. (2015). Does the Possibility to Make Equity Investments in Crowdfunding Projects Crowd Out Reward-Based Investments? *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(1), 145-172. <https://doi.org/10.1111/etap.12139>
- Cortese, T., Lejeune, C., & Cornuel, E. (2017). Atouts et freins des entrepreneurs seniors selon le Business Model Canvas. *Université catholique de Louvain (UCL). Promoteur: Cornuel, E., Lejeune, C.*
https://dial.uclouvain.be/downloader/downloader.php?pid=thesis%3A12134&datastream=PDF_01&cover=cover-mem
- Creswell, J. W. (2013). *Steps in conducting a scholarly mixed methods study*.
- Cuignet, M., & Colmant, B. (2015a). Impact et perspectives de développement du crowdfunding en Belgique. *Louvain School of Management, Université Catholique de Louvain*.
- Cuignet, M., & Colmant, B. (2015b). Impact et perspectives de développement du crowdfunding en Belgique. *Louvain School of Management, Université Catholique de Louvain*.

https://dial.uclouvain.be/downloader/downloader.php?pid=thesis%3A2927&datastream=PDF_01

- De Buysere, K., Gajda, O., Kleverlaan, R., Marom, D., & Klaes, M. (2012). *A framework for European crowdfunding*.
- Diagne, A., Sogbossi, M.-J., Simtowe, F., Diawara, S., & Diallo, A. S. (2009). *Estimation of actual and potential adoption rates and determinants of a new technology not universally known in the population : The case of NERICA rice varieties in Guinea*.
- Fasshauer, I. (2016). Contrôler pour la foule?-Le cas des plateformes d'equity-crowdfunding. *Revue française de gestion*, 42(259), 51-68.
- Fayon, D. (2018). *Mesure de la maturité numérique des acteurs du secteur bancaire, dans une perspective de transformation digitale* [PhD Thesis]. Université Paris-Saclay (ComUE).
- Fonrouge, C. (2017). Crowdfunding et diasporas : Le financement participatif vient-il remettre en cause les acteurs du financement diasporique? *Innovations*, 52(1), 211-231.
- Getz, D., & Petersen, T. (2005). Growth and profit-oriented entrepreneurship among family business owners in the tourism and hospitality industry. *International journal of hospitality management*, 24(2), 219-242.
- 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.
- Giudici, G., Nava, R., Rossi Lamastra, C., & Verecondo, C. (2012). Crowdfunding : The new frontier for financing entrepreneurship? *Available at SSRN 2157429*.
- Hoque, A., Awang, Z., Muda, H., & Salleh, F. (2018). Ramification of crowdfunding on Bangladeshi entrepreneur's self-efficacy. *Accounting*, 4(4), 129-138.
- Hornuf, L., & Schwienbacher, A. (2014). *The emergence of crowdinvesting in Europe*.
- Jain, A., & Thietart, R.-A. (2014). Capabilities as shift parameters for the outsourcing decision : Research Notes and Commentaries. *Strategic Management Journal*, 35(12), 1881-1890. <https://doi.org/10.1002/smj.2193>
- Joseph, D. J., Michael, M. M., & Nanda, A. (2003). *Two level virtual channels*. Google Patents.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1996). *Using the balanced scorecard as a strategic management system*. https://www.academia.edu/download/32320664/Kaplan_Norton_Balanced_Scorecard_-_3_articles.pdf#page=36

- Kébé, S. (2023). *Financement participatif pour tous : 9 clés pour comprendre et tirer parti des innovations du financement dédiées aux PME et STARTUPS africaines*. <https://www.torrossa.com/gs/resourceProxy?an=5654163&publisher=FZ2990>
- Larralde, B., & Schwienbacher, A. (2010). Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. *Handbook of Entrepreneurial Finance*, Oxford University Press, SSRN: <http://ssrn.com/abstract,1699183>.
- Ley, A., & Weaven, S. (2011). Exploring agency dynamics of crowdfunding in start-up capital financing. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 17(1), 85.
- Mariage, G., & Le Pendeven, B. (2015). Non-banking : Une alternative au financement bancaire pour les entrepreneurs. *Entreprendre Innover*, 2, 8-20.
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding : An exploratory study. *Journal of business venturing*, 29(1), 1-16.
- Ordanini, A., Miceli, L., Pizzetti, M., & Parasuraman, A. (2011). Crowd-funding : Transforming customers into investors through innovative service platforms. *Journal of service management*.
- Penrose, R. (1959). The apparent shape of a relativistically moving sphere. *Mathematical Proceedings of the Cambridge Philosophical Society*, 55, 137-139.
- Qui, u. (2018). *Royaume du Maroc*. <https://openknowledge.worldbank.org/bitstreams/7b6f041c-2596-5c46-be50-392b16b89d35/download>
- Ressia, N., & Potier, V. (2025). *La levée du blé en ligne. Le travail de maintenance des plateformes du financement participatif agricole*. <https://hal.science/hal-04938628/document>
- Stévenot-Guéry, A. (2007). Capital-investissement en syndication : Les enjeux en termes de gouvernance disciplinaire et cognitive à partir d'une étude de cas multi-sites. *Finance Contrôle Stratégie*, 10(4), 141-178.
- Terungwa, A. (2012). Financing options available to small and medium scale enterprises (SMEs) in Nigeria : A critique. *The Business & Management Review*, 3(1), 278.
- Thévenon, O. (2010). Indicateurs comparés du bien-être des enfants dans les pays de l'OCDE. *Informations sociales*, 4, 20-29.
- Ventura, A., Koenitzer, M., Stein, P., Tufano, P., & Drummer, D. (2015). The Future of FinTech : A paradigm shift in small business finance. *Global Agenda Council on the Future of Financing and Capital*. World Economic Forum. <http://www3.weforum.org/docs/IP/2015/FS/GAC15>
The Future of FinTech Paradigm Shift Small Business Finance report.

- Vulkan, N., \AAstebro, T., & Sierra, M. F. (2016). Equity crowdfunding : A new phenomena. *Journal of Business Venturing Insights*, 5, 37-49.
- Wallmeroth, J., Wirtz, P., & Groh, A. (2017). Institutional Seed Financing, Angel Financing, and Crowdfunding of Entrepreneurial Ventures : A Literature Review. *HAL Working Papers*, hal-01527999.
- Wang, W., Mahmood, A., Sismeiro, C., & Vulkan, N. (2019). The evolution of equity crowdfunding : Insights from co-investments of angels and the crowd. *Research Policy*, 48(8), 103727.
- Wardrop, N. A., Thomas, L. F., Atkinson, P. M., De Glanville, W. A., Cook, E. A., Wamae, C. N., Gabri  l, S., Dorny, P., Harrison, L. J., & F  vre, E. M. (2015). The influence of socio-economic, behavioural and environmental factors on *Taenia* spp. transmission in Western Kenya : Evidence from a cross-sectional survey in humans and pigs. *PLoS neglected tropical diseases*, 9(12), e0004223.
- 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., Paulus, O., & Charlier, P. (2011). Gouvernance et création de valeur cognitive : L'exemple de l'ordre des prêcheurs. *Colloque Management & Religions*.
- Young, K. (2011). Basel Committee on Banking Supervision. *der.) Hale, Thomas ve Held, David, Handbook of Transnational Governance: Institutions and Innovations*, i  inde, 39-45.
- Zogning Nguimeya, J. F. (2009). *Performances des entreprises cotées et perspectives de croissance économique : Cas de la bourse régionale des valeurs mobilières de l'Afrique de l'Ouest*.