

## Modes de financement du tourisme au Sénégal

### Methods of financing tourism in Senegal

**MBATH Daouda**

Doctorant

Unité de Formation et de Recherche Sciences Economiques et Sociales (UFR SES)  
Université Iba Der Thiam de Thiès (UIDT),  
Sénégal

**DIALLO Boubacar**

Unité de Formation et de Recherche Sciences Economiques et Sociales (UFR SES)  
Université Iba Der Thiam de Thiès (UIDT),  
Sénégal

**THIAM Ibrahima**

Enseignant-Chercheur en Economie-Finance

Unité de Formation et de Recherche Sciences Economiques et Sociales (UFR SES)  
Université Iba Der Thiam de Thiès (UIDT)  
Sénégal

**Date de soumission** : 09/10/2025

**Date d'acceptation** : 10/11/2025

**Pour citer cet article** :

MBATH. D. & AL. (2025) « Modes de financement du tourisme au Sénégal », Revue Française d'Économie et de Gestion « Volume 6 : Numéro 11 » pp : 538- 559.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 International License



## Résumé

Ce travail de recherche analyse les modes de financement des entreprises hôtelières et touristiques au Sénégal, en mettant en lumière les difficultés d'accès au crédit, malgré l'importance économique de ces PME. Ainsi, la méthode de l'analyse des Correspondances Multiples (ACM) a permis d'explorer les relations entre le type de financement et les caractéristiques des entreprises (milieu, type de structure, profil du dirigeant, niveau d'éducation, comptabilité, etc.).

Les résultats montrent que les fonds propres (autofinancement) sont la source principale de financement, particulièrement dans les petites structures et en milieu informel. Les emprunts bancaires restent marginaux, en raison de la réticence des banques à financer les PME touristiques, jugées risquées. Les subventions de l'État sont utilisées principalement en milieu rural, tandis que les subventions des partenaires techniques et financiers (PTF) ciblent les entreprises formelles, bien structurées et transparentes.

**Mots clés :** Profils ; ACM ; mode de financement.

## Abstract

This research analyzes the financing methods used by hotel and tourism businesses in Senegal, highlighting the difficulties in accessing credit despite the economic importance of these SMEs. The Multiple Correspondence Analysis (MCA) method was used to explore the relationships between the type of financing and the characteristics of the businesses (environment, type of structure, manager profile, level of education, accounting, etc.).

The results show that equity capital (self-financing) is the main source of financing, particularly in small structures and informal environments. Bank loans remain marginal due to banks' reluctance to finance tourism SMEs, which are considered risky. Government subsidies are used mainly in rural areas, while subsidies from technical and financial partners (TFPs) target formal, well-structured, and transparent businesses.

**Keywords:** Profiles; MCA; financing method.

## Introduction

Le tourisme est considéré comme l'une des industries les plus importantes et les plus dynamiques au niveau mondial (Wang, 2015 ; Weiermair, 2006), contribuant de manière significative à la création d'emplois et à la croissance économique. En outre, le tourisme produit un effet multiplicateur en raison des nombreuses interactions établies avec d'autres industries (Macchiavelli, 2001).

Les petites et moyennes entreprises du secteur du tourisme et de l'hôtellerie jouent un rôle important dans le développement et le progrès économique, en particulier dans les pays en développement (Peric et al., 2009). Les PME du tourisme et de l'hôtellerie améliorent l'image mondiale d'un pays, favorisent la durabilité locale, régionale et nationale et participent à la croissance économique globale (Peric et al., 2009 ; Sit et al., 2020). Ce sont des activités économiques importantes, et leur croissance peut contribuer de manière significative à la stratégie de développement économique, qui améliore la qualité de vie des sociétés, en particulier dans les territoires en développement (Carrillo-Hidalgo & Pulido-Fernández 2016). Elles créent de nouvelles opportunités d'emplois, directement et indirectement, génèrent des devises, augmentent les revenus, contribuent à la réduction de la pauvreté et offrent des opportunités pour les petites entreprises connexes (Dar & Mehta 2014 ; Elgarhy & Salem 2020). En outre, elles encouragent les résidents à utiliser la géographie, l'histoire, la nature et les actifs immatériels tels que la cuisine et les coutumes culturelles pour attirer les visiteurs et les investisseurs (Mann 2020).

Même si les industries du tourisme et de l'hôtellerie peuvent influencer positivement la situation économique d'un pays ou d'une région, les entreprises touristiques locales ont des difficultés à accéder au système financier (Carrillo-Hidalgo & Pulido- Fernández 2016). Les projets de tourisme et d'hôtellerie nécessitant des investissements pour démarrer et améliorer la performance de l'entreprise (Teker et Teker 2012 ; Das et Ghosh 2014 ; Vujovic et Arsic 2018 ; Sit et al., 2020 ; Mann 2020). Ces projets dépendent ainsi de la dette avec des taux d'intérêts élevés (Diaz et Kien 2019). Les sources de financement varient et se répartissent en sources internes et externes, sources privées et publiques, et sources domestiques et internationales.

La plupart des PME des secteurs du tourisme et de l'hôtellerie se heurtent à plusieurs obstacles pour obtenir le financement nécessaire, en particulier dans les pays en développement. Ainsi, Elgarhy et Tamam (2020) ont résumé les principales difficultés de financement des PME comme suit : rigueur dans la demande de garanties, problème d'approbation de l'octroi de garanties de prêt aux projets qui ne disposent pas d'actifs suffisants, ou montant du prêt

insuffisant, en particulier dans les projets qui nécessitent des équipements spéciaux, et absence de période de grâce pour payer les échéances du prêt en période de crise touristique en raison de la stagnation du mouvement touristique ou en l'absence de canaux de distribution pour la vente des produits, ainsi que les coûts de main-d'œuvre et d'exploitation (Ammar et al., 2022). Le financement des activités touristiques est difficile, car les banques ne veulent pas financer les projets touristiques même si le taux d'autofinancement des prêts est acceptable selon les normes générales. Cela est dû au fait que les banques craignent le niveau élevé de risque des projets touristiques et qu'elles préfèrent prêter aux propriétaires d'entreprises locales pour des opérations d'importation et d'exportation (Abdelhamid 2021).

**Au Sénégal**, les principales institutions financières sont les banques traditionnelles et les IMF. Actuellement, ces deux entités sont les principales sources de financement et aident fréquemment à financer des projets considérés comme rentables. L'institution bancaire et celle micro-financière sont distinctes, même si leurs missions sont similaires : transférer les fonds des agents à capacité de financement vers ceux en besoin de financement (Prescott, 1997), Seck, 2019).

Ainsi, nous constatons que les structures bancaires se concentrent vers le sommet de la pyramide, où la population aisée et les grandes entreprises formelles sont plus importantes. Les IMF se focalisent quant à elles, au bas de la pyramide où la population est en majorité pauvre et sans garantie tangible (Fall, 2010,). Une telle structuration du système financier sénégalais laisse un vide pour le financement des PME, ce qui les empêche de jouer leur rôle essentiel dans la promotion de l'innovation, de l'employabilité, et de la croissance économique.

Les banques classiques qui disposent suffisamment de ressources (Doumbia, 2009, 2011 ; Diagne et Fall, 2009, Seck, 2019), préfèrent habituellement financer les projets rentables, à court terme au lieu de s'engager dans le financement à long terme des PME (Houston et James, 1996 ; Collier, 2009, Seck, 2019).

L'importance des PME dans l'économie sénégalaise a favorisé la création de structures d'accompagnement (ADEPME, direction des PME, bureau de mise à niveau etc.), l'adoption de la charte des PME en 2003 suivie de sa mutation en loi d'orientation en 2008, la lettre de politique sectorielle en 2009, la création d'instruments de financement comme la BNDE en 2011, le FONSI en 2012, le FONGIP en 2014, le Crédit Hôtelier et Touristique destiné à financer les entreprises du tourisme etc.

Malgré des programmes de soutien, l'accès au financement reste l'un des principaux problèmes des PME sénégalaises, en particulier celles du tourisme. *L'inadéquation des ressources*

*financières serait la première cause de faillite des PME* (Coleman, 2000 ; Van Auken et Neeley, 1996).

Ce travail s'articule ainsi autour de la question de recherche suivante : **Quel est le mode de financement le plus utilisé par les entreprises hôtelières et touristiques au Sénégal ?**

### **Objectif :**

L'objectif de cette étude est d'analyser et de déterminer les modes de financement les plus courants utilisés par les entreprises hôtelières et touristiques au Sénégal. Plus spécifiquement, il s'agit d'identifier les profils d'entreprises associés à chaque type de financement (fonds propres, emprunts, subventions de l'État, subventions des partenaires techniques et financiers) et d'explorer les caractéristiques des dirigeants, du milieu, du niveau d'éducation, et de la forme juridique pour chaque profil de financement.

### **Hypothèses de recherche :**

**Hypothèse 1 :** L'emprunt est le mode de financement le plus utilisé par les entreprises hôtelières et touristiques au Sénégal, en raison de sa prévalence dans les entreprises urbaines formelles, nécessitant un capital de départ important.

**Hypothèse 2 :** Les subventions de l'État sont majoritairement utilisées par les entreprises en milieu rural et moins structurées, car elles répondent aux besoins des zones moins développées où le soutien de l'État est souvent crucial.

**Hypothèse 3 :** Les fonds propres sont privilégiés par les petites entreprises qui se trouvent en milieu urbain.

**Hypothèse 4 :** Les subventions des partenaires techniques et financiers (PTF) sont plus fréquemment utilisées par des entreprises structurées avec un profil juridique formel et des pratiques comptables conformes aux normes internationales, permettant ainsi de répondre aux exigences des PTF en matière de gouvernance et de transparence.

Les résultats de cette recherche peuvent enrichir la littérature existante, en fournissant des preuves empiriques supplémentaires sur le comportement financier des entreprises hôtelières dans un contexte économique spécifique. Ces derniers peuvent également fournir des informations utiles aux entrepreneurs et aux gestionnaires pour mettre en place des stratégies financières compatibles avec les caractéristiques de leur entreprise et aux autorités nationales pour définir d'éventuelles politiques de soutien financier.

## **1. Cadre théorique du financement des entreprises**

Depuis la publication des travaux pionniers de Modigliani et Miller (1958, 1963), la problématique de la structure financière a suscité un intérêt croissant parmi de nombreux

chercheurs qui ont élaboré diverses théories. Initialement axée sur les grandes entreprises (Harris & Raviv, 1991 ; Rajan & Zingales, 1995 ; entre autres), la littérature a progressivement élargi son champ d'étude pour inclure les PME, mettant en lumière des caractéristiques distinctes nécessitant une analyse appropriée. Ainsi, les théories pertinentes pour analyser la composition du capital des petites et moyennes entreprises sont la théorie du trade-off (TO) et la théorie du pecking order (PO) (Watson et Wilson, 2002 ; Sogorb-Mira, 2008 ; Hovakimian et Li, 2011 ; Aybar-Arias et al., 2012 ; Serrasqueiro & Maças Nunes, 2012 ; Chalmers et al., 2020).

### **1.1. Choix de la structure financière par la théorie du compromis**

Il est pertinent d'initier l'examen des théories expliquant la structure financière en se référant à la théorie du compromis, également appelée la « Trade-off theory » abrégée en TOT. Cette théorie s'inscrit dans la continuité des recherches menées par Modigliani et Miller (1958, 1963). L'objectif de cette théorie est d'améliorer la structure financière afin de maximiser la valeur pour les actionnaires tout en minimisant les contraintes externes.

Selon Masulis (1988), l'impact fiscal de l'endettement est identifié comme le principal déterminant de la structure financière. Les avantages fiscaux s'opposent à l'impact négatif de l'endettement.

La théorie a progressé en prenant en compte l'existence des coûts de défaillance. Grâce à cette intégration, la Théorie des Options Réelles dans une forme plus avancée, offre une meilleure compréhension du processus de prise de décision en matière de financement. Bradley et al. (1984) mettent en avant l'élément clé de la théorie du compromis, à savoir le levier. L'arbitrage sera réalisé afin d'optimiser ce mécanisme financier. Plus précisément, la décision concernant la structure financière sera basée sur un équilibre entre les bénéfices et les inconvénients des principales sources de financement.

Il convient de noter que la présence des coûts de faillite remet en question la relation de proportionnalité initialement avancée par Modigliani et Miller (1963) entre la valeur de l'entreprise et l'avantage fiscal (Stiglitz, 1969). La théorie du compromis revisite les postulats et les conclusions relatifs à la relation entre la valorisation de l'entreprise et sa configuration financière.

Selon Ang (1991), cette théorie ne s'applique que de manière partielle aux micro-entreprises en raison de leur taux d'imposition de base plus bas par rapport aux grandes entreprises. Certains chercheurs, tels que Dufour et Molay (2010), mettent en avant que l'optimisation de la structure financière pour atteindre le ratio cible d'endettement ne découle pas d'un processus

d'équilibre direct conforme à la théorie du trade-off statique. Il s'agit plutôt d'un ajustement temporel qui permettrait à la théorie du compromis de devenir dynamique. Il n'est pas possible d'atteindre ou d'évaluer le ratio cible à un moment précis. Il s'agit d'une proposition plus contemporaine de la théorie du trade-off, qui se rapproche davantage de la réalité dans son modèle.

Selon les études empiriques, les entreprises les plus rentables auront tendance à recourir davantage à l'endettement (DeAngelo et Masulis, 1980). En effet, les entreprises rentables ont tendance à privilégier l'utilisation de l'endettement afin de réduire leur charge fiscale. En revanche, Rajan et Zingales (1995) soutiennent l'existence d'une relation inverse. Une entreprise rentable affichera un niveau d'endettement plus modéré.

Deux raisons peuvent être avancées pour expliquer cette faible utilisation de l'endettement. D'un côté, les petites et moyennes entreprises ont tendance à être moins rentables que les grandes entreprises. Cela entraîne une sous-optimisation de la déductibilité des charges financières. Ainsi, on pourrait s'attendre à observer une corrélation positive entre le niveau d'endettement de la société et sa rentabilité économique historique. Cette corrélation n'est pas confirmée par des études empiriques portant sur des sociétés cotées en bourse. (Kester, 1986 ; Titman et Wessels, 1988 ; Rajan et Zingales, 1995).

En outre, en raison de leur petite taille, les petites et moyennes entreprises sont davantage exposées au risque de faillite, ce qui limite leur capacité à s'endetter (McConnell et Pettit, 1984 ; Pettit et Singer, 1985). D'autres critères sont requis, tels qu'un chiffre d'affaires hors taxes ne dépassant pas 7,63 millions d'euros et une détention intégrale du capital par des personnes physiques à hauteur d'au moins 75%.

## **1.2. La hiérarchie des financements**

Une autre méthode élaborée par Myers (1984) et ensuite par Myers et Majluf (1984) consiste à étudier la composition du capital en tenant compte de l'asymétrie d'information entre les acteurs internes et externes de la société. La théorie du financement hiérarchique, également connue sous le nom de Pecking Order Theory (POT), est largement étudiée par la communauté académique. Bellettre (2010) met en avant le fait que cette théorie avait déjà été abordée par Donaldson en 1961, bien qu'elle n'ait pas été formalisée à l'époque.

La théorie du financement hiérarchique met en avant la hiérarchisation des sources de financement, basée sur l'existence présumée d'une asymétrie d'information entre les parties prenantes internes et externes de la société. Pettit et Singer (1985) soutiennent que la Théorie de l'agence est spécialement adaptée aux PME en raison de leur exposition à des coûts de

financement externe plus élevés que ceux des grandes entreprises. Cette classification suit l'ordre suivant : autofinancement, endettement sans risque, endettement risqué et ouverture du capital. Quelle est la raison derrière le choix de cette séquence spécifique ? La priorisation sera basée sur le degré de partage de l'information. L'autofinancement permet à l'entreprise de limiter la diffusion ou le partage d'informations avec des tiers. La distinction entre la dette non risquée et la dette risquée concerne les obligations à court terme liées aux opérations commerciales, aux prêts bancaires, ainsi que les obligations financières à long terme qui impliquent un certain degré de participation de la part des parties prenantes externes. En conclusion, l'augmentation de capital représente la forme la plus aboutie de communication voire de transparence des informations.

## 2. Travaux empiriques sur les modes de financement

**Cédras (1998)**, examine les pratiques de financement des petites et moyennes entreprises (PME) touristiques en régions, en mettant l'accent sur l'écart financier entre les PME urbaines et rurales. Les résultats de cette recherche mettent en évidence les points suivants :

- Les PME touristiques ont recours principalement à des fonds personnels, à des financements par emprunt et à des capitaux propres pour leur financement.
- Les PME touristiques en milieu rural rencontrent plus de difficultés à obtenir des financements bancaires que celles en milieu urbain.
- Les taux de refus de prêt bancaire sont plus élevés pour les PME touristiques en milieu rural que pour celles en milieu urbain.
- Les PME touristiques en milieu rural ont tendance à avoir des structures financières plus faibles que celles en milieu urbain.
- Les PME touristiques en milieu rural ont moins accès aux sources de financement alternatives, telles que les investisseurs en capital-risque ou les programmes gouvernementaux.

L'auteur met en évidence l'existence d'un écart financier entre les PME touristiques urbaines et rurales, ainsi que les difficultés rencontrées par les PME en milieu rural pour obtenir des financements bancaires.

**Dieng (2015)**, fait la caractérisation des entreprises sénégalaises selon leur principale source de financement. Cette caractérisation est réalisée en fonction d'un ensemble de variables déterminant la structure financière et de variables illustratives qualitatives telles que les normes sociales et les capacités managériales.

Les principaux résultats révèlent l'existence de trois types d'entreprises. Le premier est composé de TPE informelles, principalement basées à Dakar, n'utilisant pas d'outils TIC et ne comptant généralement que sur leurs fonds propres pour financer leurs activités. Le deuxième groupe est aussi constitué de TPE informelles essentiellement basées à Saint-Louis et souvent dirigées par des managers de niveau d'instruction primaire. Le dernier groupe concerne les PME et les GE du secteur formel, dirigées par des managers de niveau d'instruction supérieur et préférant les prêts bancaires comme mode de financement le plus spécifique.

**Beztouh (2021)**, traite la problématique du financement par fonds propres des petites et moyennes entreprises (PME) en Algérie. Il souligne l'importance du capital pour les PME en tant que facteur de sécurité pour faire face aux investissements et favoriser la croissance économique. Cependant, le marché financier en Algérie est de petite taille, ce qui limite les possibilités de financement par fonds propres.

Selon une enquête, 54% des entreprises interrogées n'ont pas cherché à se financer par fonds propres, tandis que 46% ont tenté de financer leurs investissements de cette manière entre 2012 et 2016. Les PME sont généralement moins à l'aise pour discuter de financement par fonds propres avec les investisseurs qu'avec les banques.

Les types de financement par fonds propres sollicités par les PME comprennent l'augmentation de capital avec la participation des associés, la recherche de fonds auprès de la famille ou des amis, ainsi que le recours à des investisseurs en capital-risque. Cependant, les PME rencontrent des difficultés dans leur recherche de financement par fonds propres, notamment en raison du manque de confiance des bailleurs de fonds et de la perte d'indépendance financière.

**Mueller et al (2021)**, analysent les déterminants de la structure de capital des petites et moyennes entreprises (PME) dans l'industrie hôtelière. Les auteurs utilisent une base de données de l'Agence de l'innovation et de la recherche (AIDA) pour collecter des informations financières sur un échantillon de 145 entreprises hôtelières italiennes. Ils testent les modèles de régression des moindres carrés (POLS) et les modèles de régression avec effets fixes (FEM) pour déterminer le modèle le plus approprié pour leur analyse.

Les résultats de l'analyse montrent que les variables considérées ont une différence de poids dans l'explication de la structure de capital des entreprises hôtelières. Par exemple, la rentabilité, la tangibilité des actifs et la taille sont les variables les plus significatives, tandis que la croissance et l'âge montrent moins d'importance. En outre, les résultats révèlent que les entreprises les plus rentables préfèrent financer leurs investissements avec leurs propres ressources, plutôt que de recourir à des prêts ou à d'autres sources de financement externes.

**El Kazzi (2022)**, a fait une revue de littérature approfondie pour établir l'étude suivie d'un aperçu historique du système financier libanais. L'aperçu a montré un aspect unique de concentration au niveau du financement entre les mains des banques commerciales d'une part et le sous-développement du marché des capitaux, d'autre part. l'auteur montre également que les entreprises libanaises suivent une théorie modifiée de l'ordre hiérarchique (TOH) où la séquence de financement de l'interne à l'externe est claire mais n'atteint pas le marché des capitaux en raison de son sous-développement. De plus, la taille et l'âge des entreprises ne supportent pas la prédiction du TOH mais au lieu de cela, les entreprises libanaises ont tendance à épuiser les sources internes de financement avant d'accéder à des sources externes à court terme.

### **3. Applications et Pertinence de l'ACM dans l'Étude des Profils de Financement**

Dans le cadre de l'étude sur les entreprises hôtelières et touristiques au Sénégal, l'ACM est pertinente pour explorer les associations entre le type de financement utilisé et d'autres caractéristiques telles que le profil du dirigeant, le milieu (urbain ou rural), le niveau d'éducation, le type de comptabilité, et la forme juridique. L'ACM permet d'identifier des profils types d'entreprises selon leurs modes de financement. Par exemple, des regroupements de modalités pourraient indiquer qu'un certain type de financement (comme l'emprunt) est plus fréquemment associé à des dirigeants ayant des profils spécifiques (comme des "Directeurs Généraux" en milieu urbain). Elle permet également de segmenter les entreprises selon des clusters de caractéristiques. Des entreprises rurales avec un accès à des subventions d'État peuvent ainsi être distinguées de celles en milieu urbain dépendant de fonds propres.

L'ACM offre une visualisation simplifiée, souvent en deux dimensions, pour interpréter les relations complexes entre variables qualitatives. Elle facilite la compréhension des liens entre types de financement et autres caractéristiques dans un secteur où les relations multifactorielles sont prédominantes. L'ACM est un outil puissant pour comprendre la structure des données qualitatives complexes et révéler des associations significatives entre les modes de financement et les caractéristiques des entreprises. Dans l'analyse des entreprises hôtelières et touristiques au Sénégal, elle permet de dresser des profils de financement, de révéler des caractéristiques spécifiques liés aux pratiques comptables, aux profils des dirigeants, et à l'environnement géographique, ce qui est essentiel pour les décideurs en matière de politiques de soutien économique et d'investissement dans le secteur.

### 3.1. Principe de l'Analyse des Correspondances Multiples (ACM) appliqué aux Profils de Financement des Entreprises

L'Analyse des Correspondances Multiples (ACM) est une méthode statistique utilisée pour identifier les profils distincts des entreprises, en fonction des catégories retenues dans l'étude. Dans notre cas, l'ACM permet de discerner des groupes d'entreprises hôtelières et touristiques au Sénégal en fonction de leurs modes de financement, ainsi que des caractéristiques structurelles et contextuelles, telles que le type de dirigeant, le milieu d'implantation, et le niveau de structuration comptable.

En effet, l'ACM analyse simultanément les relations entre un ensemble de variables qualitatives, offrant une visualisation du "nuage des individus" (ici, les entreprises) et du "nuage des variables" (les attributs catégoriels, comme le type de financement et le milieu). Les relations entre ces éléments sont décrites mathématiquement à l'aide des équations suivantes :

$$F_s(i) = \frac{1}{\sqrt{\gamma_s}} \sum_{k \in K} \frac{y_{ik}}{J} G_s(k)$$
$$G_s(k) = \frac{1}{\sqrt{\gamma_s}} \sum_{i \in I} \frac{y_{ik}}{I} F_s(i)$$

$F_s(i)$  : représente la projection des attributs d'une entreprise sur le s-ième axe factoriel du nuage des entreprises.,

$G_s(k)$  : correspond à la projection de la modalité k sur le s-ième axe factoriel du nuage des variables.,

$\gamma_s$  : Valeur commune de l'inertie associée à chacun de ces axes,

$y_{ik}$  : Variable dichotomique prenant les valeurs 1 selon que l'individu i possède ou non la modalité k,

J: nombre total des variables qualitatives,

I: le nombre d'entreprises analysées,

$I_k$  : le nombre d'entreprises possédant la modalité k d'une variable donnée.

## 4. Analyse et discussion des résultats

### 4.1. Statistique descriptive

Les fonds propres constituent la principale source de financement, représentant jusqu'à 93,5% pour les restaurants touristiques et 99,2 % pour les agences de voyage. Les subventions étatiques et celles des partenaires techniques et financiers (PTF) sont moins utilisées, tout comme les emprunts bancaires.

Les propriétaires de structures d'hébergement et de restauration touristique ont majoritairement un niveau d'enseignement supérieur avec 44,84% et 51,94% respectivement.

Le fait que plus de la moitié des propriétaires dans la restauration touristique et près de 45% dans l'hébergement aient un niveau d'enseignement supérieur reflète une tendance vers la professionnalisation du secteur. Cependant, des écarts apparaissent dans d'autres structures comme les unités artisanales, où seulement 8,33% des propriétaires ont un niveau d'enseignement supérieur, suggérant des besoins de formation pour améliorer la gestion dans ces sous-secteurs.

La dominance des hôtels et des auberges montre que ces formes d'hébergement répondent le mieux aux besoins des visiteurs. La faible proportion d'autres types d'hébergement, comme les campements et les résidences, pourrait signaler une opportunité de diversification dans des options d'hébergement alternatives pour attirer des segments spécifiques de touristes.

#### 4.2. Résultats de l'analyse des correspondance multiples (ACM)

**Tableau 1 : Tableau des valeurs propres**

Trace de la matrice : 2.87500

Numéro	Valeur propre	Pourcentage	Pourcentage cumulé
1	0,3031	10,54	10,54
2	0,2255	7,84	18,39

Dans ce tableau, l'axe 1 a une valeur propre de 0,3031, et l'axe 2 de 0,2255. Cela signifie que l'axe 1 explique plus de variance que l'axe 2.

#### Graphique 1 : Caractéristique des entreprises selon le mode de financement



Axes :

**Coordonnées des modalités actives**

Libellé	Axe 1	Axe 2
---------	-------	-------

**Genre\_CE**

C1=Femme	0,01	0,10
C1=Homme	0,00	-0,03

**Dirigeant**

Autres	0,75	0,32
C2=Directeur	0,28	0,44
C2=Directeur Général	0,37	0,64
C2=Gérant	-0,36	-0,31
Président Directeur	-0,03	0,08

**Milieu**

C4=Rural	-0,30	-1,22
C4=Urbain	0,11	0,43

**Niveau d'éducation**

C7=Coranique	-0,87	0,29
C7=Elémentaire	-0,96	-0,58
C7=Secondaire	-0,76	0,18
C7=Supérieur	-0,56	0,69
Formation Professionnelle	0,92	-0,40

**Type\_comptabilité**

Autres (à préciser)	-0,18	-0,42
Comptabilité non for	-0,55	0,06
Système comptable Ou	0,77	0,23
Système de Comptabil	-0,19	0,18
SYSCOA	-0,61	-0,59

**Source\_Financement**

C9=Emprunt	0,15	0,73
C9=Fonds propres	-0,19	0,13
C9=Subvention Etat	-0,10	-0,72
C9=Subvention PTF	0,45	-0,38

**Type**

Appartement meublé	-0,36	0,36
C10=Auberge	-0,56	0,21
C10=Campement	-0,47	-1,49
C10=Hôtel	0,88	0,24
C10=Maison d'hôtes	-0,54	0,02
Résidence hôtelière	-0,20	0,72

**Forme Juridique**

C12=Personne morale	1,07	-0,46
Personne physique	-0,62	0,27

En utilisant les informations du tableau des coordonnées des modalités actives, nous analyserons les caractéristiques des entreprises touristiques en fonction des différents modes de financement, suivie d'une interprétation approfondie basée sur les coordonnées des variables significatives.

### **Fonds propres :**

**Dirigeants et Milieu :** Les entreprises financées par des fonds propres sont souvent dirigées par des individus occupant des postes moins formels, comme "Gérant" (valeurs  $(-0,36,-0,31)$ ) et se trouvent davantage en milieu urbain  $(0,11,0,43)$ . Cette association suggère une orientation vers des entreprises de petite taille ou des entreprises familiales ayant une certaine autonomie de gestion.

**Niveau d'éducation :** Ces entreprises affichent une diversité de niveaux d'éducation, mais généralement, leur éducation reste en deçà de celle requise pour des structures avec des emprunts ou des subventions, ce qui pourrait limiter leur accès à des sources de financement externes.

**Type et Comptabilité :** En raison de leur autonomie financière, ces entreprises tendent à avoir une structure relativement simple et peuvent préférer des types d'hébergement comme les "Auberges" ou "Appartements meublés" qui demandent moins de capital. Elles n'ont pas de forte dépendance envers des systèmes comptables formels, ce qui correspond à des structures plus flexibles et autonomes.

### **Subventions de l'État**

**Milieu et Niveau d'éducation :** Ces entreprises se situent souvent dans des zones rurales ou économiquement moins développées  $(-0,30,-1,22)$  et sont dirigées par des individus ayant un niveau d'éducation faible (par exemple, "Coranique"  $(-0,87,0,29)$  ou "Élémentaire"  $(-0,96,-0,58)$ ). Cette tendance montre l'intervention de l'État pour soutenir les entreprises dans des secteurs où l'éducation et le développement sont plus limités.

**Type et Comptabilité :** Les entreprises bénéficiant de subventions de l'État sont souvent moins structurées et peuvent avoir des pratiques comptables peu formalisées. Ce sont typiquement des structures informelles ou semi-informelles, et le soutien de l'État aide à combler les lacunes en ressources de base pour les entreprises ayant peu accès à des financements structurés.

### **Subventions des Partenaires Techniques et Financiers (PTF)**

**Formation et Statut juridique :** Les entreprises qui reçoivent des subventions de PTF ont un profil plus institutionnel. Elles sont souvent dirigées par des individus ayant une formation professionnelle  $(0,92,-0,40)$  et adoptent une structure juridique formelle, comme "Personne

morale" (1,07,-0,46). Ce type de financement est ainsi associé à des entreprises qui se conforment aux normes de gouvernance et de transparence exigées par les bailleurs internationaux.

**Type et Orientation** : Les entreprises financées par des PTF sont généralement orientées vers des pratiques modernes, comme le développement durable, et possèdent une organisation institutionnelle leur permettant de collaborer avec des partenaires étrangers. Elles peuvent être liées à des structures plus spécialisées dans le tourisme durable et l'accueil de clientèle internationale.

### **Emprunt**

**Dirigeants et Milieu** : Les entreprises financées par emprunt se retrouvent généralement en milieu urbain et sont dirigées par des profils de dirigeants ayant des titres plus élevés, comme "Directeur Général" (0,37,0,64) ou "Directeur" (0,28,0,44). Cette typologie de dirigeants indique une gestion plus formelle, essentielle pour répondre aux exigences des institutions financières en termes de solvabilité.

**Type et Comptabilité** : Les emprunts sont principalement associés à des établissements d'hébergement plus structurés, comme les "Hôtels" (0,88,0,24) et "Résidences hôtelières" (-0,20,0,72). Ces entreprises présentent également un système comptable organisé (0,77,0,23), en accord avec les standards imposés par les institutions de crédit. Cela permet de garantir leur solvabilité et de gérer efficacement le remboursement de leurs dettes.

### **4.3. Interprétation du Graphique en S'appuyant sur les Modalités Actives**

Les axes 1 et 2 représentent probablement deux dimensions majeures qui influencent les choix de financement : d'une part, le niveau de structuration et d'institutionnalisation de l'entreprise, et d'autre part, le contexte géographique et les caractéristiques socio-économiques.

#### **Axe 1 (Structuration et Formalisation)**

Les entreprises positionnées vers les valeurs positives de l'axe 1, telles que celles ayant une "personne morale" ((1,07, -0,46)), un système de comptabilité formalisé ((0,77, 0,23)), et dirigées par des "Directeurs" ou "Directeurs Généraux" ((0,28, 0,44)), semblent préférer l'emprunt et les subventions de PTF. Cela révèle une structuration plus formelle et une gouvernance qui répond aux critères de financement externe exigeant des garanties de solvabilité. Ces entreprises sont davantage orientées vers des modes de financement nécessitant un profil structuré et transparent.

En revanche, les entreprises avec des valeurs négatives sur l'axe 1, comme celles utilisant la comptabilité non formalisée et situées en milieu rural, dépendent des subventions de l'État ou

des fonds propres. Ces entreprises ont une structuration plus basique et peuvent avoir un profil économique fragile, nécessitant un soutien direct de l'État.

## **Axe 2 (Localisation et Niveau de Développement)**

L'axe 2 indique une séparation entre les milieux rural et urbain, ainsi que des différences dans le niveau d'éducation. Les entreprises en milieu urbain, dotées de dirigeants bien formés et ayant accès aux systèmes de financement formels, tendent vers les emprunts et les subventions de PTF. Ce financement est souvent dirigé vers des projets ayant un fort potentiel de retour sur investissement ou un impact durable.

En revanche, les entreprises en milieu rural, avec un niveau d'éducation plus faible et des systèmes de comptabilité non formalisés, semblent se reposer sur des subventions étatiques pour survivre. Cette tendance peut être liée aux difficultés d'accès aux financements privés et aux conditions économiques moins favorables dans ces zones.

Les résultats confirment l'**hypothèse 1** de ce chapitre (L'emprunt est le mode de financement le plus utilisé par les entreprises urbaines formelles, nécessitant un capital de départ important), car les entreprises urbaines, de type hôtelier, et dirigées par des profils formels tendent à recourir à l'emprunt pour leur financement. Ils confirment également l'**hypothèse 2** (les subventions de l'État sont majoritairement utilisées par les entreprises en milieu rural et moins structurées), les subventions de l'État semblant en effet être orientées vers les entreprises en milieu rural et moins structurées. L'**hypothèse 3** (les fonds propres sont privilégiés par les petites entreprises qui se trouvent en milieu urbain,) est validée, les fonds propres semblent être privilégiés par des entreprises urbaines plus petites, comme les maisons d'hôtes, qui disposent d'une certaine autonomie. L'**hypothèse 4** (les subventions des partenaires techniques et financiers (PTF) sont plus fréquemment utilisées par des entreprises structurées avec un profil juridique formel et des pratiques comptables conformes aux normes internationales) est bien corroborée, car les subventions des PTF semblent bien orientées vers des entreprises ayant un profil formel et une structure juridique robuste.

En somme, le mode de financement d'une entreprise hôtelière ou touristique au Sénégal semble fortement influencé par des facteurs tels que le niveau d'éducation du dirigeant, le milieu (urbain ou rural), la forme juridique, et la sophistication du système comptable. Les entreprises autonomes s'appuient sur des fonds propres et se trouvent surtout en milieu urbain. Les subventions de l'État soutiennent principalement des entreprises dans des zones rurales et économiquement moins développées, tandis que les PTF encouragent des entreprises

institutionnalisées, engagées dans des pratiques modernes. Enfin, les entreprises ayant recours aux emprunts sont plus formelles, bien structurées, et positionnées en milieu urbain.

### 5. Aspect théorique et analyse empirique de l'analyse des probabilités de financement

Pour compléter l'analyse réalisée avec l'Analyse des Correspondances Multiples (ACM), nous nous intéressons à la probabilité d'un établissement de recourir aux **fonds propres** comme mode de financement. Dans notre échantillon, plusieurs modes de financement sont possibles : **Emprunt, Subvention de l'État, Subvention PTF et Fonds propres**. L'ACM permet d'observer des associations entre les caractéristiques des établissements et ces modes, mais elle ne fournit pas directement une estimation probabiliste pour la modalité « Fonds propres ».

Pour pallier cela, nous utilisons le principe du complément de probabilité, en considérant que la somme des probabilités de toutes les modalités d'un même événement est égale à 1. Ainsi, la probabilité d'un établissement de recourir aux fonds propres est calculée comme suit :

$$P(\text{Fonds propres}) = 1 - [P(\text{Emprunt}) + P(\text{Subvention Etat}) + P(\text{Subvention PTF})]$$

Cette approche permet de quantifier la part attendue des fonds propres parmi les sources de financement, même si cette modalité n'a pas été directement estimée dans l'ACM ou dans un modèle multinomial.

**Tableau 2 : Probabilité utilisation Emprunt**

Expression : Pr(SourceFinancement1==Emprunt), predict(outcome(1))

	Delta-method				
	Margin	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
_cons	.2314226	.0181273	12.77	0.000	.1958937 .2669515

**Tableau 3 : Probabilité utilisation Subvention Etat**

Expression : Pr(SourceFinancement1==Subvention\_Etat), predict(outcome(3))

	Delta-method				
	Margin	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
_cons	.2929878	.0199913	14.66	0.000	.2538055 .3321701

**Tableau 4 : Probabilité utilisation Subvention PTF**

Expression : Pr(SourceFinancement1==Subvention\_PTF), predict(outcome(4))

	Delta-method				
	Margin	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
_cons	.0955392	.0132849	7.19	0.000	.0695013 .121577

**Tableau 5 : Récapitulatif de la probabilité moyenne des différents modes de financement**

Mode de financement	Probabilité moyenne	IC
Fonds propres	0.3801***	—
Subvention État	0.2930***	0.254 – 0.332
Emprunt	0.2314***	0.196 – 0.267
Subvention PTF	0.0955***	0.070 – 0.122

Significativité :  $0.000 < 0.01$  donc \*\*\*\*

Avec 38 %, les fonds propres représentent la source principale de financement des établissements, ce qui reflète une forte dépendance sur les ressources internes. Avec 29 %, la subvention publique constitue une source importante de financement, notamment pour les structures éligibles aux programmes gouvernementaux de soutien au tourisme. La probabilité moyenne de recourir à l'emprunt est de 23 %, soulignant que l'accès au crédit bancaire reste limité pour une partie des établissements, souvent en raison des exigences de garanties ou de solvabilité. Seuls 9,6 % des établissements ont recours aux subventions des partenaires techniques et financiers, indiquant que cette modalité est marginale et ciblée.

Cette approche probabiliste complète l'ACM en fournissant des indications quantifiables sur l'utilisation des différentes sources de financement. Elle permet de mieux comprendre la structure du financement des établissements touristiques au Sénégal et de mettre en évidence la prépondérance des fonds propres et le rôle intermédiaire des crédits et subventions publiques.

### Conclusion

L'article analyse en profondeur les modes de financement du secteur touristique au Sénégal, un secteur à fort potentiel de croissance économique. Le tourisme au Sénégal, dominé par des PME, contribue significativement au développement socio-économique, mais ces entreprises font face à des défis majeurs pour accéder au financement. Le système financier classique sénégalais présente des lacunes qui rendent difficile l'accès des PME à des sources de financement adéquates, ce qui limite leur capacité de développement et de compétitivité.

Les PME touristiques sénégalaises se tournent principalement vers les fonds propres pour financer leurs activités, en raison d'un accès limité aux emprunts bancaires et aux subventions étatiques ou d'organisations internationales. Ce recours aux financements internes est plus marqué dans le secteur informel, qui représente une grande partie des activités touristiques et qui est souvent exclu du système bancaire formel. Le financement bancaire, bien que disponible, est entravé par des conditions restrictives et un manque de soutien spécifique au secteur touristique.

Sur le plan scientifique, cette étude apporte une contribution notable à la compréhension du financement des PME touristiques en Afrique de l'Ouest en proposant une analyse empirique originale des déterminants structurels du choix de financement. Elle met également en évidence la pertinence de l'Analyse des Correspondances Multiples (ACM) pour appréhender les interactions entre variables qualitatives dans un environnement entrepreneurial hétérogène. Toutefois, la portée des résultats demeure limitée par la nature transversale des données, l'absence d'analyse des perceptions des institutions financières et la sous-représentation du secteur informel.

Ces limites ouvrent des perspectives de recherche futures. Il serait utile de conduire des analyses longitudinales afin de mesurer l'évolution des comportements de financement des entreprises touristiques dans le temps, notamment en période de crise. De même, une étude approfondie du rôle des institutions financières et de leurs critères d'octroi de crédit permettrait de mieux comprendre les mécanismes de sélection et d'exclusion dans le secteur. Enfin, l'exploration des formes de financement alternatives telles que la microfinance, le capital-risque, les partenariats public-privé ou encore les financements verts offrirait des pistes innovantes pour renforcer la résilience du tissu entrepreneurial touristique.

L'Etat du Sénégal met en avant des objectifs de développement du tourisme, tels que la diversification des sites touristiques ; l'augmentation du nombre de visiteurs ; l'augmentation du nombre d'emplois formels dans le secteur et l'augmentation de la contribution du tourisme au PIB. Cependant, pour atteindre ces objectifs, il est nécessaire de pallier les insuffisances financières du secteur en soutenant les PME et en facilitant leur accès à des financements adaptés.

Ainsi, on propose des implications de politiques économiques pour chaque résultat clé issu de cet article, afin de développer l'activité des entreprises du secteur hôtelier et touristique au Sénégal :

**Résultat 1** : Prépondérance des fonds propres comme principale source de financement

**Implication de politique économique :**

Créer des mécanismes d'incitation à la formalisation (exonérations fiscales temporaires, accompagnement comptable) pour encourager les PME à sortir de l'informel et à accéder progressivement à des financements externes adaptés. Cela réduirait leur dépendance à l'autofinancement et augmenterait leur capacité d'investissement.

**Résultat 2** : Faible recours aux emprunts bancaires, dû à la frilosité des banques et au manque de garanties

**Implication de politique économique :**

Renforcer et élargir les mécanismes de garantie publique (ex. FONGIP) pour sécuriser les prêts accordés par les banques aux PME touristiques. Mettre en place un fonds de garantie spécifique au secteur touristique, avec des taux préférentiels et des périodes de grâce adaptées à la saisonnalité de l'activité.

**Résultat 3 :** Les subventions de l'État sont plus utilisées en milieu rural

**Implication de politique économique :**

Structurer un programme ciblé de subventions rurales, intégrant l'accompagnement technique (formation, marketing, gestion) en plus des aides financières, pour assurer la viabilité à long terme des micro-entreprises touristiques rurales et leur intégration dans les circuits touristiques nationaux.

**Résultat 4 :** Les subventions des PTF sont accessibles surtout aux entreprises structurées et transparentes

**Implication de politique économique :**

Mettre en place des centres d'appui technique régionaux (via ADEPME ou chambres de commerce) pour aider les PME à formaliser leur comptabilité, leur gouvernance et leur conformité, afin d'améliorer leur éligibilité aux financements des bailleurs internationaux.

**Résultat 5 :** Le milieu, la structure juridique et le niveau d'éducation du dirigeant influencent l'accès au financement

**Implication de politique économique :**

Développer un programme national de formation entrepreneuriale dans le tourisme (gestion, finance, droit, numérique) avec une composante ciblée pour les femmes et les jeunes, afin d'améliorer la capacité des dirigeants à mobiliser des financements et à structurer leur activité. Ces recommandations visent à créer un environnement financier et économique plus favorable au secteur touristique sénégalais, renforçant ainsi sa capacité à contribuer de manière significative à la croissance économique et à la réduction de la pauvreté dans le pays.

**Références bibliographiques**

**ADPME, (2020).** PME sénégalaises affectées par la Covid-19.

**Adil Boutfssi (2024).** Asymétrie d'information et Rationnement du crédit des PME : Une exploration de la théorie à la pratique. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 2024, 5 (5), pp.227-246. 10.5281/zenodo.11212366. hal-04580046

**Akerlof, G.A. (1970),** « The Market for Lemons: Quality and the Market Mechanism »,

*Quarterly Journal of Economics*, vol.84, n°3,

**Ang, J.S. (1991)**, « Small Business Uniqueness and the Theory of financial management », *Journal of Small Business Finance*, vol.1, n°1,

**Archambault M., (1993)**, "Le tourisme et le financement ; le partage du risque", Université du Québec à Montréal, 22 p.

**Chebil, A., & Levy-Tadjine, T. (2013)**. Décision d'octroi de crédit bancaire aux PME et diversité des critères d'évaluation par le banquier. *HALL open science*, 1-10. <https://doi.org/hal-00847575>

**CNUCED, (2017)**. « Le développement économique de l'Afrique ». Rapport Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement 2017. 207 p.

**Carrillo-Hidalgo, I & Pulido-Fernandez, J. I. (2016)**. Is the Financing of Tourism by International Financial Institutions Inclusive? A Proposal for Measurement. *Current Issues in Tourism*.

**Das, J. K. & Ghosh, S. (2014)**. An Analytical Study on Investment and Financing Scenario of Tourism Industry of West Bengal. *Globsyn Management Journal*. 8 (1&2). Pp. 39-52

**Diaz, J, F, T., Kien, D, T. (2019)**. Tourism Finance: Investing and Financing in Sustainable Tourism. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Jagaditha*, 6(2), pp. 72-77.

**Doumbia, S. (2011)**. Surliquidité bancaire et « sous-financement de l'économie » : Une analyse du paradoxe de l'UEMOA. *Revue Tiers Monde*, 205(1), 151. <https://doi.org/10.3917/rtm.205.0151>

**Dumas, L. (1986)**. Les grandeurs et les misères du financement en tourisme. *Téoros: Revue de recherche en tourisme*, 5(3), 36. <https://doi.org/10.7202/1080541ar>

**El Kazzi, G. (2022)**. *Les enjeux du changement organisationnel: Cas des PME du secteur du tourisme à Marrakech* (Doctoral dissertation, Université de Lille).

**Fall, F. S. Et Diagne A. (2009)**. L'articulation banques et institutions microfinance : une réponse aux besoins de financement des PME face aux défis de la mondialisation, Actes du colloque des 11èmes journées scientifiques de l'AUF, AIREPME.

**Ghazi, K., & Ammar, S. (2018)**. International tourists' attitudes and satisfaction toward airport F&B, and duty-free concessions. *Journal of Tourism Research*, 20(July).

**Seck, M. S. & THIAM, I. (2022)**. Déterminants du refinancement des Institutions de microfinance par la Banque Islamique du Sénégal pour le financement des Petites et Moyennes Entreprises. *Revue d'Economie Théorique et Appliquée - RETA, Volume 12*(Numéro 1), 1-20.

**Magaly Cédras. (1998).** *Tourisme Et Développement Régional, Le Financement Des Pme Touristiques : Pratiques Et Comportements, Un Parallèle Régional.*

**Diene, M. Dieng, S. A. Drame, K.& Fall, M. (2015).** *Analyse des déterminants de la performance des entreprises en Afrique subsaharienne francophone : cas du Sénégal* (p. 136). LAREM.

**Mialocq, D. (2018).** *Le financement à court terme des moyennes entreprises non cotées françaises : Etude en données de panel.* 337.

**Mann, S. (2020).** *Tourism as a Development Option: Perspectives from the World Bank. Tourism in Development Reflective Essays.*

**Modigliani, F. & Miller, M.H. (1958).** « The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment », *American Economic Review*, vol.48, n°3,

**Myers, S.C. & Majluf, S. (1984).** « Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information that Investors do not have », *Journal of Financial Economics*, vol. 13, n°2.

**Mueller, A., & Sensini, L. (2021b).** *Determinants of Financing Decisions of SMEs : Evidence from Hotel Industry. International Journal of Business and Management*, 16(3), 117.  
<https://doi.org/10.5539/ijbm.v16n3p117>

**Peric, J., Mujacevic, E., & Šimunic, M. (2009).** *International Financial Institution Investments in Tourism and Hospitality. Journal of International Business and Cultural Studies.*

**Pierce, A. (2011).** *Small and Medium-Sized Enterprises in Tourism Industries, Government of Canada.*

**Pierce, Andrea, (2018).** « Profil de financement : Les petites et moyennes entreprises des industries touristiques ». 2011.18p. Disponible sur <https://vwww.ic.gc.ca/eic/site/061>.

**Ramzy, Y. H (2020).** *Entrepreneurship and Small-Medium Enterprises Impact on the Egyptian Tourism Industry, The Scientific Journal of the Faculty of Tourism and Hotels, Alexandria University.* 17(2).

**Tamari, M. (1980).** « The Financial Structure of the Small Firm--An International Comparison of corporate accounts in the USA, France Israel and Japan », *American Journal of Small Business*, vol.4.

**Teker, S. & Teker, D. (2012).** *Tourism Projects Financing: A Public-Private-Partnership Model. Journal of Business Management Dynamics.*

**Vujovic, S. & Arsic, L. (2018).** *Financing in Tourism -Basic Sources of Financing the Accommodation Offer. Finance and insurance sector industry. Silver and Smith Publishers, London, UK.*