



Allègement fiscal et comportement d'investissement des PME dans un contexte de contraintes financières : une analyse de l'expérience camerounaise sur données de panel de 2015 à 2023

Tax relief and SME investment behavior in a context of financial constraints: an analysis of the Cameroonian experience using panel data from 2015 to 2023

YOTA Rostand

Enseignant-chercheur
Université de Dschang
Institut Universitaire de Technologie Fotso Victor
Cameroun

TONMO Simplicie Gaël

Enseignant-chercheur
Université de Dschang
Institut Universitaire de Technologie Fotso Victor
Cameroun

TCHEUBEU NANA Tyéri Basilide

Enseignant-chercheur
Université de Dschang
Institut Universitaire de Technologie Fotso Victor

Date de soumission : 15/11/2025

Date d'acceptation : 22/01/2026

Pour citer cet article :

YOTA R. et al. (2026) «Allègement fiscal et comportement d'investissement des PME dans un contexte de contraintes financières : une analyse de l'expérience camerounaise sur données de panel de 2015 à 2023», Revue Internationale du chercheur «Volume 7 : Numéro 1» pp : 14- 46.

Résumé

Cet article aborde la problématique de l'impôt sur le bénéfice des PME dans un contexte de contraintes financières. En optant pour la réduction du taux d'imposition des PME, l'Etat consent d'énormes sacrifices budgétaires et attend en retour des entreprises bénéficiaires une utilisation optimale de ces subsides dans des investissements générateurs d'emplois et de croissance. Dans un contexte d'opportunisme, le risque que les propriétaires d'entreprises utilisent les largesses fiscales étatiques pour l'enrichissement personnel est grand. Fort de ce constat, nous nous sommes donné pour objectif à travers le présent article de savoir si les incitations fiscales et principalement la baisse du taux d'imposition peut contribuer à la réduction des contraintes de financement de la PME.

Notre démarche est explicative/confirmatoire avec méthode hypothético-déductive et économétrique. Les données de source secondaire sont celle d'un échantillon de 100 PME couvrant la période 2015-2023. Après utilisation d'un modèle de panel à effets fixes avec des erreurs standards robustes, il en ressort que la réduction du taux d'imposition favorise l'accroissement par autofinancement des investissements des entreprises étudiées. Cet autofinancement par les bénéfices, bien que bénéfique, reste néanmoins inférieure aux besoins réels en ressources financières.

Mots clés : Autofinancement - PME - Incitations fiscales – Endettement- Cameroun

Abstract

This article deals with the question of corporate income tax for small and medium-sized enterprises in a context of financial constraints. By opting to lower the tax rate for SMEs, the State is making significant budgetary sacrifices and expects, in return, that beneficiary companies will make optimal use of these subsidies in investments that generate jobs and growth. In a context of opportunism, there is a high risk that business owners will use state tax breaks for personal enrichment. Based on this observation, the objective of this article is to determine whether tax incentives, and primarily the reduction in the tax rate, can contribute to alleviating the financing constraints faced by SMEs.

Our approach is explanatory/confirmatory with a hypothetico-deductive and econometric method. The secondary data comes from a sample of 100 SMEs covering the period 2015-2023. Using a fixed-effects panel model with robust standard errors, the results show that reducing corporate tax rate increases self-financing of investments by the companies studied. This self-financing through profits, although beneficial, nevertheless remains less than the actual needs for financial resources.

Keywords: Self-financing - SME -Tax incentives – Debt financing – Cameroon

Introduction

Les PME représentent près de 99% dans probablement tous les pays (Julien, 2008) et demeurent la principale source de nouveaux emplois (Renaud & Maucuer, 2022). Cependant, malgré leurs dynamismes, elles doivent surmonter de nombreux obstacles. Parmi ces pesanteurs défavorables, deux principales émergent avec emphase : le financement et la fiscalité. Or, il se trouve d'ailleurs que ces deux composantes et l'écosystème des entreprises sont inextricablement liés (Boissinot & Taly (2018). Les PME sont soumises à des contraintes de financement plus nombreuses que celles assumées par leurs homologues de grande taille (Evans & Jovanovic, 1989). La littérature théorique et empirique renseignent qu'en situation de besoin de financement, les dirigeants d'entreprises ont le choix entre le financement par fonds propres, le financement par emprunt ou les deux modes à la fois. Or les constats récurrents mettent en relief un rationnement de crédit bancaire accentué vis à vis des PME par les institutions bancaires. Le rationnement de crédit se présente sous la forme de : refus du crédit, du coût élevé du crédit, de la limitation du montant octroyés et des délais de remboursement plus exigibles (Stiglitz & Weis, 1981 ; Beck & Demirguc-Kunt, 2006). Ces contraintes de financement obligent les PME à privilégier l'autofinancement (Myers & Majluf, 1984 ; Fauré, 1992 ; Cull, et al., 2006). Néanmoins, la fiscalité pesant sur l'entreprise peut ne pas être favorable à l'autofinancement si les prélèvements sont importants. Une taxation excessive des revenus du capital décourage l'investissement (Gimenez-Roche, 2015 ; Palacio & Harischandra, 2018), accroît le coût d'usage du capital et baisse l'investissement (Martin & Mayneris, 2022). Les impôts sur les bénéfices et sur les dividendes contribuent à un ralentissement de l'accumulation de capital dans l'économie et réduisent le capital disponible pour les investissements productifs (Gabriel & Giménez, 2015).

Depuis les travaux précurseurs de Modigliani et Miller (1958, 1963) sur le coût du capital et la structure financière des entreprises, les recherche plus ou moins récentes et les dirigeants d'entreprises s'accordent sur l'impact réel de la fiscalité sur les choix financiers. D'après Boissinot et Taly (2018), la fiscalité et la finance forment un couple improbable, inconfortable et fusionnel. La fiscalité est présente dans la vie de l'entreprise sur plusieurs aspects. Kitungano et al. (2023) font remarquer que « le paramètre fiscal est une variable à prendre en considération dans toute décision de l'entreprise, ce n'est pas pour des raisons conjoncturelles, mais bien parce qu'il est lié à la vie de l'entreprise, depuis sa création jusqu'à sa disparition, et affecte toutes les opérations effectuées, ainsi que toutes les décisions prises par l'entreprise ». La fiscalité influence bon nombre de décisions stratégiques comme le recrutement ou non des

employés qui engendre des charges fiscales et sociales patronales, la distribution des dividendes, l'acquisition et la cession des immobilisations, le choix entre l'endettement et l'autofinancement etc.

Face à cette situation, les pouvoirs publics ont coutume d'accorder des mesures fiscales incitatives. Ces mesures exceptionnelles concernent entre autres la réduction des impôts ou des taux d'imposition, les exonérations et abattements des bases d'imposition, les dégrèvements fiscaux etc. La baisse du taux de l'impôt sur les sociétés permet aux entreprises d'avoir des disponibilités financières immédiates plus grandes, donc des possibilités de financement et d'investissement accrues qui leur permettent de se moderniser et d'améliorer leur compétitivité (Bua, Girard, Legendre et Redondo, 1990). D'après ces derniers, une politique gouvernementale qui abaisse le taux de l'impôt sur les sociétés vise à encourager l'investissement productif et à améliorer la compétitivité des entreprises. Cependant, le choix entre distribuer les dividendes ou réinvestir le surplus de bénéfices relatifs à la baisse des impôts demeure une problématique centrale de la finance d'entreprise. Il faut reconnaître qu'après des années d'études théoriques et empiriques, la question de l'influence de la baisse de l'impôt sur l'investissement reste toujours ouverte, et même largement ouvertes puisque les opinions restent extrêmement diverses et l'incertitude presque complète (Wolfelsperger, 1995).

L'une des critiques traditionnellement formulée est que rien ne garantit que cette plus grande aisance financière se traduise par une augmentation de l'investissement (Bua et al., 1990). Des lors, l'effet net d'une baisse de la taxation des revenus du capital a donc toutes les chances de dépendre du contexte dans lequel elle s'inscrit et de la manière dont elle s'opère (Martin et Mayneris, 2022). Dans ces conditions, Bua et al. (1990), préconisent une taxation différenciée des bénéfices en fonction de leur affectation et proposent de limiter les baisses du taux de l'impôt sur les sociétés aux seuls bénéfices mis en réserve. C'est dans cet ordre d'idées que le présent article s'inscrit en se donnant pour ambition de savoir si les réductions successives des taux d'imposition des bénéfices des PME effectuées en contexte camerounais entre 2015 et 2023 ont contribué à l'autofinancement de ces entreprises ou au contraire à l'enrichissement des actionnaires et associés à travers la distribution des dividendes. Deux faits motivent notre posture. D'une part, bien qu'une panoplie de travaux de recherche existe sur les incitations fiscales, force est de constater que les travaux sur les incitations fiscales et principalement sur la baisse des impôts et son impact sur l'investissement des entreprises en Afrique sont rares.

Les études existantes à notre connaissance analysent le rôle des incitations fiscales sur l'entrepreneuriat (Nguimkeu, 2017 ; Feudjo & Djoumessi, 2020), l'innovation (Kouam &

Asongu, 2022), la performance (Abiza & Lachhab, 2023), l'attractivité des investissements étrangers (Van, 2012 ; Badraoui & Echaoui, 2024).

D'autre part, le contexte camerounais qui constitue l'aire d'expérimentation est marqué par un changement de la politique d'incitation fiscale en faveur des PME qui passe du crédit d'impôt à l'investissement à la réduction pure et simple du taux nominal d'imposition. En effet, le crédit d'impôt est une prime à l'investissent dont bénéficie les entreprises ayant réinvesti leurs bénéfices passés. Par contre, en se plaçant en amont, la baisse du taux de l'impôt sur le bénéfice est un cadeau fait à priori aux entreprises pour leur encourager à investir par la suite. D'après Mfopain et al. (2022), il s'agit d'un manque à gagner budgétaire pour l'administration fiscale, mais assorti d'un contrat tacite pour le bénéficiaire de s'engager à accroître l'investissement en son sein. Il s'agit donc pour le législateur de faire de l'incitation, un moyen non obligatoire pour obtenir des agents économiques qu'elle vise un comportement déterminé, parfois non souhaité par eux ou qu'ils n'ont pas l'intention d'adopter (Quiers, 1978, cité par Mfopain et al., 2022). Toutes ces observations contribuent à justifier l'intérêt qu'il peut y avoir à aborder empiriquement la problématique de la baisse des impôts en présence d'opportunisme des dirigeants de PME. Le contexte camerounais nous paraît opportun à juste titre et nous permettra de solutionner notre problématique.

La question centrale adressée par cet article est de savoir si, dans le contexte camerounais, les PME utilisent le surplus de trésorerie lié à la baisse du taux d'IS pour autofinancer leurs investissements ou pour distribuer davantage de dividendes.

En plus d'enrichir la littérature existante et de faire des recommandations aux pouvoirs publics, la présente étude se veut être une évaluation empirique des politiques fiscales en faveur des PME en Afrique et leurs efficacités. Pour y parvenir, nous avons procédé à une analyse par régression linéaire sur un panel de 100 PME camerounaises sur la période 2015 à 2023. Cette période couvrant les trois baisses du taux d'imposition en faveur des PME à savoir 2015, 2021 et 2023.

Dans la suite de l'article, il sera présenté tour à tour le cadre théorique et conceptuel de la recherche, la méthodologie de l'analyse empirique et enfin, la présentation et discutons des résultats.

1. Cadre théorique de l'étude

La survie et le développement des entreprises reposent en grande partie sur le financement de leurs activités. Le financement tel que caractérisé par Keynes (1937) oppose d'une part le financement des investissements ou financement des équipements et d'autre part le financement des besoins d'exploitation ou financement de production. Dans le même ordre d'idée, Hicks (1937) a fait la distinction entre le financement par capitaux propres et le financement par endettement. Cette dernière conception permet de faire une différenciation entre le financement externe et le financement interne de l'entreprise. Le financement externe étant celui contracté auprès des établissements de crédit, des obligataires et tout autre emprunt remboursable par l'entreprise.

Le financement interne regroupe les ressources financières apportées par les actionnaires en termes de capital, d'augmentation du capital et de compte courant d'associés et les ressources générées par l'activité de l'entreprise comme la cession des actifs, le résultat non distribué, les dotations aux amortissements etc. Compte tenu des imperfections du marché, le financement externe est plus coûteux que le financement interne. Il s'en suit que les PME se financent en proportion importante par les fonds internes. Nonobstant le fait que le financement interne confère à l'entreprise une certaine autonomie financière par l'accroissement de son autofinancement, l'endettement de son côté présente des enjeux financiers et managériaux indéniables. Au final, la politique financière de l'entreprise va consister à trouver une structure financière optimale dans un cadre non contraint. Or, l'existence des contraintes réelles comme la fiscalité, les coûts de faillite, l'asymétrie informationnelle, les conflits d'intérêts, les imperfections et discriminations sur le marché de crédit rend cette quête d'une part théoriquement dynamique et non consensuelle et d'autre part empiriquement subjective et non optimale.

Dans le cadre inefficace d'un marché, et de manière individuelle, une source de financement optimale pour l'entreprise doit être celle qui est acquise à une valeur inférieure à sa valeur de marché. Pour ce qui est du ratio optimal d'endettement, le niveau optimal est mathématiquement atteint lorsque le gain marginal associé à une unité supplémentaire de dette est égal à son coût marginal.

1.1. Les tentatives de théorisation de la structure financière optimale de l'entreprise

La question du choix de la structure financière de l'entreprise constitue l'une des problématiques centrales non définitivement résolues dans la littérature. Carpentier (2000) faisait déjà remarquer que « ...près de quarante années après les articles pionniers de Modigliani et Miller (1958, 1963), force est de constater que l'on ne dispose toujours pas de théories capables d'expliquer et de guider les choix de financement des entreprises ... ».

Tandis que Charreaux (1997) affirme qu'il existe une différence considérable entre la théorie financière et la pratique financière, Myers (2001) estime qu'il n'y a pas de théorie universelle sur la structure financière de l'entreprise et qu'il serait vain de s'attendre à aboutir à un consensus. Plusieurs approches différentes mais complémentaires constituent l'ossature de la réflexion sur la structure du capital. La théorie de la neutralité, la théorie du compromis, la théorie du financement hiérarchique sont les principales approches explicatives de la structure du capital de l'entreprise. Ces différentes théories dépendent des conditions économiques et des particularités financières de la firme (Daskalakis & Psillaki, 2007).

Historiquement, l'objet de l'analyse de la structure financière est la recherche d'un ratio d'endettement qui maximise la valeur de l'entreprise. En l'absence de fiscalité et en présence d'un marché de capitaux parfait, Modigliani et Miller (1958) trouvent qu'il n'y pas d'interactions entre l'investissement et le financement et concluent à la neutralité de la structure de financement. Cette conclusion est remise en cause y compris ultérieurement par ces auteurs qui affirment en 1963 que la déductibilité fiscale des charges d'intérêts des emprunts conduit à l'accroissement de la valeur des entreprises endettées. Toutefois, le surcroît de valeur générée par l'endettement est relativisé en prenant en compte le coût de faillite engendré par l'endettement, l'asymétrie informationnelle entre les agents économiques, la fiscalité de l'investisseur (Miller, 1977). D'après ce dernier, la valeur d'une entreprise non endettée peut être inférieure, supérieure ou égale à celle d'une entreprise identiquement endettée. Seule la relation entre le taux d'impôt sur les sociétés, le taux d'imposition des dividendes et la fiscalité obligataire permet de discriminer.

Les théoriciens de l'endettement optimal essayent de faire une confrontation entre les avantages fiscaux et incitatifs de la dette avec les coûts de faillite et les conflits d'agence entre actionnaires et créanciers pour en déterminer un niveau d'endettement optimal.

Ces travaux basés sur la réalisation d'un compromis entre les coûts et les avantages liés à l'endettement s'inscrivent dans la mouvance de la Trade off Theory (TOT). D'après Myers (1984), il n'existe aucun levier d'endettement bien défini. De même, Myers et Majluf (1984),

estime que la recherche d'un niveau particulier d'endettement est inutile car seul le degré d'asymétrie de l'information permet de décider sur le choix de financement. Le choix de financement se fait en priorisant donc les moyens de financement jugés moins sensibles en présence d'asymétrie de l'information (Donaldson, 1961). Ainsi, en matière de financement, les entreprises accordent une priorité à l'autofinancement, ensuite à l'emprunt et en dernier recours à l'augmentation du capital. Cette théorisation qui hiérarchise les sources de financement a été véritablement modélisée par Myers et Majluf (1984) dans ce qu'on qualifie de « théorie de financement hiérarchique » ou « Pecking Order Theory » (POT). Le respect de cette hiérarchie a pour conséquence la limitation de la distribution des dividendes et l'augmenter de l'autofinancement, la réduction du coût du capital en limitant le plus possible le recours aux emprunts, le maintien du prix des actions de l'entreprise (Adair & Adaskou, 2011).

1.2. Fiscalité et structure financière des entreprises

D'après Boissinot et Taly (2018), la fiscalité forme avec la finance un couple fusionnel dans la mesure où la fiscalité n'est pas sans impact sur les comportements financiers. Il va s'en dire que L'utilisation de la politique fiscale pour influencer les comportements est une pratique courante. L'impact de la fiscalité dépend de l'assiette fiscale visée et du taux d'imposition. Les actionnaires sont le plus souvent soumis à une double imposition. Le bénéfice de la société est d'abord imposé au titre de l'impôt sur les sociétés avant d'être une fois de plus imposé au titre de l'impôt sur les revenus une fois distribuer sous forme de dividendes. Ces prélèvements ont la conséquence de réduire la capacité d'autofinancement de l'entreprise et le pouvoir d'achat des investisseurs et des actionnaires.

Les politiques étatiques d'incitation et de réduction fiscale permettent de remédier à cette situation par l'accroissement du capital disponible mais sont limitées dans leurs effets par la politique de dividende et d'endettement des entreprises. Ainsi, la problématique du réinvestissent des bénéfices et la décision de recourir à l'endettement en présence de la générosité fiscale mérite d'être étudiée. D'emblée, il convient de mentionner qu'un tel arbitrage est complexe étant donné la corrélation entre la détention d'actifs, la capacité d'autofinancement et la capacité d'emprunt de l'entreprise.

L'adage ne dit-il pas que « les banques ne prêtent qu'aux riches ».

Les contraintes (rationnement et coût) d'accès aux ressources externes de financement peuvent expliquer l'autofinancement qui à son tour peut expliquer l'accès au crédit bancaire. Dans le cadre de la Pecking Order Theory présentée plus haut, Myers et Majluf (1984) relèvent que les

entreprises les plus rentables préfèrent s'autofinancer en interne en finançant les nouveaux investissements à partir des bénéfices non distribués.

1.2.1. Fiscalité et autofinancement

Dans un contexte de contrainte financière due au rationnement de crédit des institutions financières face aux opportunités d'investissement, les entreprises sont obligées d'investir en fonds propres. Dans ce cadre, les pouvoirs publics mettent en œuvre des mesures fiscales incitatives. Klemm (2010) définit ces mesures fiscales incitatives comme des « mesures qui prévoient un traitement fiscal plus favorable pour certaines activités ou certains secteurs par rapport à celui accordé à l'ensemble de l'industrie ». La loi de 2013 sur les incitations à l'investissement privé en République du Cameroun citée par Feudjo et Djoumessi (2020) définit les incitations fiscales comme : « des avantages particuliers accordés par les pouvoirs publics à une personne physique ou morale, résidente ou non résidente, en vue de la promotion et / ou du développement d'une activité donnée. ».

Les incitations fiscales affectent directement le comportement d'investissement de l'entrepreneur et des entreprises par leurs impacts sur le coût du capital et, indirectement, par leurs conséquences sur les ressources d'autofinancement (Feudjo & Djoumessi, 2020). Dans le cas de la baisse des impôts sur les sociétés, l'objectif est d'encourager l'investissement et améliorer ainsi la compétitivité des entreprises en leur laissant, après taxation des bénéfices, des disponibilités financières plus grandes (Bua et al., 1990 ; Hanlon & Heitzman, 2010 ; Ohn, 2018).

Au Cameroun, le dispositif incitatif a connu un changement. L'ancien dispositif en vigueur jusqu'à 2015 permettait aux entreprises de faire une réduction de la base d'imposition correspondant à 50% du réinvestissement des bénéfices antérieurs ainsi que de la plus-value réalisée sur la cession des immobilisations. Cette disposition a été supprimée au profit d'une réduction du taux de l'impôt sur le bénéfice des entreprises de petite et moyenne taille. Cependant, le sort du surplus de bénéfice ne fait pas l'unanimité dans la littérature. Certains auteurs soulignent l'opportunisme des dirigeants et actionnaires (Mfopain et al., 2022), d'autre, la politique de financement hiérarchique (Myers & Majluf, 1984). Malgré la possible existence des comportements opportunistes des dirigeants, la présente étude fait le pari que l'ampleur des besoins et des contraintes de financement primes sur l'opportunisme et que dans le cas des PME, l'allègement fiscal contribue à rehausser l'autofinancement qui constitue une assise

financière pour une politique de financement des investissements centrée sur les ressources propres (Mfopain & al., 2022).

1.2.2. Fiscalité et décision d'endettement

Au-delà des considérations de rentabilité, la décision d'endettement relève de l'ingénierie financière et s'inscrit dans la perspective de diversification et de partage du risque d'investissement.

Dans les postulats de la théorie du compromis ou Trade off Theory, la déductibilité fiscale des charges financières justifie l'endettement des entreprises. Par conséquent, plus important est le taux d'imposition, plus élevé devrait être l'endettement des entreprises rentables nonobstant la considération des coûts et risques de faillite.

L'endettement joue un rôle dans la gouvernance des entreprises et principalement lorsqu'il existe une séparation entre le management et la propriété. La divergence d'intérêt entre les actionnaires et les dirigeants d'une part et entre les actionnaires et les créanciers d'autre part engendre des coûts d'agence. Pour les actionnaires, ces coûts sont entre autres les dépenses de surveillance ou de contrôle des dirigeants, le manque à gagner lors du remboursement prioritaire des créanciers en cas de faillite de l'entreprise.

La dette sert de régulateur des comportements déviants des managers. Jensen (1986), estime que le risque pour les dirigeants d'investir dans des projets à rentabilité aléatoire est élevé lorsque l'entreprise dispose suffisamment de cash-flow. Dès lors, l'endettement et son obligation de remboursement en intérêt et en nominal permet dans la relation d'agence de limiter la gabegie financière des dirigeants et les discipliner dans leurs décisions managériales. Dans la théorie financière, la décision d'emprunter est guidée par la volonté de tirer profit du levier financier de l'endettement. Autrement dit, de maximiser la rentabilité financière des fonds propres apportés par les actionnaires.

Si nous notons par R_E , la rentabilité économique ; R_f , la rentabilité financière ; C_t , le coût de l'emprunt ou taux d'intérêt sur l'emprunt ; i_s , le taux de l'impôt sur les sociétés ; K , le montant des fonds propres ; E , le montant de l'emprunt et i_d le taux de l'impôt sur les dividendes

L'endettement financier de l'entreprise doit permettre de maximiser la richesse $R_f(1-i_s)$ des actionnaires à travers de la fonction suivante : $R_f(1-i_d) = [R_E + (R_E - C_t) \frac{E}{K}](1-i_s)$.

L'objectif visé est atteint lorsque le coût de l'emprunt est inférieur à la rentabilité économique et que le ratio de l'emprunt sur les fonds propres est d'autant élevé.

En ce concerne les PME, on ne peut pas vraiment parler de choix de source de financement car la gamme des financements auxquels elles peuvent avoir effectivement accès est étroite et leur territoire financier demeure restreint (Belletante, 1991). Myers (2001) reconnaît que la Théorie du financement hiérarchique fonctionne le mieux avec les grandes entreprises disposant d'un large éventail d'options de financement. Pour cela, les incitations fiscales, si elles sont efficaces contribuent à combler le manque à gagner relatif à la difficulté d'accès au financement externes des PME camerounaises et, notamment, celles engagées dans les activités d'innovation. En effet, cette dernière catégorie éprouve plus que les autres les difficultés financières (Bekolo & Beyina, 2009),

1.3. Incitations fiscales et politique d'investissement des PME : une revue de la littérature

Les contraintes de financement pesant sur les PME impactent considérablement leur développement et leur croissance. Or les PME sont à la base de la création des richesses et des emplois dans la plupart des économies modernes. Les théories sur le financement des entreprises présentent des limites dans leurs applications sur les PME dans la mesure où leur endettement n'est pas toujours évident. Cependant, l'interventionnisme fiscal peut influencer positivement ou négativement les investissements des entreprises. Les modèles théoriques stipulent que les incitations fiscales peuvent réduire le coût de financement des entreprises.

L'étude de Djankov et al. (2010) sur un échantillon d'entreprises de 85 pays conclut qu'une augmentation de 10% du taux d'imposition effectif réduit la première année le taux d'investissement des entreprises en terme d'immobilisation (machines et équipement) de 2,2% et réduit également le montant des investissements directs étrangers de 2.3%. Ils concluent à l'instar de Hassett et Hubbard (2002) que l'élasticité de l'investissement par rapport au coût d'usage du capital sous ajustement de l'impôt se situe entre [-1 ; -0,5].

L'article de Ohrn (2018) dans le contexte américain trouve qu'une baisse du taux d'imposition des sociétés et une augmentation du taux d'amortissement des immobilisations stimulent chacune une augmentation similaire de l'investissement.

Les résultats montrent qu'une réduction de 1% du taux d'imposition augmente de 4,7 % l'investissement des entreprises et réduit la dette de 5,3 % du total des actifs. Ce résultat contraste avec celui trouvé auparavant par Yagan (2015) dans le même contexte à savoir que les entreprises bénéficiaires de la baisse de l'impôt sur les sociétés ont plutôt distribué d'énormes dividendes avec le surplus de revenu généré par cette baisse d'impôt.

Dans le cas des pays de l'OCDE, Hanappi et al. (2023), à travers des régressions de panel trouvent que le taux d'investissement des entreprises est négativement corrélé à la fiscalité, mesurée par le taux d'imposition effectif. Toutefois, il y ressort que la sensibilité de l'investissement au taux d'imposition bien qu'ayant un peu diminuée depuis la crise financière de 2008 est hétérogène et dépend des entreprises et du type d'investissement. Ainsi, ils trouvent que l'investissement dans les constructions est moins sensible que l'investissement dans les machines et équipements.

L'étude récente de Yue et al. (2023) sur les données des entreprises industrielles chinoises de Shanghai et Shenzhen, a abouti à la conclusion que la réduction des impôts a favorisé l'innovation dans le domaine de la recherche et développement. Ce résultat corrobore celui de Jia et Ma (2017) qui, ont révélé qu'une réduction de 10% de l'impôt engendre un accroissement de l'investissement en recherche et développement des entreprises chinoises de 3.97%.

1.4. Synthèse, positionnement des hypothèses et modèle conceptuel

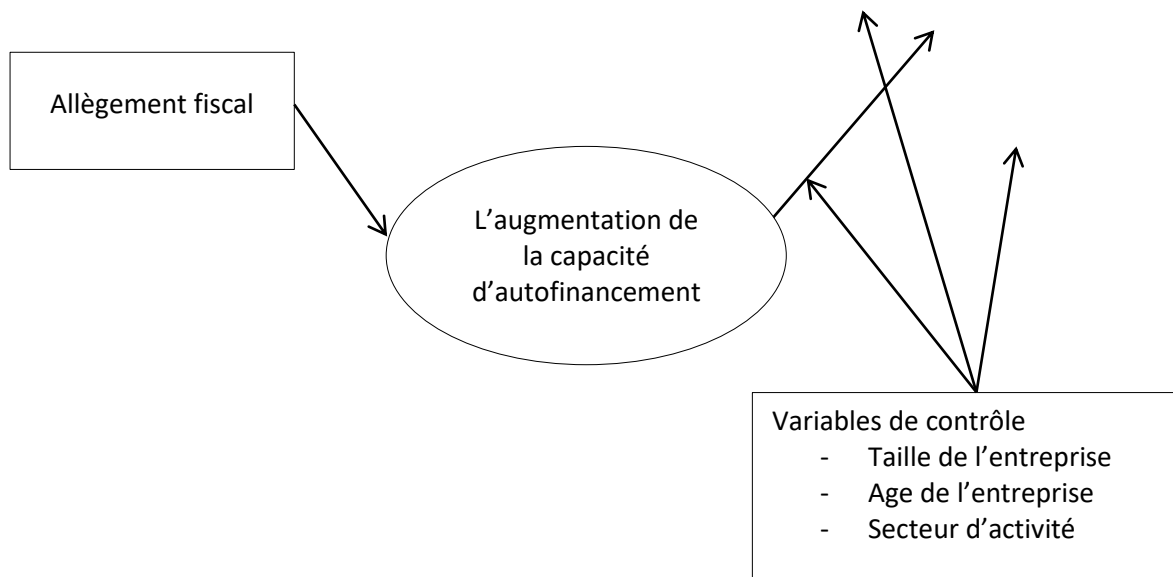
La littérature nous renseigne que l'interventionnisme étatique de baisse de l'impôt sur les sociétés a pour objectif d'encourager l'investissement et améliorer ainsi la compétitivité des entreprises en leur laissant après taxation des disponibilités financières plus grandes. Cependant, Martin et Mayneris (2022) estiment incertains les effets en termes d'investissement d'une baisse de la fiscalité sur les revenus des entreprises. Ils concluent que l'efficacité a toutes les chances de dépendre du contexte et de la manière de s'y prendre. Ivus et al. (2021) trouvent que les effets d'un allègement fiscal diffèrent selon que le pays est développé ou non.

Fort de ce qui précède, et en considération des contraintes de financement que subissent les PME dans les pays en développement d'Afrique en général, nous formulons l'hypothèse nulle (H_0) selon laquelle les PME utilisent le surcroît des revenus liés à la baisse des impôts pour investir. En cas d'invalidation de cette hypothèse, nous en déduirons la validation de notre hypothèse alternative (H_1) que : les PME utilisent le surcroît des revenus liés à la baisse des impôts pour payer davantage des dividendes.

Le modèle conceptuel qui structure la présente recherche se présente comme suit :

Figure N°1 : Modèle conceptuel de la recherche





Source : Auteurs

Le modèle conceptuel est conçu pour expliquer l'impact de l'allègement fiscal (qui se traduit par la baisse du taux d'imposition et l'augmentation de la capacité d'autofinancement) sur les dépenses d'investissement des PME ou alternativement sur la distribution des dividendes sous le contrôle des variables d'âge, de taille et de secteur d'activité.

2. Méthodologie

Nous décrivons dans le développement qui suit la constitution de l'échantillon et la collecte des données, le modèle de l'étude et la méthode d'estimation économétrique.

2.1. Échantillon et collecte des données

Le présent travail s'inscrit dans le cadre du paradigme positiviste basé sur une approche hypothético déductive.

Pour la collecte des données, nous avons sollicité la base de données de l'Institut National de la Statistique (INS)¹. Cette structure est chargée de collecter les états financiers de synthèse annuels des entreprises. Les données sont donc secondaires et essentiellement quantitatives.

La période de l'étude est de 09 ans et couvre les exercices 2015 à 2023. Cette période convient à notre étude dans la mesure où elle correspond aux trois baisses (2015 ; 2021 et 2023) significatives du taux d'imposition du résultat des PME. La première baisse qui date de 2015 a fait passer le taux d'imposition de 38,5% à 33%. La seconde baisse intervenue en 2021 a ramené le taux à 30,8% tandis que la réforme de 2023 a baissé le taux à 27,5%.

¹ <http://www.statistics-cameroon.org>

Toutes PME à priori est concernées par l'étude. Le critère retenu est celui de la Direction Générale des Impôts² à savoir que l'entreprise doit avoir un chiffre d'affaires inférieur à trois milliards de Francs CFA. Par ailleurs, les entreprises retenues devraient avoir des données comptables de manière consécutive sur la période de l'étude. Après un choix non probabiliste, un échantillon de 100 PME ont été mises à contribution pour l'étude. La variable relative à l'allègement fiscal est mesurée par le taux nominal d'imposition à l'instar de Drebler (2012) ; Ahmad et al. (2023) ; Yunqing et Weijun (2025). Contrairement aux auteurs qui utilisent le ratio des dépenses d'impôt divisé par le bénéfice (Gatsi, Gadzo et Kportorgbi (2013) le montant payé en impôt (Tuoyo & Adeusi, 2018). Notre choix se justifie par une volonté de neutraliser la manipulation des données comptables à des fins fiscales par les entreprises au Cameroun³. Les tableaux suivants présentent la répartition par secteur d'activité et par statut juridique des entreprises étudiées.

Tableau n°1 : Répartition de l'échantillon par secteur d'activité

Secteur économique	Nombre d'entreprise	pourcentage
Industrie	62	62%
Commerce	11	11%
Prestation de service	27	27%
Total	100	100%

Source : auteurs

Le tableau 1 présente le regroupement de notre échantillon suivant les trois secteurs clés de l'économie. La composition sectorielle de notre échantillon, bien que réduit à 100 entreprises est représentative de l'économie camerounaise composée selon le document de la Stratégie Nationale de Développement 2020-2030 (SND30) de 99,8% de PME , dont 79,32% de Très Petites Entreprises, 19,43% de Petites Entreprises et de 1,25% de Moyennes Entreprises avec 84,2% dans le secteur tertiaire, 15,63% dans le secteur secondaire et 0,17% dans le secteur primaire. Nous avons donc au total 900 observations par variables déterminée avec les données issues de la base de l'INS. Ces données concourent à la validation externe et économétrique de l'étude.

² Selon la législation fiscale camerounaise, une PME est une entreprise dont le chiffre d'affaires annuel hors taxe est inférieur à 3 milliards de FCFA. Lorsque le chiffre d'affaires est compris entre 50 millions et à 3 milliards de FCFA, il s'agit d'une moyenne entreprise. Lorsque le chiffre d'affaires est compris entre 10 millions et à 50 millions, il s'agit d'une petite entreprise et lorsque le chiffre d'affaires est inférieur à 10 millions, il s'agit d'une très petite entreprise.

³ Confère les travaux de Mfopai, Sadjo et Django (2022) ainsi que de Makani et al. (2024) sur l'opportunité des dirigeants et la gestion des données comptables en contexte camerounais

Les branches d'activité dans lesquelles les entreprises de l'échantillon exercent sont ci-après décrites comme :

Tableau n°2 : Les branches d'activité des entreprises de l'échantillon

Branche NACAM	Secteur d'activité	Nombre d'entreprises	Pourcentage
21	Industrie chimique et fabrication des produits chimiques	12	12%
18	Industrie du bois et fabrication de meuble	14	14%
24	Fabrication métallique et de machine	10	10%
31	Commerce de gros et détail	08	08%
16	Industrie du textile et de la confection	11	11%
13	Industrie agroalimentaire	18	18%
33	Activité de réparation	09	09%
30	Construction	10	10%
34	Transport	08	08%
Total		100	100%

Source : Auteurs

Le tableau 2 présente la répartition de notre panel par branche d'activité selon la nomenclature de l'Institut National de la Statistique du Cameroun. L'industrie agroalimentaire domine dans notre échantillon (18%) suivi par l'industrie du bois (14%).

Tableau n°3 : Le statut juridique des entreprises étudiées

Statut juridique	Nombre	Pourcentage
Société Anonyme	10	10%
Société à Responsabilité Limitée	35	35%
Société de personnes	16	16%
Entreprise individuelle	38	38%
Société par Action Simplifiée	01	01%
Total	100	100%

Source : Auteurs

La majorité des entreprises ont une forme d'entreprise individuelle et les Société à Responsabilité Limitée constituent la forme sociétaire la plus représentative.

2.2. Modèle économétrique

Notre modèle est conçu pour analyser l'influence de la baisse du taux d'imposition sur l'investissement des PME. La baisse d'impôt est mesurée dans un premier temps à travers un proxy qui est l'augmentation de la Capacité d'Autofinancement (modèle 1) et dans un second temps par le taux d'imposition (modèle 2).

Le modèle d'analyse se présente comme suit :

$$DPI_{i,t} = \alpha + \beta_1 CAF_{i,t} + \beta_2 TAIL + \beta_3 AGE + \beta_4 SECT + \varepsilon_{i,t} \text{ (modèle 1)}$$

$$DPI_{i,t} = \alpha + \beta_1 TIM_{i,t} + \beta_2 TAIL + \beta_3 AGE + \beta_4 SECT + \varepsilon_{i,t} \text{ (modèle 2)}$$

Dans ce modèle :

(i) désigne l'entreprise étudiée et

(t) fait référence à la période d'analyse

α représente la constante

$\varepsilon_{i,t}$ est le terme d'erreur, qui est supposé indépendant et identiquement distribué

$DPI_{i,t}$: Les dépenses d'investissement mesurées par le ratio de la valeur des immobilisations nettes divisées par le total des actifs. Le choix de la valeur nette des immobilisations permet d'éliminer les investissements de renouvellement occasionnés par les amortissements.

$CAF_{i,t}$: La capacité d'autofinancement mesurée par la variation de la capacité d'autofinancement entre l'année N_{-1} et N divisé par le total des actifs.

TIM : Le taux d'imposition des entreprises. Ce taux est identique au Cameroun pour les sociétés et les entreprises unipersonnelles de même taille

TAIL : La taille de l'entreprise. Cette variable de contrôle est mesurée par le logarithme népérien du total de l'actif

AGE : l'âge de l'entreprise qui revoit au nombre d'année d'existence à la période t

SECT : le secteur d'activité mesuré par une variable binaire prenant la valeur « 1 » si l'entreprise relève du secteur industriel ou la valeur « 0 » si elle relève des autres secteurs (commerce et services)

Nos variables d'analyse sont issues d'études antérieures dans d'autres contextes d'étude et sont opérationnalisées dans le tableau suivant :

Tableau n°4 : Présentation des variables de l'étude

Variables	Sigles	Mesures retenues par référence aux études antérieures	Auteurs de référence
Variable dépendante			
Dépenses d'investissement	DPI	immobilisations nettes/total de l'actif.	Nguyen et al. (2014) ; Xu et Chao (2025).
Variables indépendantes			
Capacité d'autofinancement	CAF	Variation de la capacité d'autofinancement entre l'année	Nguyen et al. (2014) ;

		N_{-1} et N divisé par le total des actifs.	Machokoto et Areneke (2021).
Taux d'imposition	TIM	Le taux nominal d'imposition des entreprises	Ahmad et al. (2023) ; Yunqing et Weijun, (2025).
Variables de contrôle			
Taille de l'entreprise	TAIL	Logarithme népérien du total de l'actif	Nguyen et al. (2014) ; Lin (2022) ; Xu et Chao (2025).
Age	AGE	Nombre d'année d'existence depuis la création à la période t	Nguyen et al. (2014) ; Xu et Chao (2025).
Secteur d'activité	SECT	Valeur « 1 » pour le secteur industriel et valeur « 0 » pour les autres secteurs	Lin (2022).

Source : Auteurs

2.3. Méthode d'estimation retenue

Lorsque qu'on a un échantillon de données de panel, il est primordial de s'assurer de la robustesse des estimations. Pour cela, nous avons effectué plusieurs tests. Le test de spécification a été fait afin de déterminer si l'on est en droit de supposer que le modèle théorique étudié est parfaitement identique pour toutes les entreprises, ou au contraire s'il existe des spécificités propres à chaque entreprise. Le test d'Hausman a conduit à retenir le modèle à effets fixes pour nos deux modèles du fait de la différence significative au seuil de 1% ($\text{Prob} > \chi^2 = 0,0000$). Ce résultat prouve qu'il existe entre les entreprises des effets individuels propres qui expliquent l'investissement interne qui est notre variable explicative. Cela suppose en outre que les effets individuels sont corrélés avec les variables explicatives du modèle. Dans ce cas le choix du modèle à effet fixe s'impose.

Le test hétéroscédasticité de Breusch-Pagan / Cook-Weisberg permet de conclure à une absence d'homoscédasticité pour nos deux modèles compte tenue des p-value qui sont inférieure à 0.01. L'hétéroscédasticité qualifie des données qui n'ont pas une variance constante. Bien qu'elle ne biaise pas l'estimation des coefficients, les écarts-types trouvés ne sont pas les bons. En plus le test de Durbin-Watson montre une autocorrélation d'ordre 1 des erreurs tandis que le test de Skewness/Kurtosis dévoile une absence de normalité des résidus. Les résultats des tests sont présentés dans les tableaux suivants :

Tableau n° 5 : Résultats des tests de spécification, d'hétéroscédasticité et d'autocorrélation des résidus

Test	Modèle 1		Modèle 2		Décision
	Chi2	P-Value	Chi2	P-Value	
Hausman specification test	76.08	0.0000	19.39	0.0007	En faveur du modèle à effets fixes
Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity	943.99	0.0000	28.06	0.0000	Présence d'hétéroscédasticité
regression with AR(1) disturbances	Wald chi2 = 271.32	0.0000	Wald chi2 48.88	0.0000	Présence d'autocorrélation
	modified Bhargava et al. Durbin-Watson = 1.1587177	Baltagi-Wu LBI = 1.4605775	modified Bhargava et al. Durbin-Watson = 1.1696521	Baltagi-Wu LBI = 1.4615244	DW < DL Autocorrélation positive pour une significativité de 5%

Source : Auteurs à partir de Stata 12

Tableau n° 6 : Résultat du Skewness/Kurtosis test de normalité des résidus

	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	adj chi2(2)	Prob>chi2	Decision
Modèle 1	900	0.0000	0.0001	56.47	0.0000	Normalité rejetée
Modèle 2	900	0.0000	0.0000	55.63	0.0000	Normalité rejetée

Source : Auteurs à partir de Stata 12

Compte tenu des conclusions des différents tests et notamment la présence d'hétéroscédasticité et d'autocorrélation des erreurs, l'estimateur des MCO est biaisé.

Dans ce cas, il recommande d'utiliser la méthode des moindres carrés généralisés ou l'option « robuste ». Nous avons appliqué cette option qui nous permet d'obtenir des erreurs standards robustes.

3. Présentation et discussion des résultats

Avant de présenter les principaux résultats de l'estimation empirique, nous présentons dans les tableaux suivant les statistiques descriptives des variables et les corrélations entre elles.

3.1. Statistiques descriptives

Les statistiques descriptives des variables sont présentées dans le tableau 5 qui suit.

Tableau n°7 : Statistiques descriptives des variables

Variable	Nombre d'observation	Moyenne	Ecart type	Minimum	Maximum
DPI	900	0,2895	0,2222	0,0144	0,8109
CAF	900	0,158	0,0579	0,00277	0,4455
TIM	900	31,53	2,2615	27,5	33
TAIL	900	22,261	0,7357	18,5277	23,394
AGE	900	12,12	4,1403	5*	31
SECT**	900	0.62	.48565	0	1

*Le minimum correspond à l'âge en début d'étude soit 2015

** variable dichotomique

Source : Auteurs

Des statistiques descriptives, il ressort que les immobilisations représentent en moyenne 28% du total de l'actif. La variation moyenne de la capacité d'Autofinancement est de 15%. En première analyse, on peut dire que les entreprises réinvestissent une bonne partie de leurs bénéfices. Le taux d'imposition moyen sur la période est de 31,53% avec un minimum de 27,5% et un maximum de 33%. L'âge moyen des entreprises est de 12 ans

Le tableau 5 qui suit présente la corrélation entre les variables.

Tableau n°8 : Matrice de corrélation de Spearman

	INI	CAF	TIM	TAIL	AGE	SECT
DPI	1					
CAF	0.7920***	1				
TIM	-0.1078***	-0.1501***	1			
TAIL	-0.3212***	-0.4054***	-0.0267	1		
AGE	0.0775**	0.0128	-0.5053***	0.1025**	1	
SECT	0.1437***	-0.2031***	-0.0056	0.4573***	0.0361	1

*significatif au seuil de 10% ; ** significatif au seuil de 5% et ***significatif au seuil de 1%

Source : Auteurs

En dehors de la corrélation non significative entre la taille de l'entreprise et le taux d'imposition, l'âge et la variation de la capacité d'autofinancement, l'âge et le secteur d'activité, il existe une corrélation fortement significative entre certaines variables indépendantes. A raison de ces corrélations, nous déterminons les Facteurs d'Inflation de la Variance (VIF) car une multicolinéarité entre les variables explicatives rend difficile l'interprétation de leur effet individuel sur la variable dépendante et provoque des estimations instables des coefficients.

Tableau n°9 : Facteurs d'Inflation de la Variance des variables

Modèle 1			Modèle 2		
Variable	VIF	1/VIF	Variable	VIF	1/VIF

TAIL	1,47	0,6817	TAIL	1,28	0,7829
SECT	1,27	0,7903	SECT	1,26	0,7907
CAF	1,20	0,8344	TIM	1,34	0,7440
AGE	1,01	0,9883	AGE	1,36	0,7366
Moyenne VIF	1,24		Moyenne VIF	1,31	

Source : auteurs à partir de Stata 12

Le résultat montre que les VIF sont très faibles (largement inférieurs à 10) ce qui suggère une multicolinéarité non problématique pour notre régression

3.2. Résultats de l'analyse économétrique

Tableau n°10 : Résultat de l'estimation des variables du modèle

Modèle 1			Modèle 2		
Variable	Coefficient	P> t	Variable	Coefficient	P> t
CAF	0,8861* (0,4926)	0.075	TIM	-0,0073*** (0,0025)	0.004
TAIL	-0,0051 (0,0298)	0.863	TAIL	-0,0272 (0,0294)	0.355
AGE	0,0063*** (0,0015)	0.000	AGE	0,0037* (0,0021)	0.077
SECT	0,0101 (0,0153)	0.507	SECT	0,0083 (0,0194)	0.668
Constante	0,2699 (0,6539)	0.681	Constante	1,086 (0,6247)	0.082
R ² : within = 0,1017 between = 0,5673 overall = 0,4581			R ² : within = 0,0873 between = 0,479 overall = 0,484		

***p < 0.01, **p < 0.05 et *p < 0.1.

Les valeurs entre parenthèse sont les erreurs standards robustes

Source: Auteurs à partir de Stata 12

Nos résultats empiriques dégagent une relation positive et significative entre l'augmentation de la CAF et l'investissement des PME ainsi qu'une relation négative et significative entre le taux d'imposition et l'investissement. Il ressort que les PME réinvestissent jusqu'à 86% de leurs Capacité d'Autofinancement. Autrement dit, une augmentation de 1 point de la variation de CAF se traduit par une augmentation de 0,88 points de l'investissement en actif immobilisé. De même, le taux d'imposition est une fonction décroissance de l'investissement. Une baisse d'impôt de 1 point contribue une augmentation de 0,0073 point de l'investissement en actif immobilisé. Le faible impact mais très significatif de l'allègement du taux d'impôt sur

l'investissement peut se justifier par le fait que, l'entreprise doit avoir un bénéfice important pour pouvoir bénéficier de l'allègement du taux d'imposition. En fait, une partie de la période de notre étude se situe pendant la pandémie de Corona virus qui a impacté considérablement le revenu des entreprises.

Néanmoins, notre modèle 1 montre que les entreprises effectivement rentables ont la tendance de réinvestir une partie considérable de leurs revenus après impôt. La distribution des dividendes n'ayant pas fait l'objet d'un test faute de disponibilité des données, notre résultat infirme cependant indirectement l'hypothèse alternative H1 selon laquelle les PME utiliseraient le surcroît des revenus liés à la baisse des impôts pour payer davantage des dividendes. Notre hypothèse nulle n'est pas rejetée et nous conduit à la conclusion que les PME utilisent le surcroît des revenus liés à la baisse des impôts pour des investissements.

Ce résultat approuve dans une certaine mesure que les PME au Cameroun ont des contraintes financières relatives à l'accès aux emprunts du fait du rationnement et du coût élevé du crédit. La sensibilité de l'investissement aux cash-flows qui se dégage de notre résultat traduit un niveau élevé de contraintes financières pour les PME (Gilchrist et Himmerberg, 1995 ; Nguyen, Nivoix et Saidani, 2014). Notre résultat est proche de celui d'Auerbach et Hassett (1991) qui ont trouvé qu'aux États-Unis les incitations fiscales ont un effet positif sur l'investissement et que cet effet est plus important pour les petites entreprises que pour les grandes.

Les résultats sur les variables de contrôle nous permettent conclure que la taille de l'entreprise a une influence négative et non significative sur l'investissement interne.

Ceci peut s'expliquer par le fait que la grande taille, en plus de présenter des garanties confère la crédibilité et réduit le coût de l'emprunt. À titre illustratif, le rapport de la Banque des États de l'Afrique Centrale⁴ nous informe que sur les 1.057,99 milliards de crédit accordé par le système bancaire camerounais au deuxième trimestre 2022, 64,99% sont destinés aux grandes entreprises contre 19,77% pour les petites. Par ailleurs, Le taux d'intérêt moyen des crédits distribués aux grandes entreprises se sont situés à 7,21 % contre 12.14 % pour les petites entreprises.

Nos résultats montrent que l'âge de l'entreprise exerce une influence positive et significative sur l'investissement interne. Ainsi, les entreprises accumulent leurs immobilisations avec le temps sous l'effet des bénéfices réinvestis. Par juxtaposition avec le résultat précédent, il

⁴ Evolution des taux débiteurs pratiques par les établissements de crédit dans la CEMAC, deuxième trimestre 2022, www.beac.int

ressort que la rentabilité n'est pas forcément une question de taille mais peut être liée à l'âge avec évidemment l'aide non négligeable des allègements fiscaux.

Pour terminer, la variable de contrôle relative au secteur d'activité est positive et non significative. Ce lien positif nous permet tout de même de retenir qu'en contexte camerounais, l'influence de l'allègement de l'imposition sur l'investissement n'est pas l'apanage des entreprises du secteur industriel mais concerne tous les secteurs d'activité. Cette variable étant dichotomisée par « 1 » pour le secteur industriel et par « 0 » pour les autres, c'est la modalité « 1 » qui est prise en compte dans le modèle (Tioumagneng, 2014). Ce résultat est confirmé par l'analyse discriminante suivante qui montre que les variables ont 50% de chance d'appartenir au secteur industriel et 50% d'appartenir aux autres secteurs

Tableau n°11 : Résultats de l'analyse discriminante entre le secteur industriel et les autres

True secteur	Classification		Total
	0	1	
0	342 100,00	0 0,00	342 100,00
1	0 0,00	558 100,00	558 100,00
Total	342 38,00	558 62,00	900 100,00
Priors	0,5000	0,5000	

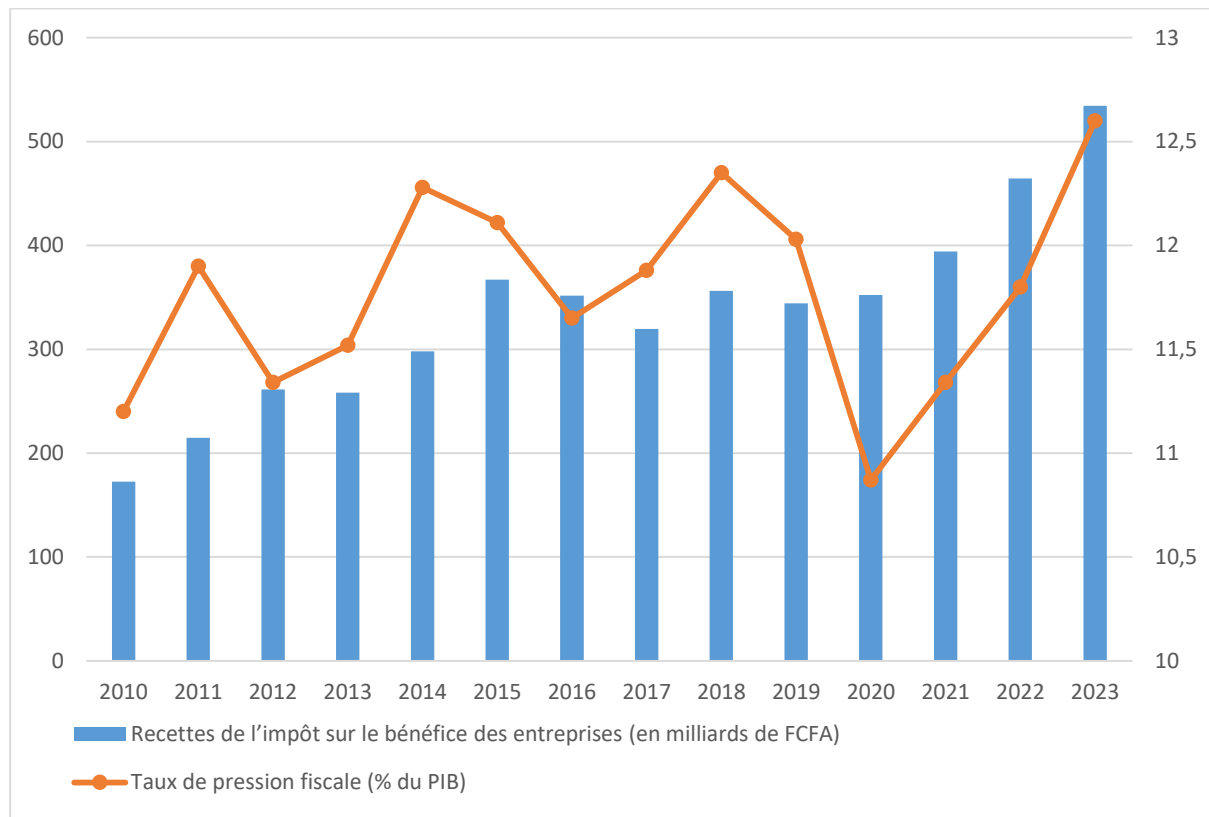
Source : Auteurs à partir de Stata

Notons cependant pour nuancer que le caractère non significatif de l'influence de la variable relative au secteur d'activité traduit le fait que la structure sectorielle pourrait interagir avec d'autres variables (intensité capitaliste, dépendance bancaire, etc.).

3.3. Discussion des résultats

Depuis des années, les entreprises camerounaises se plaignent de la pression fiscale et du manque des financements. En prenant l'option de baisser l'imposition des revenus des PME qui sont les plus fragilisées, l'Etat Camerounais a choisi de ne pas laisser mourir la poule aux œufs d'or. D'ailleurs que cette décision n'a pas de conséquences négatives majeures sur les recettes fiscales issues de l'impôt sur le bénéfice des entreprises dans l'ensemble. En effet, malgré les variations à la hausse comme à la baisse de la pression fiscale, les recettes fiscales sont globalement en hausse. Le graphique suivant retrace l'évolution conjointe des recettes fiscales et de la pression fiscale.

Graphique n°1 : Evolution de la pression fiscale (%) et des recettes fiscales de l'impôt sur le bénéfice des entreprises de 2010 à 2023



Source : Auteurs sur la base des données de l'Institut National de la Statistique

Les résultats de notre analyse empirique permettent de conclure que l'autofinancement des PME décroît lorsque la taille de l'entreprise augmente. Or il s'avère que cet autofinancement ne fait que s'accroître au fil des années. On en tire objectivement quelques leçons.

Premièrement, les bénéfices dégagés par les PME au Cameroun restent insuffisant pour renoncer à l'autofinancement qui apparaît comme leur source principale de financement.

Deuxièmement, la baisse du taux d'imposition bien qu'elle constitue une bouffée d'oxygène pour les PME, ne résout pas complètement leurs problèmes financiers. Car le surplus de bénéfice est quasiment réinjecté dans l'entreprise en terme de d'investissement des immobilisations. Le surcroît de revenu lié à la baisse des impôts est donc toujours largement inférieur aux besoins en ressources financières des PME. Notre résultat corrobore la Pecking Order Theory de Myers et Majluf (1984) qui stipule que les entreprises ne recourent à l'emprunt ou à l'émission de nouvelles actions que dans le cas où leurs projets d'investissement exigent des fonds supérieurs à ceux qu'elles génèrent en interne. Rejoignant Ang (1991), cette théorie

est applicable aux PME dans la mesure où loin de rechercher une structure financière optimale, leur décision de financement vise plutôt à ordonner leurs préférences pour les financements internes par rapport aux financements externes et pour la dette par rapport aux fonds propres. Notre résultat peut également s'expliquer par la difficulté d'accès au financement bancaire et la non cotation de ces entreprises. Les théories financières classiques trouvent des avantages à l'endettement du fait de la déductibilité fiscale des charges d'intérêts. Malheureusement, le coût de l'endettement est prohibitif pour les PME contrairement aux grandes entreprises comme nous l'avons mentionné plus haut. Dans ces conditions, les avantages tirés de l'endettement sont amoindris par le coût du financement par emprunt pour les PME. Comparativement à d'autres études, notre conclusion sur l'impact de la baisse du taux d'imposition est conforme à celle de Drebler (2012) qui trouve une relation négative entre le taux imposition des entreprises et leurs investissements. Il découvre que l'augmentation de 10% du taux de l'impôt décroît de 5% l'investissement des entreprises en Allemagne. Cependant, contrairement à nous, il trouve une relation négative entre la rentabilité et l'investissement. Par rapport aux PME, notre résultat est en contradiction avec celui de Mfopain et al. (2022) qui conclut que les dirigeants des entreprises camerounaises utilisent les mesures incitatives à des fins d'optimisation de la charge fiscale et non le développement des investissements de l'entreprise.

Cette contradiction est liée au fait que leurs travail ne s'intéresse pas particulièrement aux PME. Or, ces dernières n'ont pas les mêmes contraintes de financement que les grandes entreprises. D'autre part les conditions à réunir (embauche des diplômés de l'enseignement supérieur, lutte contre la pollution, activités d'intérêt public, secteurs stratégiques etc) pour bénéficier des exonérations fiscales dans le cadre de la loi N°2013/004 du 18 avril 2013 fixant les incitations à l'investissement privé en république du Cameroun sont hors de portée pour une fraction importante des PME.

Au terme de nos analyses, des recommandations peuvent être formulées à l'égard de pouvoirs public et aux managers des entreprises

A l'attention des pouvoirs publics, la baisse du taux d'imposition des PME est salubre, mais ne résout pas complètement le problème de financement de ces entreprises. Nous préconisons aux autorités camerounaises de joindre à l'allègement fiscal d'autres mesures comme les subventions d'investissement, l'octroi des garanties auprès des établissements financiers en faveur du crédit aux PME. Dans l'impossibilité de satisfaire toutes ces entreprises, la politique de ciblage pourrait être employée. Les cibles pouvant être les PME innovantes, les PME à fort

potentiel de main d'œuvre et de croissance ainsi que celle engagées dans les activités d'exportation etc.

Pour ce concerne les PME rencontrant des difficultés de financement de leurs projets rentables, le recours à des modes de financement alternatif au financement bancaire est prescrit. Elles peuvent notamment solliciter le capital risque (Bekolo & Beyina, 2009). Les « Business Angels » (Zahraoui & Jallouli, 2024), participer à des awards de meilleurs projets afin d'enranger des récompenses financières (Yota, 2025).

Conclusion, limites et perspectives

Dans l'écosystème entrepreneurial, les PME occupent une place de choix tant pour leurs création d'emploi que pour la contribution à la croissance économique. Dans le contexte camerounais qui constitue l'aire d'expérimentation du présent article, l'accès au financement et la pression fiscale sont les problématiques endémiques principales. Sur le volet fiscal, l'Etat a depuis lors consenti des incitations fiscales à l'investissement. Le dispositif normatif est passé en 2015 du régime du réinvestissement (crédit d'impôt sur le réinvestissement des bénéfices) à l'abaissement pur et simple du taux d'impositions des PME. Ce changement mérite une évaluation de son efficacité.

En effet, dans le régime du réinvestissement, l'entreprise est exonérée du bénéfice réel réinvesti (avantage postérieur à l'investissement) tandis que dans le cadre de la réduction du taux d'imposition l'entreprise bénéficie d'une présomption de bonne foi. Dans ce dernier cas, il y a risque d'aléa moral que le surplus du bénéfice résultat de la baisse d'impôt soit distribué sous forme de dividende. D'ailleurs, dans une étude récente sur 269 entreprises toute taille confondue au Cameroun, Mfopain et al. (2022), relèvent que les mesures fiscales incitatives conduisent le plus souvent à des comportements pervers et opportunistes et que les entreprises utilisent ces mesures surtout à des fins d'optimisation de la charge fiscale que le développement des investissements de l'entreprise. Elles optent selon eux à l'orientation de la capacité d'autofinancement accrue au financement de leurs besoins d'exploitation, plutôt qu'au renouvellement et au maintien de leurs équipements.

L'objectif de notre étude était de savoir si la réduction d'impôt sur le bénéfice des entreprises a un impact sur l'atténuation des contraintes financières dont font face les PME. Autrement dit, de savoir si ces entreprises utilisent le surplus de revenu pour effectuer des investissements. Au terme de l'analyse, la réponse est affirmative. La théorie financière justifie le choix de l'endettement par la déductibilité fiscale des intérêts sur emprunt. En conséquence on devrait

avoir une relation positive entre le niveau d'imposition et celui de l'endettement. Or, si cela fonctionne pour les grandes entreprises, ce n'est pas forcément le cas pour les petites à cause des difficultés particulières d'accès au crédit. Pour cela, l'abaissement du taux d'imposition des PME contribue en cas de forte rentabilité à l'accroissement de leurs investissements et prolonge leurs capacités de survie.

Le présent article souffre indéniablement de quelques limites d'ordre empirique dont les prises en considération permettraient de rendre nos résultats plus complets.

Limites et perspectives

La principale limite de l'étude est relative à la taille de l'échantillon qui n'est que de 100 PME. Une plus grande taille conduirait à généraliser les résultats. Faute de données, nous n'avons pas pu tester directement notre deuxième hypothèse. Les informations y afférents étant extracomptables et ne sont pas disponibles dans les comptes annuels car c'est après avoir déposé leurs bilans de l'exercice clôturé au 31 décembre de l'année que, les entreprises et principalement les sociétés de capitaux doivent à la suite d'une assemblée générale décider l'affectation des résultats.

Pour obtenir ces informations il fallait les solliciter directement auprès des entreprises concernées. Le travail souffre également de l'absence des variables macroéconomiques ou de contrôle sectoriel plus fins comme la distinction par type d'industrie.

Les pistes de recherche pourraient s'appesantir sur la comparaison entre les PME et les grandes entreprises, les entreprises ayant bénéficié des allègements fiscaux contre ceux n'ayant pas bénéficié. D'autres voies de recherche pourraient être la prise en compte des données de la structure de propriété, la gouvernance, les relations bancaires, la comparaison entre plusieurs pays d'Afrique centrale ou une analyse qui fait une séparation entre les investissements matériels et les investissements immatériels (R&D, formation, digitalisation).



BIBLIOGRAPHIE

Abiza, O. & Lachhab, M. (2023). Incidences des incitations fiscales sur les performances économiques et financières des entreprises exportatrices : Cas du secteur des Industries Electriques et Electroniques. *Revue du Contrôle, de la Comptabilité et de l'Audit*, 7(3), 218-239. <https://revuecca.com/index.php/home/article/view/966>

Adair, P. & Adaskou, M. (2011). Théories financières et endettement des PME en France : Une analyse en panel. *Revue Internationale PM E*, 24(3-4), 137-171.
<https://doi.org/10.7202/1013665ar>

Ahmad, N., Shah, F. N., Ijaz, F. & Ghouri, M. N. (2023). Corporate Income tax, Asset Turnover and Tobin's Q as Firm Performance in Pakistan: Moderating role of liquidity ratio. *Cogent Business & Management*, 10(1), 216-287.
<https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2167287>

Ang, J. S. (1991), Small Business Uniqueness and the Theory of Financial Management, *Journal of Small Business Finance*, 1(1), 1-13. <https://doi.org/10.57229/2373-1761.1108>



- Auerbach, A.J. & Hassett, K. (1991).** Recent U.S. Investment Behavior and the Tax Reform Act of 1986: A Disaggregate View. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 35, 185-215. https://www.nber.org/system/files/working_papers/w3626/w3626.pdf
- Azizi, T.B. & Habba, B. (2018).** Les effets des contraintes financières sur la dynamique des investissements des entreprises familiales de la région MENA. *La Revue Gestion et Organisation*, 10(1), 36-43. <https://doi.org/10.1016/j.rgo.2018.03.001>
- Badraoui, H. & Echaoui, A. (2024).** L'influence de la fiscalité sur l'implantation des investissements directs étrangers : Une analyse empirique des données de panel en Afrique. *African Scientific Journal*, 3(26), 578-596. <https://doi.org/10.5281/zenodo.13959725>
- Beck, T. & Demirguc-Kunt A. (2006).** Small and Medium Size Enterprises: Access to Finance as a Growth Constraint. *Journal of Banking & Finance*. 30(11), 2931-2943. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.05.009>
- Bekolo, C., & Beyina, E. (2009).** Le financement par capital risque dans les PME innovantes : le cas spécifique des PME innovantes camerounaises, *Innovations*, 29, 169-195. <https://doi.org/10.3917/inno.029.0169>
- Belletante B. (1991).** Pour une approche des spécificités financières de la PME au travers du concept de territoire financier, *Revue Internationale PM E*, 4(1), 30-49.
- Boissinot, J. & Taly, M. (2018).** Finance et fiscalité, fiscalité et finance : un couple improbable, inconfortable et fusionnel. *Revue d'économie financière*, 3(131), 11-23. <https://doi.org/10.3917/ecofi.131.0011>
- Bua, M., Girard, P., Legendre F. & Redondo, P. (1990).** Les effets favorables d'une baisse de la fiscalité des entreprises : une évaluation à partir de données individuelles. *Economie et statistique*, 229, 41-51. <https://doi.org/10.3406/estat.1990.5419>
- Carpentier, C. (2000).** Choix de financement et ratio cible : Le cas français. *L'Actualité économique*, 76(3), 365-392. <https://doi.org/10.7202/602328ar>
- Charreaux, G. (1997).** Théorie financière, dans *Encyclopédie des Marchés Financiers* (p. 1897-1910), Economica.
- Cull, R., Davis, L.E., Lamoreaux, N.R. & Rosenthal, J.L. (2006).** Historical Financing of Small and Medium size Enterprises. *Journal of Banking & Finance*, 30 (11), 3017-3042. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.05.005>
- Daskalakis, N. & Psillaki, M. (2007).** Do Country or Firm factors Explain Capital Structure? Evidence from SMEs in France and Greece. *Applied Financial Economics*, 18(2), 87-97. <https://doi.org/10.1080/09603100601018864>



Djankov, S., Ganser, T., McLiesh, C., Ramalho, R. & Shleifer, A. (2010). The Effect of Corporate Taxes on Investment and Entrepreneurship. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2(3), 31–64. <https://doi.org/10.1257/mac.2.3.31>

Donaldson, G. (1961). *Corporate Debt Capacity: a Study of Corporate Debt Policy and the Determination of Corporate Debt Capacity*. Boston, Harvard University.

Dongmo, K. V. (2020). Poids des contraintes financières sur la politique d'investissement des entreprises camerounaises, revue RMS. 1-21. www.revue-rms.fr/

Drebler, D. (2012). The Impact of Corporate Taxes on Investment: An Explanatory Empirical Analysis for Interested Practitioners, Centre for European Economic Research Discussion Paper No. 12-040, <http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/dp/dp12040.pdf>

Evans, D.S. & Jovanovic, B. (1989). An estimated model of entrepreneurial choice under liquidity constraints. *Journal of Political Economy*, 97(4), 806-827. <https://doi.org/10.1086/261629>

Fauré, Y.A. (1992). Financement de la Petite et Moyenne Entreprise à Toumodi (Côte-d'Ivoire) : l'illusion informelle. *Revue Internationale PME*, 5 (3/4), 61-88. <https://doi.org/10.7202/1008155ar>

Feudjo, J.R. & Djoumessi, F. (2020). Fiscalité et motivation entrepreneuriale dans le contexte socioéconomique. *Revue Française d'Economie et de Gestion*, 1(1), 1- 26. <file:///C:/Users/YOTA/Downloads/15-Texte%20de%20l'article-32-3-10-20200724-1.pdf>

Gabriel, A. & Gimenez, R. (2015). La fiscalité et son impact négatif sur les activités d'investissement des entreprises. Note économique, Institut Economique Molinari. Document <https://www.institutmolinari.org/2015/11/23/>

Gatsi, J. G., Gadzo, S. G. & Kportorgbi, H. K. (2013). The Effect of Corporate Income Tax on Financial Performance of Listed Manufacturing Firms in Ghana, *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(15), 118-125. www.iiste.org.

Gilchrist, S. & Himmerberg, C. (1995). Evidence on the Role of Cash-flow for Investment. *Journal of Monetary Economics*, 36(3), 541-572. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(95\)01223-0](https://doi.org/10.1016/0304-3932(95)01223-0)

Gimenez-Roche, G.A, (2015). Trop d'impôts tuent l'entreprise : comment la fiscalité décourage l'investissement, Note économique de l'Institut Economique Molinari. www.institutmolinari.org.

Hanappi, T., Millot, V. & Turban, S. (2023). How does Corporate Taxation affect Business Investment? Evidence from Aggregate and Firm-Level Data. OECD Economics Department Working Papers No. 1765. www.oecd.org/eco/workingpapers

Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 127-178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>

Hassett, K.A. & Hubbard, R.G. (2002). *Tax Policy and Business Investment*. In Handbook of Public Economics. Volume 3, ed. Alan J. Auerbach and Martin Feldstein.

Hicks, J.R. (1937). Keynes and the Classics : A Suggested Interpretation. *Econometrica*, 5(2), p. 147-159. <https://doi.org/10.2307/1907242>

Ivus O, Jose, M. & Sharma, R. (2021). R&D Tax Credit and Innovation: Evidence from Private Firms in India. *Research Policy*, 50(1), 104-128. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2020.104128>

Jensen, M. (1986). Agency Costs of free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers. *American Economic Review*, (76), 323-329. <https://econpapers.repec.org>

Jia, J. & Ma, G. (2017). Do R&D Tax Incentives Work? Firm-level evidence from China. *China Economic Review*, (46), 50-66. <https://doi.org/10.1016/j.chieco.2017.08.012>
<https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104053>

Kebewar, M. (2012). La structure du capital et la profitabilité Une étude empirique sur données françaises en panel. Laboratoire d'Economie d'Orléans, Document de Recherche n° 2012-08, 1-43. <https://hal.science/file/index/docid/751212/filename>

Keynes, J.M. (1937). Alternative Theories of the Rate of Interest. *The Economic Journal*, 47(186), 241-252. <https://doi.org/10.2307/2225525>

Kitungano W, J., Ganza, J.K., Bisimwa, G.B. & Baraka, J.M. (2023). L'incidence fiscale sur la croissance économique de petites et moyennes entreprises à Bukavu. *International Journal of Strategic Management and Economic studies*, 2(1), 102-120. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7586675>

Klemm, A. (2010). Causes, Benefits, and Risks of Business tax Incentives, *International Tax and Public Finance*, 17(3), 315-336. <https://doi.org/10.1007/s10797-010-9135-y>

Kouam, J.C. & Asongu, S.A. (2022). Effects of Taxation on Social Innovation and Implications for Achieving Sustainable Development Goals in Developing Countries: A Literature Review. *International Journal of Innovation Studies*, (6), 259-275. <https://doi.org/10.1016/j.ijis.2022.08.002>

Lin, Y. (2022). Fixed Asset Investment and Enterprise Performance Based on the Moderating Effects of the Nature of Equity, *BCP Business & Management*, 21, 151-160.

<https://doi.org/10.54691/bcpbm.v21i.1188>

Machokoto, M., & Areneke, G. (2021). Is the Cash Flow Sensitivity of Cash Asymmetric? African Evidence. *Finance Research Letters*, 38, 101440.

<https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101440>

Martin, J. & Mayneris, F. (2022). Revue de littérature sur l'incidence fiscale des taxes sur les entreprises (2022RP-06, CIRANO). <https://doi.org/10.54932/FXQQ9060>

Mfopain A., Sadjo K. & Django W.T. (2022). Incitations fiscales, opportunisme des dirigeants et investissement dans les entreprises au Cameroun. *Journal of Accounting and Taxation*, 2(1), 37-54. <https://doi.org/10.47747/jat.v2i1.653>

Miller, M.H. (1977). Debt and Taxes. *Journal of Finance*, (32), 261-275.

<https://doi.org/10.2307/2326758>

Modigliani, F. & Miller, M. (1958). The Coast of Capital, Corporate Finance and Theory of Investment. *American Economics Review*, 68(3), 261-297.

<https://www.jstor.org/stable/1809766>

Modigliani, F. & Miller, M. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53(3), 433-443.

<https://www.jstor.org/stable/1809167>

Myers, S.C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance* 34, 575-592.

<https://doi.org/10.2307/2327916>

Myers, S.C. (2001). Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15, p. 81-102.

<https://doi.org/10.1257/jep.15.2.81>

Myers, S.C. & Majluf, N.S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information that Investors do not Have. *Journal of Financial Economics* 13, 187-221. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405x(84)90023-0)

Nguimkeu, P. (2017). Réforme de la structure fiscale et Intégration régionale. *Revue Interventions économiques*, 83-85, <https://doi.org/10.4000/interventionseconomiques.5858>

Nguyen, P., Nivoix, S. & Saidani, W. (2014). Contraintes financières et sensibilité aux cash flows : influence de l'affiliation des firmes japonaises à un groupe industriel. *Management & Avenir*, 5(71), 37-54. <https://doi.org/10.3917/mav.071.0037>



Ohrn, E. (2018). The Effect of Corporate Taxation on Investment and Financial Policy: Evidence from the DPAD. *American Economic Journal: Economic Policy*, 10(2), p. 272–301.

<https://doi.org/10.1257/pol.20150378>

Palacio, M & Harischandra, S. (2018). Small, Medium and Large Enterprises. USAID Business Climate Reform. www.pdf.usaid.gov/pdf/doc/DNAD0675.pdf

Renaud, A. & Maucuer, R. (2022). 35 ans de recherche sur les PME et l'entrepreneuriat : fondations et contributions de la RIPME. *Revue Internationale P.M.E.*, 35(2), 49-72.

<https://doi.org/10.7202/1090648ar>

Stiglitz, J. & Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets With Imperfect Information. *American Economic Review*, 71, 393-410. <https://www.jstor.org/stable/1802787>

Taktak, N. B., Shabou, R. & Dumontier, P. (2010). Income smoothing practices: evidence from banks operating in OECD countries. *International Journal of Economics and Finance*, 2(4), 140-151. <https://doi.org/10.5539/ijef.v2n4p140>

Tioumagneng, A. (2014). Banque, gouvernance d'entreprise et régulation, *Management & Avenir*, 7(3), 55-71. DOI <https://doi.org/10.3917/mav.073.0055>

Tuoyo, C. A. & Adeusi, A. S. (2018). Tax Obligations and Performance of Listed Manufacturing Firms in Nigeria, *AAU Annals of Accounting, Educational & Social Research* 5(1), 12 – 22. <https://doi.org/10.55927/FINTECH.V2I1.8045>

Van, P.S. (2012). The Effectiveness of Tax Incentives in Attracting Investment: Evidence from Developing Countries. *Reflets et Perspectives de la Vie Economique*, 3, 129-141. <https://doi.org/10.3917/rpve.513.0129>

Wolfelsperger, A. (1995). Chapitre XIII - L'incidence de l'impôt sur les sociétés. *Économie publique* (p. 378-396). Presses Universitaires de France. <https://shs.cairn.info/economie-publique--9782130470359-page-378?lang=fr>.

Xu, C. & Chao, X. (2025). The Role of Tax Incentives in the Alleviation of Corporate over Financialization: Evidence from China, *International Review of Economics and Finance*, 104, 1-21. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104648>

Yagan, D. (2015). Capital Tax Reform and the Real Economy: The Effects of the 2003 Dividend Tax Cut. *American Economic Review* 105(12), 3531–3563. <https://doi.org/10.1257/aer.20130098>

Yomna, D. & Kammoun, A. (2011). Contraintes financières et comportement d'investissement : cas des entreprises Tunisiennes cotées. *Revue Libanaise de Gestion et d'Economie*, 4 (6), 25-157. [https://doi.org/10.1016/s1999-7620\(11\)70037-4](https://doi.org/10.1016/s1999-7620(11)70037-4)



Yota, R. (2025). Prix entrepreneuriaux et financement des startups en Afrique : un mécanisme de signalisation et d'accompagnement ? Une étude multi-cas, *Revue Belge*, 11(132), 1-32.

<https://doi.org/10.5281/zenodo.17835002>

Yue, Z., Yang, G. & Wang, H. (2023). How do Tax Reductions Motivate Technological Innovation? *Humanities and Social Sciences Communications*, 10(775), 1-18.

<https://doi.org/10.1057/s41599-023-02305-6>

Yunqing, S., & Weijun, L. (2025). The impact of Enterprise Income Tax on Firm Export: Evidence from Income Tax Revenue Sharing Reform in China. *Economic Analysis and Policy*, 86, 1137-1158. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2025.04.032>

Zahraoui, O. & Jallouli, O. (2024). Les « Business Angels » : révélateurs clés du financement et de l'accompagnement des start-up marocaines, *Revue internationale des Sciences de Gestion*, 7(2), 53-79. <https://revue-isg.com/index.php/home/article/view/1568>