

Déterminants des décisions de financement en crowdlending pour les startups sénégalaises : étude basée sur le porteur de projet, les partenaires et les attributs de plateforme

Determinants of crowdlending financing decisions for Senegalese startups: the role of the project leader, partners, and platform attributes

DIALLO Khady

Docteur en Sciences de Gestion

Enseignante chercheuse

Faculté des Sciences Economique et de Gestion (FASEG) - Département Gestion

Université Cheikh Anta DIOP de Dakar (UCAD) – SENEGAL

Laboratoire : Finance-Organisation-Contrôle-Stratégie (FOCS)

Date de soumission : 25/08/2025

Date d'acceptation : 13/10/2025

Pour citer cet article :

DIALLO K .(2025) «Déterminants des décisions de financement en crowdlending pour les startups sénégalaises : étude basée sur le porteur de projet, les partenaires et les attributs de plateforme», Revue Internationale des Sciences de Gestion « Volume 8 : Numéro 4 » pp : 659 - 677

Résumé :

Les startups sont des entités sous capitalisées qui souffrent d'un réel déficit de financement. Malgré les facilités des finances traditionnelles, beaucoup d'entités ne parviennent pas à remplir les critères d'éligibilité. C'est ainsi à l'ère numérique que les fintechs apparaissent comme une aubaine pour les startups car avec ce modèle de financement les conditions d'éligibilité restent plus souples. Ainsi, on s'est invité, dans le contexte sénégalais, à mener une étude sur les déterminants en crowdlending. L'objectif de cet article est de stipuler les facteurs affectant les décisions de financement des investisseurs dans les campagnes de crowdfunding. Pour traiter l'objet de l'étude, on a utilisé comme méthodologie une corrélation bivariée, une régression linéaire simple nous permettant de révéler les déterminants et la nature de leur influence. On associe à cette démarche, une régression logistique pour apprécier le degré de consentement des cibles par rapport à l'échelle likert (de 1 à 5). Ainsi, les résultats ci-après sont obtenus : les hypothèses de recherche gestionnaire de la plateforme, partenaires institutionnels (cabinet comptable, établissements financiers), porteur du projet et les caractéristiques liées à la plateforme exercent toutes des influences positives sur les décisions de financement des investisseurs.

Mots clés : crowdlending ; plateforme de prêt ; décision de financement ; asymétrie d'information ; investisseurs.

Abstract :

Startups are undercapitalized entities that suffer from a real funding gap. Despite the facilities offered by traditional finance, many entities fail to meet the eligibility criteria. Thus, in the digital age, fintechs appear to be a godsend for startups because, with this financing model, the eligibility conditions remain more flexible. We therefore decided to conduct a study on the determinants of crowdlending in the Senegalese context. The objective of this article is to identify the factors affecting investors' financing decisions in crowdfunding campaigns. To address the subject of the study, we used a bivariate correlation and simple linear regression methodology to reveal the determinants and the nature of their influence. This approach was combined with logistic regression to assess the degree of agreement of the targets on a Likert scale (from 1 to 5). The following results were obtained: the research hypotheses concerning the platform manager, institutional partners (accounting firm, financial institutions), project leader and platform characteristics all have a positive influence on investors' financing decisions.

Keywords: crowdlending ; lending platform ; financing decision ; information asymmetry ; investors.

INTRODUCTION :

A l'ère numérique, beaucoup de travaux ont fait couler d'encre sur le mode de financement crowdlending. D'ailleurs, Slimane et al (2022), dans leurs travaux qualifient le crowdlending comme une alternative de financement aux établissements financiers et aux problématiques de financement. Ces propos ont été confirmés dans beaucoup de travaux à l'instar de celui de Zhang et al (2015) qui considèrent le financement participatif par prêt comme un alternatif des financements classique (banque) auprès des toutes petites entreprises. L'étude de Pallière et Goullet (2018) sur le financement des franchiseurs par crowdlending a évoqué le caractère additionnel et apports non financiers du crowdlending. Ils ont affirmé dans leur étude que le crowdlending est une source de financement complémentaire au financement traditionnel. En effet, la plupart des start-ups sont sans garantie tangible ou disposent peu de garantie. En général, ce sont des entités en phase de démarrage où une grande partie des capitaux mobilisés sert à financer les charges quotidiennes de l'entreprise. Les immobilisations corporelles telles que les bâtiments et les matériels pouvant constituer un gage énorme, capable de rassurer les établissements financiers n'appartiennent pas aux start-ups.

Le crowdlending est un mode de financement similaire au mode de financement classique. La différence majeure entre les modes de financement repose sur le prêteur. En effet, avec le crowdlending, le financement est assuré par une foule à travers une plateforme digitale. En crowdlending, on dispose de plusieurs prêteurs qui attendent des intérêts tandis qu'en finance classique, nous disposons d'un seul prêteur constitué en personne morale (banque ou autres institutions financières). La nature de l'investisseur dans les campagnes de crowdlending est un investisseur-prêteur.

Au Sénégal, le taux d'intérêt pratiqué par les institutions de microfinance, qualifiées de finance solidaire et sociale est élevé pour les entrepreneurs porteurs de projet (voir les start ups) 14% de taux d'intérêt contre 9% à 10% au niveau des finances classiques. Un autre fait majeur, ces établissements financiers ne financent pas l'inexistant, c'est-à-dire un projet qui n'a pas encore démarré ou qui ne prouve pas sa capacité de solvabilité ou n'est pas prometteur sur la rentabilité d'exploitation.

Au Sénégal, cette innovation financière, le crowdfunding est en phase ascendante, on note plus de réussite sur le financement participatif sans contrepartie à caractère social. D'où l'importance d'une telle étude qui élucidera les principaux acteurs de la communauté fintech social. Elle permettra également de massifier davantage la communauté pour plus participation pas à caractère social mais un financement participatif sous forme de prêt.

En France, au Maroc, les plateformes crowdlending deviennent les concurrents des établissements financiers, voire leurs substituts. Elles réduisent les goulots d'étranglement de l'accès au financement. En effet, depuis 2016¹ la France connaît une extension fulgurante du crowdlending qui a mobilisé 233 millions d'euros. Ces fonds sont destinés aux financements des PME et TPEs en difficultés, soit 40% en progression pour le crowdlending contre 60% des financements traditionnels (Slimane et Rousselet, 2018).

Dans la littérature traditionnelle, les études de Diallo et Mbengue (2021) sur la structure financement des entreprises ouest africaines cotées à la BRVM prédisaient que les entreprises de grandes tailles avaient l'accès plus facile au crédit. Cette affirmation est confirmée par Berger et Udell (1998) qui soulignent que la difficulté d'évaluer la capacité de remboursement des PME et TPEs due à un défaut de disponibilité de données comptables. Cette réticence opérée face aux PME et TPEs pour de telles causes n'épargne pas les startups qui sont la plupart du temps à la phase d'amorçage. Les banques ont toujours qualifié de structure financière fragile des PME et TPEs. Face à de tels aperçus pour des entreprises de petites tailles, les startups ne feront pas l'exception. Il y'a également les bales I et II qui freinent les pouvoirs de décisions des banques sur les décisions de financement.

Etant dans un pays comme le Sénégal où le tissu économique est dominé par les tpe et les pmes, l'accès au financement demeure toujours un défi majeur. Plusieurs raisons sont évoquées, la plus déterminante reste la fiabilité des informations comptables et financières. Si de telles structures sont confrontées à une telle réticence, une campagne de levée ne serait pas épargnée. Ainsi, les experts comptables pourraient exercer un rôle déterminant dans les campagnes de levée de fonds de crowdlending.

La certification des informations financières et des études quantitatives publiées sur la plateforme par des cabinets d'experts comptables agréés accroissent la confiance des investisseurs et peuvent influencer également les décisions de financement, voire de participations dans les campagnes de crowdlending (Molick, 2013). Cette dernière constitue un signal pour les investisseurs. La théorie du signal et asymétrie informationnelle évoquent qu'une transparence sur la divulgation des informations financières accroît la confiance des parties prenantes et atténue les relations d'agence.

Un autre facteur bloquant énuméré dans une campagne de crowdlending, c'est la réputation de la plateforme. Partant des témoignages d'un acteur et juriste spécialisé dans le financement

¹ <https://www.mingzi.fr/mingzi-actualites/le-barometre-du-crowdfunding/>

participatif, il relate que des plateformes locales ont disparu pour diverses causes : manque de transparence, perte de confiance des acteurs de sa communauté. Ces causes sont confirmées par le non-respect des engagements pris : capital non remboursé et retour sur investissement escompté non perçu. D'ailleurs, certains acteurs de la communauté, pour rentrer dans leurs mises, ils ont esté en justice. Cette défaillance a entaché la réputation de beaucoup de plateformes et a précipité également à leur disparition peu de temps après. Le marketing social ou l'intelligence collective des acteurs de sa communauté a nui la pérennité de la plateforme.

Les plateformes locales visitées au Sénégal lancent à la fois plusieurs campagnes de levée de fonds. En voulant faire un état des lieux, on s'est rendu compte en ligne qu'il n'y a jamais de compte rendu sur les campagnes échouées. L'unique observation faite est qu'on peut voir des campagnes sur des années, sans pour autant aboutir à une conclusion satisfaisante. Les campagnes réussies, on y voit que 100%, aucune suite de communication. Ainsi, pour mieux comprendre le comportement des investisseurs dans les campagnes de crowdlending, la question de recherche suivante est posée :

Quelles sont les caractéristiques du gestionnaire de plateforme, des partenaires institutionnels, du porteur de projet et plateforme qui affectent les décisions de financement de la communauté crowdlending pour les startups sénégalaises ?

L'objectif de cet article est d'identifier les facteurs impactant les décisions de financement de la communauté crowdlending dans l'écosystème des startups sénégalaise. Ainsi, pour mieux aborder cette question de recherche, la méthodologie utilisée est une régression linéaire simple, permettant ainsi de révéler les déterminants et la nature de leur influence. On associe à cette démarche, une régression logistique pour apprécier le degré de consentement des cibles par rapport à l'échelle likert (de 1 à 5).

Ce papier sera présenté comme suit : D'abord une première partie qui présentera sur une revue théorique et empirique et la présentation des hypothèses de recherches. Ensuite une deuxième partie qui abordera la méthodologie de recherche avec une description de l'échantillon. Enfin une troisième partie qui portera sur une présentation et discussions des résultats.

1. REVUE DE LA LITTERATURE :

1.1 Cadre Théorique :

Selon Bessière & Stéphany (2014), rétention d'information, divulgation des informations erronées conduisent à une asymétrie d'information et font naître une relation d'agence entre les partenaires. En effet, si le porteur de projet souhaite toujours détenir des informations plus que le gestionnaire de plateforme et l'investisseur qui prend plus de risque dans le processus d'investissement, une situation de mécontentement verra le jour. Ces comportements opportunistes sont favorisés par une répartition de résultat inéquitable. En général, le porteur de projet veut gagner plus que les investisseurs dans l'optique que la mise en œuvre du projet est réussie grâce à son capital humain. Cette conception est réfutée par l'investisseur. Ainsi, pour trouver un équilibre et réduire les relations d'agence une étude quantitative fiable du projet est nécessaire et la certification des informations par les experts joue un rôle majeur.

Pour Slimane et Rousselet (2018), la mise en avant de la qualité des informations financières, la qualité du projet et les partenariats avec les établissements financiers constituent un signal fort pour ces investisseurs institutionnels. Cette opinion renforce les prédictions de Myers (1984) sur la théorie du signal et l'asymétrie informationnelle. Il prédisait que la qualité, la transparence et la disponibilité des informations financières accroissent toujours la confiance des partenaires et sont considérées comme des mécanismes qui facilitent les relations d'affaire et les négociations entre les parties prenantes. Ainsi, s'adressant à un public cible qui ne cherche qu'à faire des placements, la promesse de solvabilité affichée par le projet via les plateformes de crowdlending est une source de motivation, affectant les décisions de financement ou de participation à une campagne de financement participatif avec prêt.

Un partage d'information limité entre gestionnaire de plateforme et porteur de projet génère un déséquilibre vis-à-vis de la communauté du crowdlending et ce dernier peut exercer une influence négative sur les décisions de financement des participants. Ainsi, toutes les caractéristiques sur le projet, la start-up voire la plateforme doivent être notifiées et diffusées à travers les canaux de communication. Navarette et al (2021) concluent que la diffusion des informations via les vecteurs de communication réduit considérablement les asymétries d'information entre les parties prenantes et peut être appréciée favorablement lors des prises de décisions de financement. Une rétention d'information ou un partage d'information déséquilibrée peut également freiner l'extension de cette source de financement innovant, considérée comme complémentaire ou alternatif au moyen de financement traditionnel pour

les start-ups. D'après les prédictions de Jensen et Meckeling (1976), un niveau d'information égal entre les partenaires contribue à atténuer les relations d'agence et réduit également les conflits d'intérêts.

1.2 Cadre Empirique

Les travaux de Navarette et al (2021) portant sur la cartographie de la littérature de crowdlending soulignent qu'il serait intéressant d'approfondir les études sur les facteurs tels le taux d'intérêt, la taille de la plateforme, la position des participants influençant les décisions de financement des participants aux campagnes de crowdlending.

L'étude de Duran (2017) affirmait que l'implication des experts comptables dans le processus pour la fiabilité et la certification des informations financières pourrait accroître les liens entre les parties prenantes. Elle souligne que les experts comptables sont les acteurs qui peuvent réduire les sentiments de frustration, de mécontentement, et de trahison dans ce mécanisme de financement innovant. Une communication accrue aussi sur l'équipe dirigeante, le potentiel du marché et la performance par rapport aux concurrents renforce les relations de confiance des investisseurs (Duran, 2017). Ainsi, elle conclut que la réputation exerce un effet positif sur une campagne de crowdlending.

Slimane et al (2022), dans le cadre de leur étude portant sur l'impact du discours de projet sur les campagnes de crowdlending, affirment que d'autres variables telles que la durée de campagne courte, le délai de remboursement, la performance financière et l'âge de la plateforme influencent positivement les décisions de soutenir la campagne de levée. Cela s'explique d'une part par la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements financiers et d'autre part par une marge de manœuvre relativement faible des agents à excès de fonds.

Berkowitz et Souchaud (2019) dans leur étude sur le rôle de l'expert-comptable dans le crowdlending affirment que les experts comptables jouent un rôle de facilitateur dans la lisibilité, la clarté. De plus, la certification des données présentes sur la plateforme et leur opinion impactent les décisions de financement dans un crowdlending. Ils qualifient l'ingénierie des experts comptables.

Slimane et Rousselet (2018) affirment que le crowdlending facilite l'accès au financement même aux entreprises innovantes et les investissements immatériels. Dans ce même sillage, ils soulignent également que des partenariats avec les établissements financiers facilitent la réussite des campagnes de crowdlending. Ces partenariats permettent aux plateformes de financer beaucoup plus de projets.

Les coûts de transactions ou d'intermédiations financiers élevés peuvent pousser les investisseurs à être réticents. En effet, le crowdlending est apprécié par plusieurs comme un substitut des établissements financiers à cause des coûts de financement relativement élevés et l'accès au financement difficile. Les plateformes de crowdlending doivent pratiquer des coûts de transactions attrayant, capable d'influencer les décisions de financement des participants Havrylchyk et Verdier (2019).

2. Hypothèses de Recherche

H1 : le profil du gestionnaire de la plateforme influence positivement la campagne de levée de fonds.

H1a : l'expérience du dirigeant de la plateforme influence positivement la campagne de levée de fonds.

H1b : le suivi du gestionnaire de plateforme influence la campagne de levée de fonds.

H1c : le retour du gestionnaire de la plateforme aux investisseurs sur les projets financés influence positivement la campagne de levée de fonds.

H2 : les partenaires institutionnels des plateformes influencent positivement la campagne de levée de fonds.

H2a : les cabinets comptables comme partenariat influencent positivement la campagne de levée de fonds.

H2b : les sociétés de gestion et d'intermédiation financière comme partenariat des plateformes crowdfunding influencent la campagne de levée de fonds.

H2c : l'identité dévoilée des établissements financiers en partenariat influence positivement la campagne de levée de fonds.

H3: Le Profil du porteur de projet influence positivement la campagne de levée de fonds

H3a : l'origine du porteur de projet influence positivement la campagne de levée de fonds

H3b : le niveau d'Etude influence positivement la campagne de levée de fonds

H3c : La compétence influence positivement la campagne de levée de fonds

H3d : L'expérience influence positivement la campagne de levée de fonds

H4 : Les caractéristiques liées à la plateforme influencent positivement la campagne de levée de

H4a La réputation de la plateforme influence positivement la campagne de levée de fonds

H4b La spécialisation de la plateforme influence positivement la campagne de levée de fonds

H4c L'âge de la plateforme influence positivement la campagne de levée de fonds

3. Méthodologie

Dans la phase collecte de données, un questionnaire est administré aux répondants. Ce dernier étant élaboré via google forms, les réponses sont également recueillies via ce dernier. Pour la validité et la fiabilité du questionnaire, via SPSS, l'outil statistique alpha de Cronbach au seuil de fiabilité de 0,6 est utilisé. Ainsi, les questionnaires ont été administrés à 257 répondants, seul 192 ont répondu et 173 réponses étaient exploitables soit 67, 32%. Il est administré aux individus ayant au minimum 18 ans et ayant un niveau d'étude le BFEM (capable de lire et comprendre les enjeux d'un placement) et disposant d'un revenu.

Les variables de l'étude constituant le questionnaire sont extraites d'une part de la revue de la littérature. En effet, de 2012 à nos jours le financement participatif a fait couler beaucoup d'encre. D'autre part, les entretiens effectués avec les gestionnaires de plateforme et porteurs de projets au Sénégal ont généré d'autres variables adaptées au contexte de l'étude telles que : la spécialisation de la plateforme, l'origine du porteur de projet, l'expérience du gestionnaire de la plateforme.

S'agissant du questionnaire, l'échelle Likert a été utilisée pour permettre aux individus d'opérer un choix de réponse par rapport à la question posée. De même pour la distribution, on a fait un questionnaire électronique pour toucher le maximum d'individus (Thiétart, 2018) opérant dans les opérations de crowdfunding ou dans le secteur d'activité financière.

Le choix de la méthodologie est guidé par la nature de l'étude et des données. L'étude empirique est faite suivant les étapes décrites ci-après : D'abord un prétest est effectué sur un échantillon de 30 individus pour la validité du questionnaire adapté au contexte de l'étude. Ensuite l'administration du questionnaire auprès du public cible, après recueil des réponses, on a procédé au test de fiabilité puis au test de corrélation pour vérifier la nature de l'influence des variables indépendantes sur les variables dépendantes. Et enfin pour expliciter le comportement de nos variables d'étude et confirmer les résultats obtenus du test de corrélation, une régression linéaire simple est faite de type : $Y = Ax + b$ est faite. Les variables testées sont extraites des revues de la littérature adaptées au contexte sénégalais et des entretiens. Elle est également utilisée pour apprécier la nature de la relation ou l'influence des variables exogènes sur les variables endogènes de l'étude.

En sus, Une régression logistique a été utilisé avec l'échelle de likert pour apprécier uniquement le degré de consentement des répondants.

Tableau 1: Echelle Likert pour les Attitudes

Eléments
Pas du tout d'accord
Pas d'accord
Ni d'accord ni en désaccord
D'accord
Tout à fait d'accord

Source : Rensis Likert (1932)

4. Présentation des Résultats

Tableau 2 : Test de Fiabilité et de Validité

Variables	Items	Alpha de Cronbach	Alpha de Cronbach basé sur des éléments normalisés
Profil du gestionnaire de projet H1	L'expérience du dirigeant de la plateforme influence positivement la campagne de levée de fonds	0,657²	0,657
	Le suivi du gestionnaire de plateforme influence la campagne de levée de fonds		
	Le retour du gestionnaire de la plateforme aux investisseurs sur les projets financés influence positivement la campagne de levée de fonds		
Les partenaires institutionnelles des plateformes H2	Les cabinets comptables comme partenariat influencent positivement la campagne de levée de fonds	0,827	0,827
	Les sociétés de gestion et d'intermédiation financière comme partenariat des plateformes crowdfunding influencent la campagne de levée de fonds		
	L'identité dévoilée des établissements financiers en partenariat influence positivement la campagne de levée de fonds		
Le Profil du porteur de projet H3	L'origine du porteur de projet influence positivement la campagne de levée de fonds	0,784	0,781
	Le niveau d'Etude influence positivement la campagne de levée de fonds		
	La compétence influence positivement la campagne de levée de fonds		
	L'expérience influence positivement la campagne de levée de fonds		
Les caractéristiques liées à la plateforme H4	La réputation de la plateforme influence positivement la campagne de levée de fonds	0,707	0,705
	La spécialisation de la plateforme influence positivement la campagne de levée de fonds		
	L'âge de la plateforme influence positivement la campagne de levée de fonds		

Source : Auteur

² Ces résultats confirment les items de chaque hypothèse

Au seuil de 0,69 d'après thiétart (2018), on peut conclure sur la fiabilité du questionnaire. Ainsi, avec les résultats présentés sur le tableau ci-dessus, on peut conclure de la validité et de la fiabilité du questionnaire car dépassant tous, le seuil préalablement fixé.

Tableau 3 : Test de Corrélation : **3 / *4

Les travaux de Ngongang et Mekando (2021) sur les caractéristiques de l'organisation comptable et la qualité de l'information ont affirmé également que les tests de corrélation bivariés sont utilisés pour apprécier les relations entre des variables. Dans le cadre de notre étude, nous allons recourir à l'usage de cet outil statistique pour confirmer nos hypothèses de recherche.

SH ⁵	H1	SH	H2	SH	H3	SH	H4
H1a Cor Pear Sig bi	0,307** 0,000	H2a Cor Pear Sig bi	0,483** 0,000	H3a Cor Pear Sig bi	0,493** 0,000	H4a Cor Pear Sig bi	0,458** 0,000
H1b Cor Pear Sig bi	0,339** 0,000	H2b Cor Pear Sig bi	0,437** 0,000	H3b Cor Pear Sig bi	0,315** 0,000	H4b Cor Pear Sig bi	0,411** 0,000
H1c Cor Pear Sig bi	0,242** 0,000	H2c Cor Pear Sig bi	0,251** 0,000	H3c Cor Pear Sig bi	0,412** 0,000	H4c Cor Pear Sig bi	0,197** 0,000
-	-	-	-	H3d Cor Pear Sig bi	0,410** 0,000	-	-

Source : Auteur

Les résultats des tests de corrélations révèlent que les variables indépendantes sont toutes significatives au seuil de 1% et positivement corrélées aux variables dépendantes (H1, H2, H3 et H4).

Tableau 4 : Régression Linéaire Simple

Eléments	R-deux	Variation de F ⁶	Sig variation de F	Durbin-Watson
H1	0,401	13,033	0,000	1,747
H2	0,567	32,192	0,000	2,153
H3	0,605	29,369	0,000	2,154
H4	0,509	23,765	0,000	1,990

Source : Auteur

³ Significative au seuil de 0,01

⁴ Significative au seuil de 0,05

⁵ SH : Sous Hypothèse

En moyenne, le modèle est expliqué à 50% par nos variables d'étude.

Tableau 5 : Régression Linéaire Simple avec Coefficient

SH1	H1	SH2	H2	SH3	3H	SH4	H4
H1a Coef St Sig	0,171 0,021	H2a Coef St Sig	0,332 0,000	H3a Coef St Sig	0,455 0,000	H4a Coef St Sig	0,341 0,000
H1b Coef St Sig	0,240 0,01	H2b Coef St Sig	2,951 NS ⁶ 0,35 NS	H3b Coef St Sig	0,585 0,000	H4b Coef St Sig	0,255 0,000
H1c Coef St Sig	0,183 0,019	H2c Coef St Sig	0,216 0,003	H3c Coef St Sig	0,261 0,005	H4c Coef St Sig	0,1 0,0087
				H3d Coef St Sig	0,150 0,092		

Source : Auteur

En se référant aux résultats de la régression linéaire simple, toutes les sous hypothèses de l'hypothèse 1 sont validées respectivement (0,021, 0,01 et 0,019) au seuil inférieur à 5%. Ce résultat est confirmé par le test de corrélation qui prouve que les sous hypothèses telles que l'expérience, le suivi, et le retour du gestionnaire de la plateforme influencent positivement les campagnes de crowdlending. Par conséquent, on peut conclure que l'hypothèse 1 le profil du gestionnaire de la plateforme exerce un effet positif sur les décisions de financement de la communauté dans une campagne de crowdlending. S'agissant de l'hypothèse 2, les sous hypothèses partenariats avec les cabinets et l'identité dévoilée des établissements financiers apparaissent significatives et positivement corrélées aux campagnes de crowdlending au seuil de (0,000 et 0,003). Par contre, les sociétés de gestion et d'intermédiation financière apparaissent non significatives. Les partenariats institutionnels influencent positivement et partiellement les décisions de financement des investisseurs dans les campagnes de crowdlending. Ainsi l'hypothèse 2 est partiellement validée. Ces conclusions rejoignent les résultats de (Diallo, 2025) sur le crowdInvesting.

Pour l'hypothèse 3, il est apparu que les sous hypothèses origine du porteur de projet, niveau d'étude, compétence et expérience sont significatives et influencent positivement les campagnes de crowdlending au seuil respectif de (0,000, 0,0000, 0,005 et (0,092). Ces résultats sont confirmés également par le test de corrélation. En conclusion, on peut dire que L'hypothèse 3 est totalement validée et que le profil de porteur de projet influence également

⁶ NonSignificative

les décisions de financement des participants dans les campagnes de crowdlending. En fin pour l'hypothèse 4, la régression nous démontre que les sous hypothèses réputation, spécification et âge de la plateforme sont significatives et influencent positivement les campagnes de crowdlending au seuil respectif de (0,000, 0,002 et 0,001). Ces résultats sont aussi validés par le test de corrélation présenté ci-dessus (tableau N°3) qui conduit à la même conclusion. Ainsi, on déduit que l'hypothèse 4 est également validée et que les caractéristiques liées à la plateforme influencent également les décisions de financement des investisseurs dans les campagnes de crowdlending. Ces résultats rejoignent les affirmations de Slimane et al (2022) sur l'âge de la plateforme mais aussi de Duran (2017) sur la réputation de la plateforme.

Tableau 6 : Appréciation du Consentement avec l'Echelle de Likert Pour l'Hypothèse 1

Hypothèse	D'accord	Sous Hypothèse	D'accord
Profil du gestionnaire de plateforme	41,8%	Expérience	47,6%
		Suivi du gestionnaire	37,5%
		Retour du gestionnaire	41,8%

Source : Auteur

Les résultats ci-dessus expriment les positions des investisseurs via l'échelle likert. En effet, à des pourcentages divers, l'échelle de likert qui démontre pour chaque sous hypothèse le pourcentage de consentement des investisseurs qui sont plus dans la position d'accord contrairement aux éléments de l'échelle de likert. Il est important de noter que les investisseurs prêtent beaucoup attention sur l'expérience du gestionnaire de la plateforme.

Tableau 7: Appréciation du Consentement avec l'Echelle de Likert Pour l'Hypothèse 2

Hypothèse	D'accord	Sous Hypothèse	D'accord
Partenaires Institutionnels	33,2%	Cabinet Comptable	33,2%
		Sociétés de gestion et d'intermédiation financière	31,3%
		L'identité dévoilée des établissements financiers	30,3%

Source : Auteur

Dans leur prise de décision financière, d'après l'échelle likert, les investisseurs accordent une grande importance aux partenariats noués avec les cabinets comptables. Ce qui explique combien la qualité des informations financières est importante dans le processus de levée de fonds dans les campagnes de crowdlending.

Tableau 8: Appréciation du Consentement avec l'Echelle de Likert Pour l'Hypothèse 3

Hypothèse	D'accord	SH	D'accord
Profil du porteur de projet	36,1%	Origine du porteur	26%
		Niveau d'étude	35,6%
		Compétence	40,9%
		Expérience	40,4%

Source : Auteur

Pour formuler une opinion sur la position de l'investisseur d'après l'échelle de likert, on constate que l'élément d'accord domine les autres éléments de l'échelle. Ainsi, parmi les 4 sous hypothèses, l'investisseur accorde une plus grande importance aux variables compétence et expérience.

Tableau 9 : Appréciation du Consentement avec l'Echelle de Likert Pour l'Hypothèse 4

Hypothèse	D'accord	Sous Hypothèse	D'accord
Les caractéristiques liées à la plateforme	41,8%	Réputation	40,9%
		Spécialisation	30,33%
		Âge	25,5%

Source : Auteur

Dans leur prise de décision financière, d'après l'échelle likert, les investisseurs sont très regardants sur la réputation et la spécialisation de la plateforme. Ces deux variables ont plus fait l'unanimité avec l'échelle d'accord que les autres éléments de l'échelle.

5. DISCUSSIONS :

Les gestionnaires de plateformes devraient revenir vers la communauté via la plateforme de levée de fonds pour faire une communication sur chaque étape du projet jusqu'à l'aboutissement, c'est-à-dire au remboursement du capital investi et paiement des intérêts dans un crowdlending. L'expérience réduit les erreurs de sélection de projet et les permet de se concentrer sur l'analyse de la rentabilité tout en fondant leur appréciation sur les

caractéristiques qui intéressent les investisseurs de la communauté crowdlending. Elle permet de déceler également les projets innovants, les secteurs d'activité en plein extension pouvant intéresser les investisseurs dans une campagne de crowdlending. Ces faits renforcent les liens de confiance entre le porteur du projet, le gestionnaire de la plateforme et les participants. Ils exercent une influence positive sur la réputation de la plateforme mais permettent également d'agrandir sa communauté pour d'autres campagnes à mener. La réputation rime avec la rigueur lors de la sélection de projets innovants et de qualité mis en ligne aux campagnes de crowdlending. La spécialisation de la plateforme permet d'être moins dispersé. Elle permet au gestionnaire de la plateforme de se forger une posture d'expert dans un domaine de levée de fonds précis. L'affichage de la date de création ou de la durée de vie de la plateforme renseigne sur la taille, la gestion et la performance de la plateforme mais également des projets. En effet, plus la plateforme est âgée, plus elle gagne la confiance de sa communauté et élargit sa communauté. Une communauté élargie entraîne un agrandissement de la taille et renforce sa position dans le secteur.

Elle doit également afficher les partenaires techniques comme les experts comptables, les commissaires aux comptes qui traitent et certifient les informations financières. Elle doit également afficher le nombre de projets qui ont sollicité ses services, le nombre de projets rejetés et acceptés.

L'expérience et les compétences du porteur de projet favorisent les rendements et l'atteinte des résultats escomptés. Le niveau d'étude permet au porteur projet d'avoir une ouverture sur les questions complexes rencontrées au niveau opérationnel. Il permet également au porteur de projet de ne pas être dépassé par les innovations technologiques. Ainsi, une formation continue sur le domaine d'activité et les aspects managériaux ou une mise à niveau sera accessible.

A l'ère numérique, pratiquement toute la population sénégalaise en âge de 18 ans au moins est présente sur les réseaux. Ainsi, les plateformes devraient songer à prendre le relais pour sensibiliser ou former leur public en éducation financière tout en insistant sur les tenants et aboutissants du crowdlending pour les agents à excès de revenu, et son impact sur l'économie via ces réseaux sociaux (tik tok, snap chat, chaînes WhatsApp, Facebook, instagramme, post cut). La plupart des investisseurs n'ayant pas de culture ou éducation boursière, ignore l'importance des sociétés de gestion d'intermédiation financière, raison pour laquelle cette variable n'est pas significative.

L'absence de texte de législations porte atteinte aux investisseurs intentionnels. La pratique doit être encadrée, allant même jusqu'à fixer les montants de participation maximum pour chaque participant. Des mesures fortes doivent être prises par l'Etat pour assainir ce secteur financier et permettre aux startups de mobiliser plus facilement des ressources financières adéquates à leurs besoins de financement. En sus des textes de législations, les gestionnaires de plateforme doivent également essayer de nouer des partenariats avec les entreprises d'assurance pour assurer les placements des investisseurs. De ce fait, en cas de faillite du projet, les services d'assurances pourront rembourser les placements. Ce partenariat peut constituer un signal fort pour les investisseurs et permettra d'agrandir la communauté, d'attirer plus d'investisseurs et faciliter la mobilisation de ressources financières. Cette affirmation confirme les conclusions de Myers (1984) sur la théorie du signal. Ce partenariat réduit également les relations d'agence entre les parties prenantes. Les porteurs de projets seront rationnels et efficaces sur l'usage des fonds car une mauvaise gestion conduit à l'échec du projet. Il peut être un mécanisme disciplinaire qui oblige les porteurs de projets à un résultat positif pour éviter une mort prématurée de leur startup. Ces appréhensions rejoignent les prédictions de (Jensen et Meckling, 1976).

Pour une meilleure performance des plateformes, et une confiance accrue des agents économiques à excès de financement, on doit aller vers un système de notation des projets avec des quotients. Cela pourrait aider le participant et faciliter sa prise de décision de financement.

Théoriquement, les résultats de cette étude viennent renforcer la littérature existante sur ce champ dans le contexte africain et plus particulièrement dans le contexte sénégalais car à notre connaissance, peu de travaux se sont intéressés à ce secteur d'activité qui est toujours au stage embryonnaire au Sénégal.

Du point de vue managériale, les implications résident sur les différentes positions à défendre par chaque partie prenante. Pour les gestionnaires de projet, ils connaissent les facteurs influençant les décisions de financement des participants. Ceci leur permettra de mieux préserver, présenter, communiquer et défendre leur campagne de levée de fonds jusqu'à l'aboutissement, c'est-à-dire l'atteinte des objectifs définis. En sus, l'étude porte à leur connaissance que la durée de vie de la plateforme, la réputation de la plateforme et le profil du gestionnaire de la plateforme dans l'environnement financier du crowdlending permettent de construire un empire, de gagner expérience, en taille et en confiance. S'agissant des porteurs de projets, les conclusions de l'étude ont démontré que la compétence des porteurs de projets

dans le domaine d'activité de la startup, la fiabilité, la transparence et la certification des informations comptables et financières sont des facteurs déterminants, influençant positivement les décisions de financement des investisseurs dans les campagnes de crowdlending. La concentration de la plateforme sur une forme de crowdfunding est également un atout qui peut influencer positivement les décisions de financement de la communauté. En effet, avec l'échelle de likert, on constate que 30,33% sont d'accord donc favorables à une spécialisation. Ce qui limite la dispersion dans les activités.

CONCLUSION :

L'objet de recherche de ce papier est d'identifier les facteurs influençant les décisions de financement des acteurs de levée de fonds de la campagne de crowdlending. Les résultats issus de cette recherche confirment que les hypothèses telles que le profil du gestionnaire de la plateforme, le porteur de projet, les partenaires institutionnels (les partenariats avec les cabinets pour la certification des informations financières et l'identité dévoilée des établissements financiers en partenariat avec les plateformes) et les caractéristiques liées à la plateforme influencent positivement les décisions de financement des investisseurs de la communauté crowdlending. Cette conclusion est un avancé considérable pour tous les acteurs du mécanisme de financement qui auront des soubassements rigides pour prendre des décisions. Il est important de noter que ce moyen de financement vient en appoint au mécanisme de financement classique. Par conséquent, il permet de soulager les porteurs de projet ou les startups en phase de démarrage ou en pleine extension, qui ne sont pas en mesure d'être conformes aux exigences des établissements financiers, qui ne remplissent ni les conditions ni les critères définis par les établissements financiers. Ainsi, on peut conclure que le crowdlending ne peut pas se substituer aux services d'octroi de crédit des établissements financiers. Il exerce un rôle complémentaire et facilite l'accès aux crédits aux startups non éligibles aux financements traditionnels. Cependant, cette étude présente des limites et ouvre des perspectives de recherche touchant d'autres facteurs susceptibles d'influencer les décisions de financement de la communauté. Il s'agit des coûts de transactions liés aux campagnes de levée et les taux d'intérêts proposés aux investisseurs.

BIBLIOGRAPHIE

Berger, A., et Udell, G. (1998). The Economics of Small Business Finance: The Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle, *Journal of Banking and Finance*, 22, 613-673.

Berkowitz, H., et Souchaud, A. (2019). Intelligence collective et organisation co-dépendante : le rôle de l'expert-comptable dans le crowdlending. « *revue Comptabilité – Contrôle – Audit* / Tome 25 – Volume 3 – Décembre 2019 (p. 41 à 67)

Bessière, V., et Stéphany, E. (2014). Le financement par crowdfunding. Quelles spécificités pour l'évaluation des entreprises ? *Revue Française de Gestion*, 40(242), 149-161.

Diallo, K. (2025). Le CrowdInvesting, une Alternative de Financement pour les Startups Sénégalais : Une Analyse des Déterminants. *Revue Française d'Economie et de Gestion* « Volume 6 : Numéro 8 » pp : 161- 176.

Diallo, K., et Mbengue, M.L. (2021). Structure de financement et entreprises de la BRVM. *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics*, 2021, ff10.5281/zenodo.5348275ff. fffal-03336082f

Duran, N., (2017). Les rôles des acteurs dans la formation et le développement du crowdlending : analyse des liens et échanges sociaux. *Revue innovations*.

El Amri, A., Oulfarsi, S., Eddine, A. S., El Khamlichi, A., Hilmi, Y., Ibenrissoul, A., ... & Boutti, R. (2022). Carbon Financial Market: The Case of the EU Trading Scheme. In *Handbook of Research on Energy and Environmental Finance 4.0* (pp. 424-445). IGI Global.

Havrylchylk, O., et Verdier, M. (2019). A l'époque des fintechs : le rôle des plateformes de crowdlending. *Revue économie financière*.

Jensen, M. & Meckling E, W. (1976). *Theory of the Firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure*. *Journal of Financial Economics*, p. 305-360.

Kobiyh, M., El Amri, A., Oulfarsi, S., & Hilmi, Y. (2023). Behavioral finance and the imperative to rethink market efficiency.

Mollick, E. (2013). Swept away by the crowd? Crowdfunding, Venture Capital and the Selection of Entrepreneurs. Working paper, the Wharton School of the University of Pennsylvania.

Myers, S (1984). Corporate Financing and Investment decisions when firms have information that investor do not have. *Journal of Financial Economics*, Vol. 13, No 2, p. 187 -221.

Navarrete, S., et al. (2021). Crowdlending : mapping the core literature and recherche frontiers. Review of Managerial Science. <https://doi.org/10.1007/s11846-021-00491-8>

Ngongang, D., et Mekando, A. (2021). Caractéristique de l'organisation comptable et qualité de l'information comptable et financière produite par les PME : le cas du cameroun. Revue Économie, Gestion et Société Vol 1, N°31 août 2021 1 <http://revues.imist.ma/?journal=REGS> ISSN: 2458-6250.

Pallière, N., et Goullet, C. (2018). Motivations et apports du crowdlending, un financement innovant : le cas des franchiseurs. Revue innovations n°56 , 2018/2 DOI: 10.3917/inno.056.0041

Slimane, F., et al. (2022). Le rôle du discours des porteurs de projets dans la réussite des campagnes de crowdlending. Revue innovations n°69/cairn-info. ISSN 1267-4982/ISBN 9782807398146/DOI 10.3917/inno.pr2.0131

Slimane, F., et Rousselet, E. (2018). « Le financement participatif (ou le crowdlending) aux PME et TPE : mythes et réalités d'une innovation financière » revue innovations 2018/2 – n°56

Zhang, B., et al. (2015). Pushing Boundaries. The 2015 UK Alternative Finance Industry Report.