

Les déterminants de la détresse financière des PME dans les régions du sud du Maroc

The determinants of financial distress of SMEs in the southern regions of Morocco

Ali ABDAIM, (Doctorant)

*Faculté des Sciences Juridiques Economiques et Sociales d'Agadir
Université Ibn Zohr d'Agadir, Maroc*

Si Mohamed BOUAZIZ, (Enseignant chercheur)

*Faculté des Sciences Juridiques Economiques et Sociales d'Agadir
Université Ibn Zohr d'Agadir, Maroc*

Adresse de correspondance :	Faculté des Sciences Juridiques Economiques et Sociales d'Agadir Université Ibn Zohr
Déclaration de divulgation :	Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude et ils sont responsables de tout plagiat dans cet article.
Conflit d'intérêts :	Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.
Citer cet article	ABDAIM, A., & BOUAZIZ, S. M. (2024). Les déterminants de la détresse financière des PME dans les régions du sud du Maroc. <i>International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics</i> , 5(7), 171-189. https://doi.org/10.5281/zenodo.12694633
Licence	Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND

Received: May 28, 2024

Accepted: July 05, 2024

International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics - IJAFAME

ISSN: 2658-8455

Volume 5, Issue 7 (2024)

Les déterminants de la détresse financière des PME dans les régions du sud du Maroc

Résumé :

Cet article vise à identifier et analyser les principaux déterminants de la détresse financière des PME dans les régions du sud du Maroc. En utilisant la modélisation par équations structurelles (SEM), nous avons étudié les relations entre divers facteurs, tels que les ratios financiers, l'accès au financement, la gestion des compétences financières, l'innovation financière et les interventions stratégiques et judiciaires, et leur impact sur la performance financière des PME. Les données ont été collectées à partir d'enquêtes auprès de 373 PME dans les régions de Guelmim-Oued Noun, Laâyoune-Sakia El Hamra, et Dakhla-Oued Eddahab. Les résultats montrent que les ratios financiers défavorables augmentent le risque de détresse financière, tandis que l'accès au financement, la gestion des compétences financières, l'innovation financière et les interventions stratégiques et judiciaires ont des effets positifs significatifs sur la performance financière des PME. Ces conclusions soulignent l'importance d'améliorer l'accès au financement et la gestion financière pour renforcer la résilience des PME.

Mots clés : Détresse financière, PME, l'accès au financement, Modélisation par équations structurelles (SEM), Gestion financière

JEL Classification : G01, C50

Type du papier : Recherche empirique

Abstract:

This article aims to identify and analyze the main determinants of financial distress among SMEs in the southern regions of Morocco. Using structural equation modeling (SEM), we studied the relationships between various factors, such as financial ratios, access to financing, financial management skills, financial innovation, and strategic and judicial interventions, and their impact on the financial performance of SMEs. Data were collected from surveys of 373 SMEs in the regions of Guelmim-Oued Noun, Laâyoune-Sakia El Hamra, and Dakhla-Oued Eddahab. The results show that unfavorable financial ratios increase the risk of financial distress, while access to financing, financial management skills, financial innovation, and strategic and judicial interventions have significant positive effects on the financial performance of SMEs. These findings highlight the importance of improving access to financing and financial management to strengthen the resilience of SMEs.

Keywords: Financial distress, SMEs, access to finance, Structural equation modeling (SEM), Financial management

Classification JEL: E6, B4

Paper type: Empirical Research

1. Introduction

Les petites et moyennes entreprises (PME) jouent un rôle fondamental dans les économies du monde entier. À l'échelle internationale, les PME représentent la majorité des entreprises et sont des moteurs clés de la croissance économique, de l'innovation et de la création d'emplois. Cependant, elles sont également vulnérables à divers défis financiers qui peuvent mener à une détresse financière sévère. Les crises économiques, les fluctuations des taux de change, les changements dans les politiques commerciales et les conditions de marché imprévisibles peuvent tous affecter négativement la performance financière des PME (Sidi Mamar & Sail, 2022).

Dans ce contexte, la détresse financière peut être définie comme une situation dans laquelle une entreprise éprouve des difficultés à honorer ses obligations financières, ce qui peut conduire à des retards de paiement, des défauts de paiement ou même à la faillite. Selon Altman (1984), la détresse financière est souvent mesurée par des indicateurs tels que les ratios de liquidité, les ratios de solvabilité et les ratios de couverture des intérêts. Un niveau élevé de détresse financière peut se manifester par une diminution significative des flux de trésorerie opérationnels, une augmentation des coûts de financement et une détérioration de la rentabilité globale de l'entreprise.

De plus, Baldwin & Mason (1983) ont suggéré que les entreprises en détresse financière sont celles qui ne parviennent pas à générer suffisamment de revenus pour couvrir leurs dépenses courantes et leurs obligations à long terme. Ces entreprises peuvent être confrontées à des pressions croissantes de la part des créanciers, des fournisseurs et des investisseurs, ce qui peut entraîner une perte de confiance et de soutien financier. La détresse financière est souvent le résultat d'une combinaison de facteurs internes, tels que la mauvaise gestion financière, et de facteurs externes, tels que les conditions économiques défavorables.

Sur le plan national, les PME marocaines contribuent de manière significative à l'économie du pays, représentant une part importante du tissu entrepreneurial et jouant un rôle fondamental dans la création d'emplois et le développement régional. Malgré leur importance, les PME au Maroc font face à des défis spécifiques, tels que l'accès limité au financement, la gestion inefficace des compétences financières et la dépendance à des secteurs économiques volatils. Des études ont montré que les PME marocaines sont particulièrement sensibles aux fluctuations économiques et aux chocs externes, ce qui peut entraîner une détresse financière accrue (Banque Mondiale, 2006). Afin de surmonter ces défis, le gouvernement marocain a mis en place plusieurs initiatives pour soutenir les PME, y compris des programmes de garantie de prêt, des initiatives de microfinance et des interventions stratégiques et judiciaires pour aider les entreprises en difficulté.

Par conséquent, l'objectif de cet article est d'identifier et d'analyser les principaux déterminants de la détresse financière des PME dans les régions du sud du Maroc, notamment Guelmim-Oued Noun, Laâyoune-Sakia El Hamra, et Dakhla-Oued Eddahab. Ces régions présentent des caractéristiques économiques distinctes, avec une forte dépendance à des secteurs tels que la pêche, le tourisme et l'agriculture. Les PME de ces régions sont souvent confrontées à des fluctuations saisonnières et à des chocs économiques externes, comme les variations des prix des matières premières. En outre, l'éloignement géographique et la concentration des institutions financières dans les régions économiques limitent l'accès au financement pour ces entreprises.

Pour atteindre cet objectif, nous avons utilisé une approche de modélisation par équations structurelles (SEM). Cette méthode permet de comprendre les relations complexes entre les variables observées et latentes (Thakkar, 2020), et d'évaluer les effets directs et indirects des différents facteurs sur la performance financière des PME. Les données ont été collectées à partir d'enquêtes auprès des 373 PME dans ces régions.

L'approche épistémologique de cette étude est fondée sur le positivisme, qui repose sur l'observation empirique et la validation des hypothèses à travers des méthodes quantitatives. Le raisonnement suivi est déductif (Hogan & Maglienti, 2001), partant de théories existantes sur les déterminants de la détresse financière pour formuler des hypothèses spécifiques. Ces hypothèses sont ensuite testées empiriquement à l'aide de la modélisation par équations structurelles.

Pour ce faire, la structure de cet article est organisée comme suit : nous débutons avec une présentation du cadre théorique. Ensuite, nous présenterons la méthodologie adoptée, puis nous exposons les résultats obtenus à travers la modélisation par équations structurelles. En fin, nous aborderons les principales implications découlant de notre recherche.

2. Revue de la littérature théorique

La détresse financière des PME est une problématique complexe influencée par divers facteurs macroéconomiques et spécifiques à l'entreprise. Dans ce cadre, plusieurs travaux ont mis en évidence plusieurs déterminants de cette détresse, qui peuvent varier en fonction des caractéristiques propres aux PME. La crise financière mondiale a significativement affecté les PME, augmentant leur risque de détresse financière. Les conditions macroéconomiques, telles que la récession économique, ont un impact direct sur la stabilité financière des PME (Yazdanfar & Öhman, 2020). Les performances financières, le levier financier, et l'historique de détresse financière sont des déterminants majeurs de la détresse financière des PME. Une gestion financière prudente est essentielle pour éviter la détresse (Yazdanfar & Öhman, 2020). En outre, les coûts de détresse financière sont influencés par la capacité d'utiliser les actifs tangibles comme garantie et par la structure de la dette. Les entreprises avec une utilisation accrue de la dette à long terme sont plus vulnérables (Keasey et al., 2015). Les caractéristiques de gouvernance, telles que la structure de propriété et du conseil d'administration, jouent un rôle fondamental dans la prédiction de la détresse financière. Une gouvernance efficace peut réduire le risque de détresse (MA'AJI et al., 2019). Les facteurs environnementaux et stratégiques, tels que la formation, la planification, l'innovation et la qualité, sont également associés à la détresse financière, particulièrement dans les industries à haute technologie (Madrid-Guijarro et al., 2011). Les ratios financiers tels que le ratio de liquidité, le ratio d'endettement et le rendement des actifs sont des prédictifs significatifs de la détresse financière. Les jeunes entreprises et celles avec une grande taille sont plus susceptibles de connaître des difficultés financières (Abdullah et al., 2019). Des modèles de prévision de la détresse financière intégrant des variables de gouvernance, financières et non-financières montrent une précision élevée, servant ainsi d'alertes précoces efficaces (MA'AJI et al., 2019). Par conséquent, la détresse financière des PME au Maroc est influencée par divers facteurs. Comprendre ces déterminants est essentielle pour développer des stratégies efficaces pour prévenir les difficultés financières. Dans cette optique, les caractéristiques propres aux entreprises, telles que les ratios financiers, jouent un rôle essentiel dans la prédiction de la détresse financière. Une étude a montré que les variables telles que le ratio d'autonomie, l'intérêt sur les ventes, la rotation des actifs, les jours de créances clients, et la durée des dettes commerciales augmentent la probabilité de défaillance financière (Zizi et al., 2021).

De plus, les PME marocaines qui ont une capacité de remboursement solide, une rentabilité élevée, et un niveau de dette approprié ont moins de chances de connaître des difficultés financières. La présence d'une garantie de crédit gouvernementale augmente également les chances d'obtenir un financement, ce qui peut aider à éviter la détresse financière (Kamal & Kenza, 2023).

Par ailleurs, les conditions économiques générales et les réformes sectorielles ont un impact significatif sur l'inclusion financière et la santé financière des PME. Par exemple, l'inclusion

financière au Maroc a suivi des tendances variées au cours des deux dernières décennies, influencées par les réformes économiques et sectorielles (Ezzahid & Elouaouri, 2021).

À cet égard, la gouvernance d'entreprise et les compétences en gestion financière sont des déterminants fondamentaux de la santé financière des PME. Une étude a montré que de nombreuses PME marocaines échouent à atteindre leurs objectifs commerciaux en raison d'une gestion financière insuffisante et d'un manque de compétences en entrepreneuriat (Rachidi & El Mohajir, 2014).

Par conséquent, l'adoption de nouvelles méthodes de financement, comme la finance participative, peut aider à surmonter les contraintes de liquidité et à améliorer la stabilité financière des PME. Les PME marocaines montrent une volonté croissante d'adopter des instruments de finance islamique, influencée par des facteurs tels que le coût, le partage des risques et la conformité religieuse (Ziky & Daouah, 2019).

Dans ce contexte, plusieurs hypothèses ont été formulées. Ces hypothèses permettent d'explorer les relations entre les différentes variables exogènes et la performance financière des PME.

H1 : Les ratios financiers tels que l'intérêt par rapport aux ventes et le retour sur actifs influencent négativement la performance financière des PME marocaines.

Cette hypothèse suggère que des ratios financiers défavorables, tels qu'un ratio élevé des intérêts par rapport aux ventes ou un faible retour sur actifs, ont un impact négatif direct sur la performance financière des PME. Ces ratios peuvent indiquer une mauvaise gestion des dettes et une inefficacité dans l'utilisation des actifs pour générer des revenus (Restianti & Agustina, 2018).

H1a : Un faible retour sur actifs augmente le risque de détresse financière.

H1b : Un ratio élevé d'intérêts par rapport aux ventes est associé à une augmentation de la détresse financière.

H2 : L'accès au financement influence positivement la performance financière des PME marocaines.

Selon cette hypothèse, l'accès à des sources de financement externes (comme les prêts bancaires, les investisseurs ou les subventions) peut aider les PME à surmonter les effets négatifs des ratios financiers défavorables. Un meilleur accès au financement permettrait de stabiliser la situation financière et de soutenir la croissance de l'entreprise (Mazreku et al., 2016).

H2a : Les garanties gouvernementales facilitent l'accès au crédit, réduisant la vulnérabilité financière.

H2b : Une meilleure capacité de remboursement, mesurée par des ratios de couverture de service de dette sains, renforce la stabilité financière.

H3 : La gestion des compétences financières influence positivement la capacité des PME à éviter la détresse financière.

Cette hypothèse stipule que la compétence en gestion financière au sein des PME, notamment en termes de planification, de budgétisation et de gestion des flux de trésorerie, a un effet positif sur leur capacité à éviter la détresse financière. Une gestion financière efficace permettrait d'optimiser les ressources et de prévenir les problèmes financiers (Eniola & Entebang, 2016).

H3a : Les compétences supérieures en gestion financière sont associées à une meilleure performance financière.

H4 : L'adoption de méthodes de financement innovantes améliore la performance financière des PME.

L'hypothèse H4 propose que l'utilisation de nouvelles méthodes de financement, telles que le crowdfunding et la finance islamique peuvent améliorer la performance financière des PME. Ces méthodes offrent des alternatives aux financements traditionnels et peuvent fournir des capitaux à des conditions plus avantageuses (Eldridge et al., 2021).

H4a : L'utilisation du crowdfunding augmente les ressources financières disponibles, réduisant la dépendance aux prêteurs traditionnels.

H4b : La finance islamique, en évitant les intérêts, peut réduire les charges financières et améliorer la durabilité des PME.

H5 : Les interventions stratégiques et judiciaires mises en œuvre au Maroc renforcent efficacement la performance financière des PME marocaines en atténuant leur détresse financière.

Enfin, l'hypothèse H5 propose que les mesures stratégiques et judiciaires, telles que les programmes de soutien gouvernemental, les réformes réglementaires et les procédures judiciaires favorables aux entreprises, peuvent renforcer la performance financière des PME en atténuant les facteurs de détresse financière (Kamal & Kenza, 2023).

H5a : Les stratégies de restructuration financière, conçues en conformité avec les cadres juridiques et économiques marocains, diminuent de manière significative les risques de faillite parmi les PME.

H5b : L'accès facilité aux procédures judiciaires de sauvegarde financière améliore la gestion de la détresse financière et soutient la continuité des opérations commerciales des PME.

Afin de tester ces hypothèses, nous utilisons la modélisation en équations structurelles (MES) comme une méthodologie avancée utilisée pour représenter des hypothèses sur les relations statistiques dérivées de mesures empiriques. Elle vise à expliquer ces relations en termes de paramètres "structurels" définis par un modèle hypothétique sous-jacent. Traditionnellement, la MES pour les variables latentes continues se concentrait sur les moyennes, les variances et les covariances des données observées (Hoyle, 2012).

3. Méthodologie de recherche

3.1. Terrain et données de l'étude

Cette étude se concentre sur les PME situées dans les régions du sud du Maroc, spécifiquement dans les régions de Guelmim-Oued Noun, Laâyoune-Sakia El Hamra, et Dakhla-Oued Eddahab. Les données ont été collectées à partir d'enquêtes menées auprès de 373 PME. Ces enquêtes ont été conçues pour recueillir des informations détaillées sur divers aspects financiers et de gestion de ces entreprises, incluant les ratios financiers, l'accès au financement, la gestion des compétences financières, l'innovation financière, et les interventions stratégiques et judiciaires.

3.2. Modèle ou modèles de recherche

Le modèle de recherche utilisé dans cette étude repose sur la modélisation des équations structurelles (MES), permettant d'analyser les relations complexes entre différentes variables. Le modèle distingue les variables exogènes (ratios financiers, accès au financement, gestion des compétences financières, innovation financière, et intervention stratégique et judiciaire) et la variable endogène (performance financière).

Les variables sont définies comme suit :

- Ratios financiers : Indicateurs de la santé financière des PME (Modigliani & Miller, 1958 ; Myers, 1984).
- Accès au financement : Mesure de la facilité avec laquelle les PME peuvent obtenir des fonds (Modigliani & Miller, 1958 ; Myers, 1984).
- Gestion des compétences financières : Efficacité de la gestion financière au sein des PME (Schumpeter, 2013 ; Barney, 1991).
- Innovation financière : Adoption de nouvelles pratiques et technologies financières (Schumpeter, 2013 ; Barney, 1991).

- Intervention stratégique et judiciaire : Actions prises pour résoudre des situations de détresse financière (Jensen & Meckling, 2019).
- Performance financière : Résultat financier global des PME.

L'équation de recherche utilisée :

$$\begin{aligned}
 & \text{Performance financière} \\
 &= \beta_1(\text{Ratios financiers}) + \beta_2(\text{Accès au financement}) \\
 &+ \beta_3(\text{Gestion des compétences financières}) \\
 &+ \beta_4(\text{Innovation financière}) \\
 &+ \beta_5(\text{Intervention stratégique et judiciaire}) + \epsilon
 \end{aligned}$$

3.3.Traitement des données

Tableau 1: Codage des variables latentes et leurs items

Variables latentes	Codage	Items
Ratios Financiers	ROA1	Retour sur Actifs (ROA)
	ROA2	
	RRV1	Ratio d'Intérêts par Rapport aux Ventes
	RRV2	
Accès au Financement	AF	Accès au Financement
	CR	Capacité de Remboursement
	GG1	Garanties Gouvernementales
	GG2	
Gestion des compétences financières	CPf1	Compréhension des principes financiers
	CPF2	
	CPF3	
	FGF1	Formation en Gestion Financière
	FGF2	
Innovation Financière	UCrow1	Utilisation du Crowdfunding
	UCrow2	
	UCrow3	
	UFils1	Utilisation de la Finance Islamique
	UFils2	
	UFils3	
Intervention Stratégique et judiciaire	ConOp1	Continuité des Opérations
	ConOp2	
	ConOp3	
	CRStr2	
Performance Financière	PFin1	Performance Financière
	PFin2	
	PFin3	
	PFin4	Résilience Financière
	PFin5	
	PFin6	

Source : élaboré par l'auteur

Les données collectées seront traitées à l'aide de la modélisation par équations structurelles (SEM). Plusieurs méthodes de traitement des données peuvent être utilisées en fonction des caractéristiques des données et de la complexité du modèle :

- Lisrel (Maximum de Vraisemblance) : Utilisé lorsque les données suivent une distribution normale. Cette méthode est efficace pour les échantillons de taille modérée.
- GLS (Moindres Carrés Généralisés) : Approprié pour les données non-normalement distribuées, bien que sensible à la complexité du modèle.
- ADF et WLS : Utilisées pour les grands échantillons, ces méthodes ne requièrent pas de multinormalité des données.

- PLS (Partial Least Squares) : Méthode privilégiée dans cette étude en raison de sa flexibilité et de son adaptabilité aux petits échantillons et aux modèles complexes. Le logiciel SmartPLS sera utilisé pour l'analyse des données, permettant d'estimer les relations entre les variables de manière efficace (Sarstedt et al., 2021).

L'approche PLS est particulièrement adaptée aux études exploratoires et aux modèles avec des relations complexes entre les variables. Cette méthode permet d'obtenir des estimations robustes même avec des échantillons de petite taille et offre une plus grande flexibilité dans l'interprétation des résultats.

4. Présentation des résultats

L'analyse factorielle confirmatoire (AFC) est une technique de modélisation des équations structurelles qui se concentre sur les relations entre les variables observées (indicateurs) et les variables latentes (facteurs). Cette méthode vise à identifier le nombre et la nature des facteurs sous-jacents qui expliquent la variation et la covariance des indicateurs observés. Un facteur est une variable non observée qui influence plusieurs indicateurs et explique leurs corrélations. Si les variables latentes n'étaient pas prises en compte, les corrélations entre les indicateurs observés seraient nulles.

Dans ce cadre, le modèle causal présenté dans la figure ci-dessous montre la relation directe entre plusieurs variables indépendantes et une variable dépendante. Les ratios financiers, mesurés par ROA1, ROA2, RRV1, et RRV2, sont regroupés pour évaluer leur impact sur la performance financière. L'accès au financement, mesuré par AF, CR, GG1, et GG2, regroupe des indicateurs d'accès aux ressources financières et leur influence sur la performance financière. La gestion des compétences financières, mesurée par CPF1, CPF2, CPF3, FGF1, et FGF2, inclut des indicateurs de compétences et de gestion financière. L'innovation financière, mesurée par UCrow1, UCrow2, UCrow3, UFiIs1, UFiIs2, et UFiIs3, regroupe des indicateurs d'innovations dans le secteur financier. L'intervention stratégique et judiciaire, mesurée par ConOp1, ConOp2, et ConOp3, inclut des indicateurs d'interventions stratégiques et judiciaires dans les finances. La performance financière, mesurée par PFin1, PFin2, PFin3, PFin4, PFin5, et PFin6, est influencée directement par les autres variables. Ce modèle montre comment chacune de ces variables indépendantes affecte directement la performance financière sans médiation.

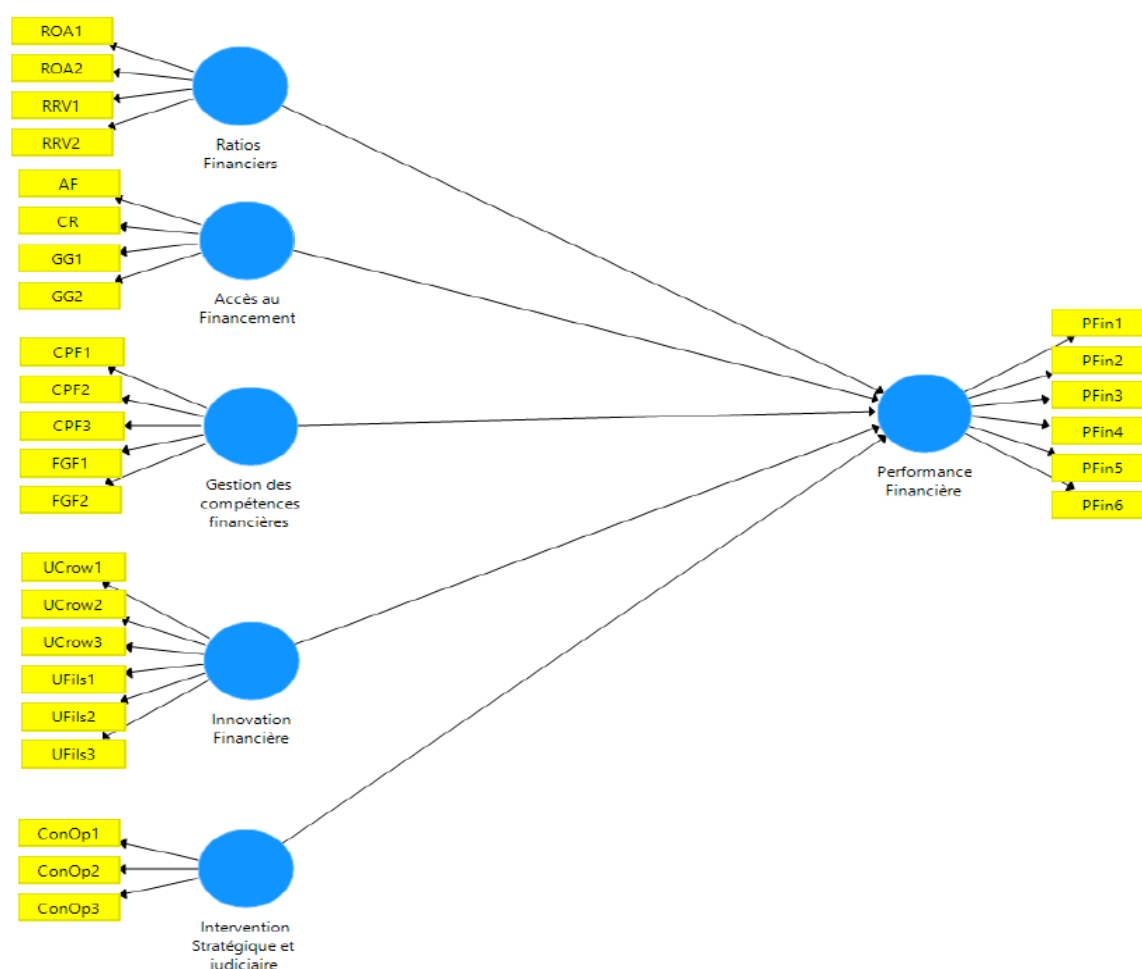
En plus, les variables latentes sont présentées dans les cercles bleus, tandis que leurs items sont situés dans les rectangles jaunes. Ce modèle illustre comment chaque variable latente (Ratios Financiers, Accès au Financement, Gestion des Compétences Financières, Innovation Financière, Intervention Stratégique et Judiciaire) est mesurée par plusieurs items, et comment ces variables influencent directement la Performance Financière, également mesurée par plusieurs items.

Tableau 2: La fiabilité et la validité des construits

Variabes	Alpha de Cronbach	Rho de Jöreskog	Fiabilité composite	Variance moyenne extraite
Accès au Financement	0,915	0,929	0,940	0,795
Gestion des compétences financières	0,917	0,921	0,938	0,750
Innovation Financière	0,826	0,842	0,879	0,646
Intervention Stratégique et judiciaire	0,973	0,978	0,987	0,974
Performance Financière	0,796	0,801	0,868	0,621
Ratios Financiers	0,913	0,935	0,938	0,791

Source : *Elaboré par l'auteur*

Figure 1: Modèle causal



Source : Elaboré par l'auteur

Le tableau 2 présente les indices de fiabilité et de validité des construits pour plusieurs variables. Les alphas de Cronbach sont tous supérieurs à 0,8, indiquant une excellente fiabilité interne pour chaque construit. Les valeurs du Rho de Jöreskog et de la fiabilité composite confirment cette fiabilité, avec des valeurs souvent proches ou supérieures à 0,9. La variance moyenne extraite (AVE) est également élevée pour la plupart des variables, dépassant le seuil de 0,5, ce qui indique une bonne validité convergente. L'intervention stratégique et judiciaire montre les indices les plus élevés, notamment un alpha de Cronbach de 0,973 et une AVE de 0,974, suggérant une excellente fiabilité et validité. Ces résultats valident l'utilisation de ces variables dans les analyses ultérieures en termes de fiabilité et de validité.

Le tableau 3 présente les valeurs des loadings des items pour diverses variables. Les loadings sont généralement élevés, indiquant une forte corrélation entre les items et leurs construits respectifs. Pour l'accès au financement, les loadings de AF, CR, GG1 et GG2 sont tous supérieurs à 0,87, montrant une bonne contribution de ces items. Les items de gestion des compétences financières (CPF1, CPF2, CPF3, FGF1, FGF2) ont également des loadings élevés, tous au-dessus de 0,85. En innovation financière, les items UCrow1, UCrow2 et UCrow3 ont des loadings supérieurs à 0,81, alors que UFiIs1 et UFiIs3 ont des loadings très faibles, suggérant une réévaluation nécessaire de ces items. Les items de l'intervention stratégique et judiciaire, ConOp1 et ConOp2, ont des loadings très élevés au-dessus de 0,95, tandis que ConOp3 a une loading très faible à 0,180. En performance financière, les loadings varient de 0,486 à 0,794, avec PFin1 et PFin6 ayant les valeurs les plus basses. Pour les ratios financiers, les loadings sont tous élevés, supérieurs à 0,83, indiquant une forte pertinence des items. Ces

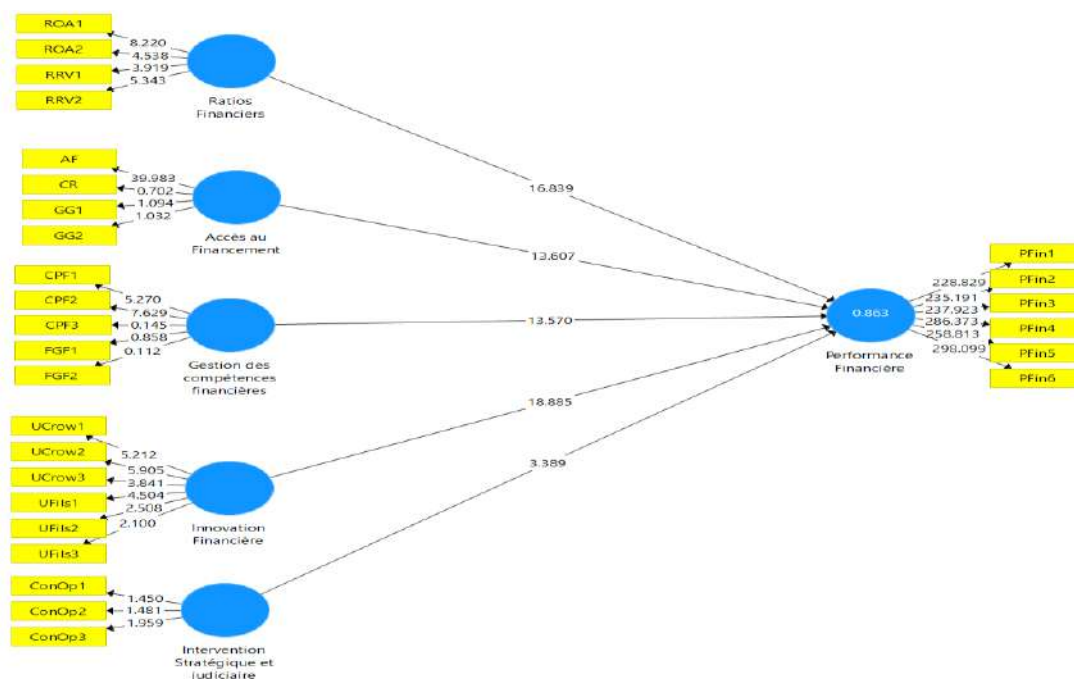
résultats confirment la validité convergente de la plupart des items, bien que certains nécessitent une réévaluation.

De plus, la validité des construits est important pour s'assurer que les instruments de mesure capturent effectivement les concepts qu'ils sont censés mesurer. La validité convergente et discriminante sont deux aspects clés de la validité des construits (tableau 4).

Le tableau 6 présente les indices d'ajustement pour le modèle saturé et le modèle estimé. Les valeurs de SRMR, d_ULS et d_G sont identiques pour les deux modèles, avec un SRMR de 0,081, indiquant un ajustement acceptable du modèle. Les indices d_ULS et d_G, respectivement à 1,817 et 0,886, suggèrent un bon ajustement global. Le chi-carré est élevé à 1892,935, ce qui peut indiquer une mauvaise adéquation en raison de la sensibilité à la taille de l'échantillon. Le NFI est de 0,753, ce qui est inférieur au seuil de 0,9, suggérant que le modèle peut être amélioré pour une meilleure adéquation. En général, le modèle présente un ajustement modéré, mais certains indices suggèrent des possibilités d'amélioration.

Le tableau 7 présente les coefficients de chemin pour les relations entre les variables indépendantes et la performance financière, avec des estimations basées sur le bootstrap. Les coefficients de chemin montrent que l'accès au financement, la gestion des compétences financières et l'innovation financière ont des effets positifs et significatifs sur la performance financière, avec des valeurs respectives de 0,360, 0,404 et 0,531. Ces relations sont toutes hautement significatives avec des valeurs p de 0,000. L'intervention stratégique et judiciaire a également un effet positif et significatif sur la performance financière, bien que plus modeste, avec un coefficient de 0,146 et une valeur p de 0,001. En revanche, les ratios financiers ont un effet négatif significatif sur la performance financière, avec un coefficient de -0,418 et une valeur p de 0,000. Les écarts types relativement faibles et les statistiques T élevées pour toutes les relations indiquent une grande robustesse et fiabilité des estimations. Ces résultats soulignent l'importance de l'accès au financement, de la gestion des compétences financières et de l'innovation financière pour améliorer la performance financière, tandis que les ratios financiers montrent un impact inverse.

Figure 2: Coefficients de Chemin



Source : Elaboré par l'auteur

Tableau 3: Valeurs des loadings des items

	Accès au Financement	Gestion des compétences financières	Innovation Financière	Intervention Stratégique et judiciaire	Performance Financière	Ratios Financiers
AF	0,896					
CPF1		0,863				
CPF2		0,893				
CPF3		0,851				
CR	0,893					
ConOp1				0,961		
ConOp2				0,957		
ConOp3				0,180		
FGF1		0,865				
FGF2		0,859				
GG1	0,906					
GG2	0,872					
PFin1					0,490	
PFin2					0,764	
PFin3					0,768	
PFin4					0,737	
PFin5					0,794	
PFin6					0,486	
ROA1						0,836
ROA2						0,871
RRV1						0,919
RRV2						0,918
UCrow1			0,812			
UCrow2			0,835			
UCrow3			0,847			
UFils1			0,134			
UFils2			0,707			
UFils3			0,107			

Source : Elaboré par l'auteur

Tableau 4: La validité discriminante des construits

	Accès au Financement	Gestion des compétences financières	Innovation Financière	Intervention Stratégique et judiciaire	Performance Financière	Ratios Financiers
Accès au Financement	0,892					
Gestion des compétences financières	0,546	0,866				
Innovation Financière	0,532	0,831	0,804			
Intervention Stratégique et judiciaire	-0,283	-0,386	-0,375	0,987		
Performance Financière	0,452	0,495	0,618	-0,401	0,788	
Ratios Financiers	0,390	0,256	0,294	-0,075	0,292	0,889

Source : Elaboré par l'auteur

Tableau 5:Modèle_Fit

	Modèle Saturé	Modèle Estimé
SRMR	0,081	0,081
d_ ULS	1,817	1,817
d_ G	0,886	0,886
Chi-Square	1892,935	1892,935
NFI	0,753	0,753

Source : Elaboré par l'auteur

Tableau 6:Coefficients de Chemin

Variables	Échantillon Original	Moyenne de l'Échantillon	Écart Type	Statistiques T	Valeurs P
Accès au Financement -> Performance Financière	0,360	0,350	0,026	13,607	0,000
Gestion des compétences financières -> Performance Financière	0,404	0,385	0,030	13,570	0,000
Innovation Financière -> Performance Financière	0,531	0,512	0,028	18,885	0,000
Intervention Stratégique et judiciaire -> Performance Financière	0,146	0,116	0,043	3,389	0,001
Ratios Financiers -> Performance Financière	-0,418	-0,404	0,025	16,839	0,000

Source : Elaboré par l'auteur

L'objectif de la figure ci-dessus est d'évaluer les facteurs influençant la performance financière des PME marocaines. Nous avons formulé plusieurs hypothèses concernant l'impact des ratios financiers, l'accès au financement, la gestion des compétences financières, l'innovation financière et les interventions stratégiques et judiciaires. Pour tester ces hypothèses, nous avons analysé les coefficients de chemin à l'aide de la méthode bootstrap. Les résultats obtenus nous permettent de valider ou de rejeter nos hypothèses basées sur les relations observées entre les variables indépendantes et la performance financière. Les coefficients de chemin et les valeurs p associés fournissent des indications sur la direction et la significativité des effets, nous permettant ainsi de tirer des conclusions robustes sur les dynamiques financières des PME marocaines en particulier dans la région du sud.

Dans cette optique, nous constatons que :

H1 : Les ratios financiers tels que l'intérêt par rapport aux ventes et le retour sur actifs influencent négativement la performance financière des PME marocaines. Cette hypothèse est validée, car le coefficient de -0,418 pour les ratios financiers indique un effet négatif et significatif ($p = 0,000$) sur la performance financière.

H2 : L'accès au financement influence positivement la performance financière des PME marocaines. Cette hypothèse est validée, car le coefficient de chemin pour l'accès au financement sur la performance financière est de 0,360, avec une valeur p de 0,000. Cela signifie que l'accès au financement a un effet positif et statistiquement significatif sur la performance financière des PME. La statistique T associée est de 13,607, indiquant une relation solide entre ces variables. Ces résultats démontrent que l'accès au financement améliore directement la performance financière des PME marocaines.

H3 : La gestion des compétences financières influence positivement la capacité des PME à éviter la détresse financière. Cette hypothèse est validée, car la gestion des compétences financières a un effet positif et significatif sur la performance financière, avec un coefficient de 0,404 ($p = 0,000$).

H4 : L'adoption de méthodes de financement innovantes améliore la performance financière des PME. Cette hypothèse est validée, car l'innovation financière a un effet positif et significatif sur la performance financière, avec un coefficient de 0,531 ($p = 0,000$).

H6 : Les interventions stratégiques et judiciaires mises en œuvre au Maroc renforcent efficacement la performance financière des PME marocaines en atténuant leur détresse financière. Cette hypothèse est validée. Les interventions stratégiques et judiciaires ont un effet positif et significatif sur la performance financière, avec un coefficient de 0,146 ($p = 0,001$).

Par conséquent, l'étude des facteurs influençant la performance financière des PME dans les régions du sud du Maroc (Guelmim-Oued Noun, Laâyoune-Sakia El Hamra, Dakhla-Oued Eddahab) met en lumière des éléments affectant leur résilience et leur capacité à éviter la détresse financière. Dans ce cadre, les ratios financiers sont des indicateurs de la rentabilité et de l'efficacité opérationnelle. La théorie de la structure de capital de Modigliani & Miller (1958) suggère que l'endettement excessif peut augmenter les coûts de financement et réduire la rentabilité en raison de la charge d'intérêt élevée. Un retour sur actifs (ROA) faible peut indiquer une utilisation inefficace des ressources. Des ratios financiers défavorables augmentent le risque de détresse financière en réduisant la capacité des entreprises à générer des bénéfices suffisants pour couvrir leurs coûts, augmentant ainsi leur vulnérabilité aux chocs économiques (Altman, 1968).

Selon la théorie de l'agence (Jensen & Meckling, 2019), l'accès au financement permet de réduire les conflits d'intérêts entre les propriétaires et les gestionnaires, en alignant leurs objectifs. La théorie de la finance d'entreprise (Myers & Majluf, 1984) souligne que les entreprises avec un meilleur accès au financement peuvent investir dans des projets rentables, améliorer leur efficacité opérationnelle et leur croissance. Un accès facilité au financement

permet aux PME de stabiliser leur trésorerie, d'investir dans des opportunités de croissance et de réduire leur exposition à la détresse financière (Berger & Udell, 1998).

La gestion des compétences financières repose sur la théorie de la compétence (Penrose, 2009), qui souligne que les capacités internes et les compétences des gestionnaires sont essentielles pour la performance organisationnelle. La gestion financière efficace permet de prendre des décisions éclairées sur les investissements, les coûts et la gestion des risques. Des compétences financières solides permettent aux PME de mieux anticiper et gérer les crises financières, réduisant ainsi leur risque de détresse (Peel & Wilson, 1996).

L'innovation financière, y compris des méthodes comme le crowdfunding et la finance islamique, est expliquée par la théorie de l'innovation de (Schumpeter, 2008), qui propose que l'innovation dans les processus financiers puisse mener à des avantages concurrentiels et à une meilleure performance financière. Les méthodes de financement innovantes offrent des alternatives aux sources de financement traditionnelles, souvent plus coûteuses, et permettent aux PME de diversifier leurs sources de capital, réduisant ainsi leur vulnérabilité financière (Belleflamme et al., 2014). Les interventions stratégiques et judiciaires peuvent être analysées à travers la théorie des systèmes (Boulding, 1956), qui considère les entreprises comme des systèmes ouverts influencés par leur environnement. Les politiques de soutien et les interventions gouvernementales peuvent fournir un cadre stable et favorable pour les entreprises en difficulté. Les interventions stratégiques et judiciaires offrent des solutions pour la restructuration et le soutien financier, aidant les PME à surmonter les crises et à éviter la faillite (Lerner, 2000).

À cet égard, les résultats de notre étude confirment que les ratios financiers défavorables augmentent le risque de détresse financière, tandis que l'accès au financement, la gestion des compétences financières, l'adoption de méthodes de financement innovantes et les interventions stratégiques et judiciaires ont des effets positifs significatifs sur la performance financière des PME. Ces conclusions sont soutenues par des théories économiques solides et mettent en évidence les stratégies clés pour renforcer la résilience des PME face à la détresse financière.

De plus, les régions du sud du Maroc ont une économie souvent dépendante des secteurs tels que la pêche, le tourisme et l'agriculture. Les PME dans ces secteurs peuvent faire face à des fluctuations saisonnières et des chocs économiques externes, comme les fluctuations des prix des matières premières. Un endettement élevé et une faible rentabilité, indiquée par un retour sur actifs faible, peuvent être particulièrement préjudiciables dans un environnement économique volatil. Les PME avec des ratios financiers défavorables peuvent être moins résilientes face aux chocs économiques, augmentant ainsi leur risque de détresse financière.

L'accès au financement influence positivement la performance financière des PME marocaines. Toutefois, l'accès au financement dans les régions du sud du Maroc est souvent limité en raison de l'éloignement géographique et de la concentration des institutions financières dans les grandes villes. Les programmes de soutien gouvernemental et les initiatives de microfinance peuvent jouer un rôle déterminant pour combler cette lacune. Les PME ayant un meilleur accès au financement peuvent investir dans des améliorations opérationnelles, augmenter leur capacité de production et saisir des opportunités de marché. Cela est particulièrement important dans des régions où les infrastructures peuvent être sous-développées et nécessitent des investissements pour stimuler la croissance économique.

La gestion des compétences financières influence positivement la capacité des PME à éviter la détresse financière. Les compétences en gestion financière peuvent varier considérablement parmi les PME dans les régions du sud du Maroc. Les programmes de formation et les ateliers organisés par les chambres de commerce et les associations professionnelles sont essentiels pour améliorer ces compétences. Une meilleure gestion financière permet aux PME de planifier et de budgétiser efficacement, de gérer les risques et d'améliorer leur résilience financière. Dans

un environnement économique où les ressources peuvent être limitées, la capacité à gérer les finances de manière efficace est primordiale pour éviter la détresse financière.

L'adoption de méthodes de financement innovantes améliore la performance financière des PME. Les régions du sud du Maroc peuvent bénéficier de l'innovation financière comme le crowdfunding et la finance islamique. Le crowdfunding peut mobiliser des fonds à partir d'une large base de soutiens locaux et internationaux, tandis que la finance islamique offre des alternatives conformes aux principes religieux, ce qui peut être particulièrement attractif dans ces régions. L'innovation financière permet aux PME d'accéder à des sources de financement diversifiées, réduisant leur dépendance aux banques traditionnelles et aux institutions financières locales. Cela peut améliorer leur flexibilité financière et leur capacité à investir dans la croissance et le développement.

Les interventions stratégiques et judiciaires mises en œuvre au Maroc renforcent efficacement la performance financière des PME marocaines en atténuant leur détresse financière. Les interventions gouvernementales, telles que les programmes de soutien aux entreprises en difficulté, les allègements fiscaux et les initiatives de développement régional, sont déterminantes dans les régions du sud du Maroc. Ces régions peuvent bénéficier de politiques ciblées pour stimuler l'économie locale et soutenir les PME. Les interventions stratégiques et judiciaires offrent un soutien pour les PME en difficulté, leur permettant de restructurer leurs dettes, de bénéficier de subventions et de programmes de formation. Ces mesures peuvent aider à atténuer les effets des crises économiques et à renforcer la résilience financière des entreprises locales.

Tableau 7: Coefficient de détermination

Variables	Échantillon Original	Moyenne de l'Échantillon	Écart Type	Statistiques T	Valeurs P
Performance Financière	0,863	0,840	0,020	43,734	0,000

Source : Elaboré par l'auteur

Le tableau ci-dessus présente le coefficient de détermination (R^2) pour la performance financière, avec une valeur de 0,863. Cette valeur élevée indique que 86,3 % de la variance de la performance financière des PME est expliquée par les variables indépendantes du modèle. La moyenne de l'échantillon est de 0,840, avec un écart type de 0,020, montrant une faible variabilité autour de cette moyenne. La statistique T très élevée de 43,734 et la valeur p de 0,000 confirment la significativité statistique de ce coefficient.

Tableau 8: la taille de l'effet

Variables	Échantillon Original	Moyenne de l'Échantillon	Écart Type	Statistiques T	Valeurs P
Accès au Financement -> Performance Financière	0,927	0,755	0,153	6,049	0,000
Gestion des compétences financières -> Performance Financière	1,185	0,928	0,194	6,108	0,000
Innovation Financière -> Performance Financière	1,987	1,591	0,274	7,250	0,000
Intervention Stratégique et judiciaire -> Performance Financière	0,155	0,096	0,054	2,858	0,004
Ratios Financiers -> Performance Financière	1,250	1,005	0,179	6,979	0,000

Source : Elaboré par l'auteur

Le tableau ci-dessus présente la taille de l'effet des variables indépendantes sur la performance financière. Les valeurs de la taille de l'effet montrent que l'innovation financière a le plus grand impact avec un coefficient de 1,987, indiquant une influence significative et positive. La gestion des compétences financières et les ratios financiers suivent avec des tailles d'effet de 1,185 et 1,250 respectivement, également significatives et positives. L'accès au financement a une taille d'effet de 0,927, tandis que les interventions stratégiques et judiciaires ont la plus petite taille d'effet, mais toujours significative, avec une valeur de 0,155. Les statistiques T élevées et les valeurs p de 0,000 (et 0,004 pour l'intervention stratégique et judiciaire) confirment la significativité de ces effets. Ces résultats suggèrent que toutes les variables ont un impact notable sur la performance financière des PME, avec l'innovation financière et la gestion des compétences financières ayant les plus grands effets.

Tableau 9: L'ajustement de modèle

	Échantillon Original	Moyenne de l'Échantillon	95%	99%
Modèle Saturé	0,070	0,058	0,063	0,069
Modèle Estimé	0,070	0,058	0,065	0,070

Source : Elaboré par l'auteur

Le tableau ci-dessus présente les valeurs SRMR (Standardized Root Mean Square Residual) pour évaluer l'ajustement du modèle. Le SRMR pour le modèle saturé et le modèle estimé est de 0,070, avec une moyenne de l'échantillon de 0,058. Les intervalles de confiance à 95 % et 99 % montrent des valeurs comprises entre 0,063 et 0,070, indiquant une variabilité limitée et une stabilité des estimations. Une valeur SRMR inférieure à 0,08 est généralement considérée comme un bon ajustement du modèle. Ces résultats suggèrent que le modèle présente un ajustement acceptable, confirmant que les différences entre les covariances observées et les covariances estimées sont faibles.

Tableau 10: Redondance à validation croisée

Variables	SSO	SSE	Q ² (=1-SSE/SSO)
Accès au Financement	1492,000	1492,000	
Gestion des compétences financières	1865,000	1865,000	
Innovation Financière	2238,000	2238,000	
Intervention Stratégique et judiciaire	1119,000	1119,000	
Performance Financière	2238,000	459,729	0,795
Ratios Financiers	1492,000	1492,000	

Source : Elaboré par l'auteur

Le tableau ci-dessus présente les valeurs de redondance à validation croisée pour diverses variables. Les valeurs de SSO (sum of squares of observations) et SSE (sum of squares of errors) sont égales pour l'accès au financement, la gestion des compétences financières, l'innovation financière, l'intervention stratégique et judiciaire, ainsi que les ratios financiers, ce qui suggère une absence de redondance pour ces variables. Pour la performance financière, la valeur Q² est de 0,795, calculée comme $1 - SSE/SSO$, où SSE est 459,729 et SSO est 2238,000. Une valeur Q² positive et proche de 1 indique une bonne qualité prédictive du modèle pour la performance financière, montrant que le modèle est capable de bien prédire cette variable. Ces résultats renforcent la validité du modèle pour expliquer la performance financière des PME.

5. Conclusion

Cet article a mis en lumière les principaux déterminants de la détresse financière des petites et moyennes entreprises (PME) dans les régions du sud du Maroc, en particulier Guelmim-Oued Noun, Laâyoune-Sakia El Hamra, et Dakhla-Oued Eddahab. En utilisant une approche de modélisation par équations structurelles (SEM), nous avons pu analyser les relations complexes entre différentes variables influençant la performance financière des PME. Nos résultats montrent que les ratios financiers défavorables augmentent significativement le risque de détresse financière, tandis que l'accès au financement, la gestion des compétences financières, l'adoption de méthodes de financement innovantes et les interventions stratégiques et judiciaires ont des effets positifs notables sur la performance financière des PME.

Les résultats de notre étude indiquent que des ratios financiers défavorables, tels qu'un faible retour sur actifs (ROA) et un ratio élevé d'intérêts par rapport aux ventes, ont un impact négatif sur la performance financière des PME. Pour améliorer ces ratios, les PME doivent adopter des pratiques de gestion financière plus rigoureuses, notamment en optimisant l'utilisation des actifs et en réduisant la charge d'intérêts grâce à des stratégies de financement plus efficaces. Par exemple, des formations ciblées sur la gestion financière peuvent aider les entrepreneurs à mieux comprendre et gérer leurs finances, ce qui pourrait améliorer leur ROA et réduire leur ratio d'intérêts par rapport aux ventes.

L'accès au financement a un effet positif et significatif sur la performance financière des PME. Dans les régions du sud du Maroc, cet accès est souvent limité par l'éloignement géographique et la concentration des institutions financières dans les régions économiques. Ce qui importe de renforcer les initiatives de microfinance et de créer des programmes de garantie de prêt pour les PME locales. Les gouvernements et les institutions financières devraient collaborer pour développer des infrastructures financières dans ces régions, facilitant ainsi l'accès des PME aux ressources financières nécessaires pour leur croissance.

Une gestion efficace des compétences financières est essentielle pour éviter la détresse financière. Les PME devraient investir dans des programmes de formation continue pour leurs gestionnaires et employés afin d'améliorer leurs compétences en gestion financière. Les chambres de commerce et les associations professionnelles peuvent jouer un rôle clé en organisant des ateliers et des séminaires sur la planification budgétaire, la gestion des flux de trésorerie et l'analyse financière.

L'innovation financière, y compris l'utilisation du crowdfunding et de la finance islamique, peut présenter des alternatives viables aux sources de financement traditionnelles. Les PME devraient être encouragées à explorer ces options pour diversifier leurs sources de capital et réduire leur dépendance aux banques traditionnelles. Par exemple, le crowdfunding peut mobiliser des fonds auprès d'une large base de soutiens, tandis que la finance islamique présente des solutions conformes aux principes religieux, ce qui peut être particulièrement attractif dans les régions étudiées.

Les interventions gouvernementales jouent un rôle fondamental dans le soutien des PME en difficulté. Les programmes de soutien, les allègements fiscaux et les initiatives de développement régional doivent être renforcés pour fournir une assistance immédiate aux entreprises confrontées à des défis financiers. Les politiques de restructuration financière et les procédures judiciaires favorables doivent être accessibles pour aider les PME à restructurer leurs dettes et à retrouver une trajectoire de croissance durable.

Références

- (1). Abdullah, N. A. H., Ahmad, A. H., Zainudin, N., & Rus, R. M. (2019). Predicting financially distressed small-and medium-sized enterprises in Malaysia. *Global Business Review*, 20(3), 627-639.
- (2). Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of finance*, 23(4), 589-609.
- (3). Altman, E. I. (1984). A further empirical investigation of the bankruptcy cost question. *the Journal of Finance*, 39(4), 1067-1089.
- (4). Baldwin, C. Y., & Mason, S. P. (1983). The resolution of claims in financial distress the case of Massey Ferguson. *The Journal of finance*, 38(2), 505-516.
- (5). Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of management*, 17(1), 99-120.
- (6). Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of business venturing*, 29(5), 585-609.
- (7). Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of banking & finance*, 22(6-8), 613-673.
- (8). Boulding, K. E. (1956). General systems theory—The skeleton of science. *Management science*, 2(3), 197-208.
- (9). Eldridge, D., Nisar, T. M., & Torchia, M. (2021). What impact does equity crowdfunding have on SME innovation and growth? An empirical study. *Small Business Economics*, 56(1), 105-120.
- (10). Ezzahid, E., & Elouaourti, Z. (2021). Financial inclusion, mobile banking, informal finance and financial exclusion: Micro-level evidence from Morocco. *International Journal of Social Economics*, 48(7), 1060-1086.
- (11). Hogan, K., & Maglienti, M. (2001). Comparing the epistemological underpinnings of students' and scientists' reasoning about conclusions. *Journal of Research in Science Teaching: The Official Journal of the National Association for Research in Science Teaching*, 38(6), 663-687.
- (12). Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (p. 77-132). Gower.
- (13). Kamal, O., & Kenza, C. (2023). Financing Moroccan SMES: Analysis of the influencing factors and the crucial role of the government guarantee scheme. *Investment Management and Financial Innovations*, 20(4), 477-488. [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(4\).2023.37](https://doi.org/10.21511/imfi.20(4).2023.37)
- (14). Keasey, K., Pindado, J., & Rodrigues, L. (2015). The determinants of the costs of financial distress in SMEs. *International Small Business Journal*, 33(8), 862-881.
- (15). Lerner, J. (2000). The government as venture capitalist: The long-run impact of the SBIR program. *The Journal of Private Equity*, 55-78.
- (16). MA'AJI, M. M., Abdullah, N. A. H., & Khaw, K. L.-H. (2019). Financial distress among SMEs in Malaysia : An early warning signal. *International Journal of Business & Society*, 20(2).
- (17). Madrid-Guijarro, A., García-Pérez-de-Lema, D., & Van Auken, H. (2011). An analysis of non-financial factors associated with financial distress. *Entrepreneurship and Regional Development*, 23(3-4), 159-186.
- (18). Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American economic review*, 48(3), 261-297.
- (19). Mondiale, B. (2006). *Promouvoir la croissance et l'emploi dans le Royaume du Maroc*.
- (20). Myers, S. C. (1984). *Capital structure puzzle*.

- (21). 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(2), 187-221.
- (22). Peel, M. J., & Wilson, N. (1996). Working capital and financial management practices in the small firm sector. *International Small Business Journal*, 14(2), 52-68.
- (23). Penrose, E. T. (2009). *The Theory of the Growth of the Firm*. Oxford university press.
- (24). Rachidi, H., & El Mohajir, M. (2014). *Linking IT and ERP adoption to socio-economic environment: A survey study on Moroccan SMEs*. 48-56.
- (25). Schumpeter, J. A. (2008). *The theory of economic development*.
- (26). Schumpeter, J. A. (2013). *Capitalism, socialism and democracy*. routledge.
- (27). Sidi Mamar, L., & Sail, S. (2022). *Financement des Petites et Moyennes Entreprises (PME) en Algérie, cas de la CNEP Banque De Tizi-Ouzou*.
- (28). Thakkar, J. J. (2020). Structural equation modelling. *Application for Research and Practice*.
- (29). Yazdanfar, D., & Öhman, P. (2020). Financial distress determinants among SMEs : Empirical evidence from Sweden. *Journal of Economic Studies*, 47(3), 547-560.
- (30). Ziky, M., & Daouah, R. (2019). Exploring small and medium enterprises' perceptions towards Islamic banking products in Morocco. *International Journal of Economics and Finance*, 11(10), 106.
- (31). Zizi, Y., Jamali-Alaoui, A., El Goumi, B., Oudgou, M., & El Moudden, A. (2021). An optimal model of financial distress prediction: A comparative study between neural networks and logistic regression. *Risks*, 9(11), 200.