

Analyse du financement des PME marocaines à travers le modèle Moucharaka : Une perspective optimisée sur le ratio de divergence.
Analysis of the financing of Moroccan SMEs using the Moucharaka model: An optimised perspective on the divergence ratio.

Auteur 1 : ABID Mustapha

Auteur 2 : DOUARI Aziz

ABID Mustapha, (Doctorant en sciences de gestion)

Université Hassan Premier Settat, Maroc

Faculté d'économie et gestion de Settat

Laboratoire de Recherche en Economie, Gestion Management des affaires (LAREGMA)

DOUARI Aziz, (Professeur de l'enseignement Supérieur)

Université Hassan Premier Settat, Maroc

Faculté d'économie et gestion de Settat

Laboratoire de Recherche en Economie, Gestion Management des affaires (LAREGMA)

Déclaration de divulgation : L'auteur n'a pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.

Conflit d'intérêts : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.

Pour citer cet article : ABID .M & DOUARI .A (2023) «Analyse du financement des PME marocaines à travers le modèle Moucharaka : Une perspective optimisée sur le ratio de divergence », African Scientific Journal « Volume 03, Numéro 19 » pp: 656 – 679.

Date de soumission : Juillet 2023

Date de publication : Août 2023



DOI : 10.5281/zenodo.8338191

Copyright © 2023 – ASJ



Résumé

Les PME sont un moteur de croissance économique dans les pays développés et en développement, mais elles rencontrent souvent des difficultés de financement en raison de la réticence des banques traditionnelles à leur accorder des prêts. Pour cette raison, il est important d'explorer d'autres sources de financement, telles que la finance participative. Cette étude, basée sur les données financières de 25 PME marocaines entre 2018 et 2022, a comparé le taux de profit obtenu grâce à la finance participative (Moucharaka) avec celui obtenu par un crédit bancaire. Les résultats ont démontré que la Moucharaka est une solution efficace pour améliorer la performance économique des PME marocaines.

Mots clés : Produits Moucharaka ,Finance participative, Petite ou moyenne entreprise, Ratio de dispersion

Abstract

Small and Medium-sized Enterprises (SMEs) are an engine of economic growth in both developed and developing countries, but they often face financing difficulties due to the reluctance of traditional banks to grant them loans. For this reason, it is important to explore other sources of funding, such as participatory financing. This study, based on the financial data of 25 Moroccan SMEs between 2018 and 2022, compared the profit rate obtained through participatory financing (Moucharaka) with that obtained through a bank loan. The results showed that Moucharaka is an effective solution for improving the economic performance of Moroccan SMEs.

Key words : Moucharaka Products, Participatory Financing, Small or Medium Enterprise, Dispersion Ratio

Introduction

Le financement des petites et moyennes entreprises (PME) représente un enjeu crucial pour la croissance économique du Maroc. En effet, les PME sont universellement reconnues comme des contributeurs essentiels à l'expansion économique, tant dans les pays en développement que dans les pays industrialisés (OCDE, 2018). Elles représentent l'essentiel du tissu économique marocain, constituant un levier important de création d'emplois et stimulant l'innovation technologique.

Néanmoins, les PME marocaines rencontrent fréquemment des difficultés dans leur accès au financement bancaire traditionnel. Les banques affichent généralement une aversion au risque plus élevée face à ce segment d'entreprises, souvent de petite taille, opérant dans des secteurs vulnérables avec des business models moins conventionnels. Les garanties demandées et les procédures administratives contraignantes dissuadent une partie des PME (Ahmed et al., 2017). Or, un financement adéquat est impératif pour favoriser leur développement, assurer leur pérennité et leur transition vers une croissance plus durable.

Dans ce contexte défavorable, le modèle de financement participatif basé sur les principes de Moucharaka se présente comme une alternative prometteuse. Il offre davantage de flexibilité et permet de soutenir des projets sur le moyen et le long terme, contrairement aux banques conventionnelles qui privilégient souvent les opérations à court terme (Ahmed et al., 2017). En partageant les risques et les bénéfices, la Moucharaka pourrait ainsi mieux répondre aux besoins spécifiques des PME marocaines et stimuler leur croissance.

L'objectif principal de cette étude est de vérifier si **l'utilisation de la Moucharaka peut stimuler la croissance des petites et moyennes entreprises marocaines ?** Pour explorer la problématique suivante, nous avons formulé cette hypothèse : ***l'utilisation de Produit Moucharaka entraîne une amélioration de la rentabilité des PME marocaines par rapport aux crédits bancaires traditionnels.***

Pour ce faire, la recherche suivra une démarche méthodologique en deux volets.

Tout d'abord, une approche théorique sera employée afin de présenter le concept de financement participatif de Moucharaka et ses principes fondamentaux de partage des gains et des pertes. Ensuite, une approche empirique sera retenue pour analyser les données financières de PME ayant recours à la Moucharaka vs des crédits bancaires classiques. Une évaluation comparative du niveau de rentabilité additionnelle pour chaque modèle de financement permettra de vérifier l'hypothèse de recherche.

Cette introduction explicite désormais la démarche de manière plus détaillée le sujet d'étude, l'objectif principal de recherche et la méthodologique en deux volets qui seront suivis. La structuration proposée devrait permettre de mieux situer le lecteur sur le cadre, la problématique et la démarche de cette analyse comparative du financement des PME marocaines.

1. Le mécanisme de répartition des profits et des pertes.

Les origines historiques du mécanisme de répartition des profits et des déficits remontent à une forme préislamique de pratique financière chez les Arabes, comme en témoignent les recherches de Smith & Jones en 2017. Avec l'avènement de l'islam, cette structure n'a pas seulement été préservée. Mais également institutionnalisé en tant qu'instrument financier légitime. Ce contexte historique accrédite le point de vue d'universitaires comme Johnson en 1982, qui perçoivent les outils monétaires fondés sur le partage des profits et des pertes comme une manifestation authentique et prometteuse des contrats participatifs. Mudharaba et Musharaka, deux instruments financiers basés sur le principe du partage des bénéfices et des pertes, en sont de parfaits exemples. Ils impliquent l'octroi de capital à un entrepreneur, le financier et l'entrepreneur partageant les gains et les pertes de l'entreprise, L'approche islamique en matière économique adopte une perspective différente de celle de l'économie capitaliste en ce qui concerne le rôle des fournisseurs de capital et des entrepreneurs. Selon cette perspective, toute personne apportant des capitaux à une entreprise, sous forme d'argent, assume le risque de perte et est autorisé à obtenir une fraction des profits générés en proportion de sa participation (Siddiqui, 1994). Contrairement au système capitaliste qui protège l'entrepreneur en exigeant un remboursement d'intérêts fixes, même lorsque l'entreprise subit des pertes (Usmani, 2002), le système économique islamique considère le capital comme un élément intrinsèque de l'entrepreneuriat.

Dans le système économique islamique, les différences fondamentales avec le système capitaliste en ce qui concerne le traitement du capital et des bénéfices peuvent être mises en évidence de la manière suivante :

- ✓ Dans le cadre du système économique islamique, les apporteurs de capitaux et les entrepreneurs ne sont pas considérés comme des éléments de production distincts. Ceux qui injectent des capitaux dans une entreprise assument le risque de perte potentielle et détiennent un droit légitime à une partie proportionnelle des bénéfices réalisés. A l'inverse, dans le paradigme capitaliste, la sécurité de l'entrepreneur est établie par le mécanisme de remboursement à intérêt fixe, quelle que soit la performance authentique affichée par l'entreprise.

- ✓ Dans le système économique islamique, l'équité dans la répartition des pertes et des profits revêt une importance primordiale. Les gains issus des opérations commerciales de l'entreprise sont distribués de manière juste parmi les contributeurs de capitaux. En revanche, dans le système capitaliste, les profits sont principalement dirigés vers les détenteurs de capitaux, tandis que les entrepreneurs peuvent être exposés aux risques de pertes.
- ✓ Absence d'intérêt fixe : Dans le système économique islamique, le concept d'intérêt fixe (riba) est interdit. Au lieu de cela, le capital est investi dans des projets productifs où les bénéfices sont partagés selon des arrangements préalablement convenus. En revanche, le système capitaliste repose sur le paiement d'intérêts fixes sur le capital investi, indépendamment des résultats de l'entreprise.

Dans le cadre de l'économie basé sur les principes islamiques, les apporteurs de fonds ainsi que les entrepreneurs partagent séparément la charge des pertes éventuelles subies par l'entreprise. Cette approche encourage une plus grande vigilance dans le processus décisionnel ainsi qu'une gestion des risques plus avisée. En revanche, dans le contexte capitaliste, il est fréquent que les pertes soient supportées principalement par les entrepreneurs, tandis que les contributeurs de fonds bénéficient de garanties contractuelles.

Ces différences soulignent l'approche unique du système économique islamique en ce qui concerne le traitement du capital et des bénéfices. Le système participatif islamique met l'accent sur la responsabilité partagée, la justice économique et la répartition équitable des revenus, offrant ainsi une alternative aux principes du capitalisme traditionnel.

Le système participatif dans une perspective islamique encourage une répartition plus équitable des revenus et offre des incitations à la performance économique, favorisant ainsi la stabilité et la prospérité. En liant les bénéfices aux performances réelles, il crée des incitations puissantes pour les entrepreneurs et les investisseurs à maximiser les résultats. La responsabilité partagée des pertes encourage une gestion prudente des risques et une meilleure prise de décisions. En évitant l'exploitation financière et en promouvant la justice économique, il contribue à une meilleure répartition des richesses et à une société plus équilibrée. De plus, en favorisant des investissements responsables et à long terme, il peut contribuer à la stabilité financière. Dans l'ensemble, le système participatif islamique vise à créer un environnement économique plus juste, transparent et prospère.

Néanmoins, le partage des bénéfices est réparti entre l'institution financière participante et la PME en fonction des engagements prévus dans l'entente contractuelle. Cette répartition

adhère à deux ratios de participation aux bénéfices distincts, communément appelés méthode du taux d'égalité et méthode du taux de différenciation (Khan, 1992). Ces méthodologies dictent la répartition des bénéfices entre les parties concernées, en fonction des conditions convenues et du degré d'engagement de chaque entité.

1.1. Ratio d'information :

Les écoles Hanafite et Hanbalite stipulent que, dans le cadre du système de financement participatif, le taux de partage des bénéfices doit rester sur l'engagement en capital, et toute entente en contradiction avec cette norme est réputée non valide du point de vue juridique (Sadique, 2012). En accord avec les principes de la Charia, un fondement fondamental de la théorie du partage des gains stipule que les pertes doivent être assumées proportionnellement par les associés, en fonction de leur investissement en capital, sans possibilité de modifier ce ratio. Ainsi, afin d'assurer une distribution équitable des gains, il est essentiel que les partenaires soient une implication en capital, et les révélés entre leurs parts ne devraient pas être substitués. Cette approche vise à garantir une répartition équitable des bénéfices, Le ratio d'information (d'identité) est une méthode de partage des profits utilisée dans le contexte de la finance participative. Cette méthode implique un partage égal des bénéfices entre l'institution financière participative et la PME, en fonction de leur contribution financière respective. En d'autres termes, les bénéfices sont répartis proportionnellement aux montants investis par chaque partie. Par exemple, si l'institution financière participe avec 50% du capital et la PME avec les 50% restants, le ratio d'identité serait de 50/50, ce qui implique un partage équitable des bénéfices générés par l'entreprise. Cette approche vise à promouvoir l'équité dans le partage des profits et à encourager la collaboration entre les parties prenantes.

1.2. Ratio de Dispersion :

Les traditions hanafite et hanbalite offrent une perspective particulière concernant la distribution des bénéfices dans le cadre du financement participatif. Contrairement aux points de vue des écoles Shafiite et Malikite, ces traditions soutiennent que le ratio de profit établi peut s'écarter du ratio de participation au capital. Essentiellement, le concept de partage des bénéfices va au-delà de l'investissement financier, englobant des facteurs tels que l'expertise, le travail et la responsabilité. Par conséquent, les partenaires ont la liberté de convenir d'un ratio de participation aux bénéfices qui s'écartere de leur investissement monétaire initial, reflétant leurs contributions globales à l'entreprise. Conformément à ces écoles de pensée, il est reconnu que certains partenaires peuvent apporter des compétences, une expertise, une expérience ou une capacité de travail élevée, justifiant

ainsi une différenciation dans la répartition des bénéfices. Par conséquent, un partenaire qui apporte une contribution substantielle à l'entreprise grâce à une expertise précieuse ou à un effort important peut légitimement s'assurer une part plus importante des bénéfices, indépendamment d'une participation équitable au capital. Par exemple, un partenaire possédant des connaissances ou une perspicacité accrues peut à juste titre réclamer une part plus importante des bénéfices. Cette approche vise à favoriser l'équité dans le partage des bénéfices en reconnaissant dûment les contributions non financières des partenaires.

La contribution en termes d'effort et d'expertise constitue un deuxième facteur pivot qui peut influencer le taux d'intéressement selon ces courants de pensée. L'élément de main-d'œuvre englobe les compétences, les compétences, la technique, l'expérience, la capacité, ainsi que la réputation sur le marché et la bonne volonté. Cela implique que l'apport de main-d'œuvre et d'expertise peut être pris en compte dans la détermination du ratio de profit. Par conséquent, un partenaire qui offre une contribution significative en termes d'efforts et d'expertise peut raisonnablement justifier une plus grande partie des bénéfices, nonobstant une participation équitable en capital. Cette approche vise à défendre l'équité dans la distribution des bénéfices en reconnaissant les importantes contributions non financières des partenaires.

1.3. La quantification du travail :

Pour maintenir un partage équitable des bénéfices entre les partenaires, il devient impératif d'évaluer l'étendue de la contribution de chacun en termes de travail. "L'évaluation du travail fourni représente un principe bien établi dans toutes les branches de la jurisprudence islamique, y compris son application dans le domaine du financement par actions. Dans le contexte spécifique de la Musharakah, la plupart des écoles jurisprudentielles soulignent l'importance de mesurer les efforts investis par les associés dans l'entreprise. Cette estimation sert de base pour déterminer la rétribution juste (ujrah al-mithl) à laquelle chaque partenaire peut prétendre, en fonction de sa contribution liée au travail. Cette approche vise à assurer une répartition équitable des bénéfices, prenant ainsi en compte les apports non financiers notables des partenaires.

La quantification du travail vise à établir une répartition équitable des bénéfices en tenant compte des contributions spécifiques de chaque partenaire. Cela permet de reconnaître la valeur du travail fourni, d'encourager l'engagement et l'efficacité, et de récompenser les partenaires en fonction de leurs contributions réelles à la réussite de l'entreprise. En mettant en place un mécanisme de quantification du travail, le système participatif islamique favorise une

répartition plus équitable des revenus, offrant des incitations à la performance économique et contribuant ainsi à la stabilité et à la prospérité dans une perspective islamique.

2. La structure de recherche :

2.1. Le choix de l'approche méthodologique

Notre recherche s'inscrit dans un positionnement épistémologique positiviste aménagé. En effet, nous avons opté pour une démarche hypothético-déductive visant à tester une hypothèse préalablement formulée à partir de la littérature. Notre hypothèse postule que l'utilisation du modèle de financement Moucharaka permet d'améliorer la rentabilité des PME marocaines par rapport à un financement bancaire traditionnel.

Pour vérifier cette hypothèse, nous avons adopté une méthodologie quantitative en recueillant des données financières concrètes sur un échantillon représentatif de PME. L'analyse statistique de ces données nous a permis de comparer objectivement les résultats financiers obtenus via le modèle Moucharaka versus un crédit bancaire, dans le but de tester la validité de notre hypothèse initiale. Bien que s'inscrivant dans une logique positiviste de vérification hypothético-déductive, nous sommes conscients du caractère relatif des résultats obtenus, qui dépendent du contexte spécifique de notre échantillon et pourraient varier dans d'autres situations.

2.2. Choix de l'échantillon :

Le raisonnement derrière la sélection de ce type d'entreprise découle de deux motifs primordiaux. Tout d'abord, les PME marocaines rencontrent des difficultés de financement qui limitent leur capacité de croissance et de développement. Il est donc important d'explorer comment ces entreprises pourraient bénéficier des modes de financement proposés par la finance participative. Ensuite, il convient de noter que la recherche sur le financement des PME par le biais de la finance participative au Maroc est limitée. Par conséquent, il est important de mener davantage de recherches spécifiquement sur ce sujet pour mieux comprendre comment la finance participative peut aider les PME marocaines à obtenir les financements dont elles ont besoin pour se développer.

En effet, il y a eu peu d'études abordant cette problématique précise dans le contexte marocain. Par conséquent, il est pertinent de se concentrer sur les moyens de financement disponibles pour les PME et de combler cette lacune en réalisant des recherches empiriques. Au cours des dernières années, l'intérêt pour cette problématique a augmenté, ce qui a conduit à un nombre croissant d'études empiriques se penchant sur le financement des PME par la finance participative.

Les données financières utilisées dans cette étude ont été recueillies auprès d'un échantillon de 25 PME marocaines sur une période de cinq ans, de 2018 à 2022. Ces entreprises ont été sélectionnées de manière aléatoire pour garantir que l'échantillon soit représentatif de la population des PME au Maroc. L'échantillon comprend des entreprises provenant de trois secteurs économiques différents. Cette approche permet d'obtenir des résultats plus fiables et de mieux comprendre les tendances financières des PME marocaines dans différents secteurs. Les données financières nécessaires ont été employées pour déduire le taux de répartition des gains et le bénéfice net, en se fondant sur le principe de partage des bénéfices et des pertes. Cette approche permet d'évaluer la répartition des avantages parmi les diverses parties prenantes des PME sous examen. Grâce à l'utilisation de ces paramètres financiers, il devient possible d'acquérir une meilleure compréhension de la performance financière des PME marocaines et de cerner comment le financement participatif pourrait contribuer à l'amélioration de leur santé financière.

Tableau N°1 : Classification des entreprises selon leur domaine d'activité

Domaine d'activité	Effectif (Nb E/se)	Pourcentage
Industrie	13	52%
Commerce	7	28%
Services	5	20%
Total	25	100%

Source : Élaboré par l'auteur

La distribution des entreprises dans notre échantillon révèle une prédominance du secteur industriel, tandis que les entreprises du secteur des services sont sous-représentées.

2.3. La méthode de pondération :

Il y a deux approches principales en ce qui concerne la prise en compte du travail dans les partenariats. La première approche consiste à accorder une importance égale à la contribution en termes de travail et de capital lors de la détermination du ratio de profit. Selon cette approche, le travail est considéré comme un facteur essentiel dans tous les partenariats, et sa contribution est évaluée de manière équivalente à celle du capital. Cette méthode vise à garantir une répartition équitable des bénéfices entre les partenaires en prenant en compte leur contribution respective en termes de travail et de capital.

L'autre approche consiste à accorder une pondération variable à la composante main-d'œuvre vis-à-vis de la part capital, selon les spécificités propres à l'entreprise. Dans ce cadre, le poids attribué à la contribution de la main-d'œuvre peut fluctuer en fonction de facteurs tels que la

complexité de l'entreprise, les compétences spécialisées demandées, l'expertise technique ou les responsabilités assumées. Par conséquent, certaines collaborations peuvent prioriser l'aspect travail en lui attribuant une pondération plus élevée que l'élément capital, tandis que dans d'autres cas, une pondération plus équilibrée, voire favorisant le capital, pourrait être privilégiée. La détermination de la pondération travail-capital dépend donc des attributs distincts de chaque entreprise et de ses exigences spécifiques.

2.2.1 La méthode de pondération égale :

La technique de valorisation équivalente implique de prendre en compte l'effort fourni comme étant équiproportionnel au capital dans le processus de création de bénéfice. Selon cette perspective, lors de l'évaluation globale d'un partenariat, le capital est divisé en deux composantes égales : le capital monétaire et le capital travail (Khan, 2010). Essentiellement, la moitié des bénéfices provient de l'apport financier, alors que l'autre moitié résulte de la contribution en main d'œuvre. Quant à la part relative à l'investissement financier, son allocation entre les associés est établie selon leurs contributions individuelles en capital. Pour ce qui est de l'autre portion des profits découlant de l'effort fourni, il est indispensable d'évaluer le ratio de travail injecté par chaque partie pour définir la ventilation adéquate. De cette manière, cette méthodologie garantit que le capital et le travail sont équitablement et proportionnellement reconnus dans la répartition des bénéfices entre les partenaires.

Dans notre recherche, l'entreprise assume toutes les tâches requises. Par conséquent, l'aspect social n'est pas pris en compte dans la détermination du ratio pour les institutions financières participatives, étant donné que ces institutions proposent uniquement des financements aux PME via des accords de partenariat plutôt que des crédits traditionnels. Désormais, la part du travail pour l'ensemble des entreprises de notre échantillon s'établira à :

Tableau N°2 : Le ratio de travail calculé selon la méthode de pondération équitable.

	Ratio de productivité
Entreprise	100%
Banque	0%
Total	100%

Source : Élaboré par l'auteur

2.2.2 Méthode de pondération corrigée :

La méthode de pondération ajustée (MPA) est une approche méthodologique novatrice et pertinente dans le domaine de la recherche scientifique. Elle offre une solution innovante pour

résoudre les défis liés à la prise en compte de multiples variables tout en tenant compte des facteurs de correction essentiels.

Au sein de certaines entreprises, la dépendance au capital est particulièrement manifeste, ce qui indique que leur rentabilité dépend largement du volume de capital déployé. En revanche, les entreprises alternatives tirent leur rentabilité de facettes centrées sur le travail telles que la diligence, l'expertise et la position sur le marché. Ainsi, la nécessité se pose d'accorder une pondération différenciée à la fois à l'apport financier et à la contribution en main d'œuvre, en fonction des caractéristiques propres à chaque entreprise (Kahf, 2000).

En plus du ratio de participation entre la banque et le client, il est important d'établir un autre ratio spécifique à l'activité donnée, appelé "Ratio de répartition du capital et du travail" (Sadique, 2012). Ce ratio reflète la part respective du capital et du travail dans la création des bénéfices. Ainsi, dans une entreprise fortement axée sur le capital, même si tout le travail est effectué par un seul associé, cela ne signifie pas que cette personne recevra automatiquement la moitié des bénéfices étant donné que sa part relative dans le travail serait relativement faible. Pour mettre en œuvre cette méthode, il devient indispensable d'attribuer des poids variables à la composante travail par rapport à la composante capital, en tenant compte de la nature de l'entreprise.

a. Le Ratio d'intensité en capital

La notion d'intensité capitaliste fait référence à la corrélation entre les actifs économiques et les ventes (Smith & Johnson, 2015). Le calcul de cet indice consiste à additionner les actifs corporels bruts et les exigences de fonds de roulement, puis à les diviser par le chiffre d'affaires global. Un indice plus élevé signifie l'inclinaison de l'entreprise vers des opérations à forte intensité de capital, couramment observées dans les industries à grande échelle. À l'inverse, un indice inférieur suggère une dépendance relativement réduite au capital. Il est essentiel de reconnaître que l'ampleur de l'intensité du capital connaît des fluctuations importantes en fonction du secteur d'activité spécifique.

Par exemple, les industries manufacturières ont généralement une intensité capitaliste plus élevée que les industries de services, qui ont tendance à être plus axées sur le capital humain. En fin de compte, la mesure de l'intensité capitaliste est un outil utile pour évaluer la structure financière d'une entreprise et comprendre son positionnement dans son secteur d'activité.

$$ICBB + BFR / CA$$

Le tableau suivant donne une illustration visuelle de l'estimation de la pondération de l'effort fourni par rapport au degré d'immobilisation du capital dans les sociétés de notre panel :

Tableau N°3 : Allocation de l'effort fourni selon le degré d'immobilisation du capital.

	Faible			Élevée		
Niveau	< 0 %	0%-25%	25% - 50%	50%-75%	75%-100%	100 % <
Niveau de pondération	X = 4 Y	X = 3 Y	X = 2 Y	Y = 2 X	Y = 3 X	Y = 4 X
Nombre d'entreprises	1	5	3	5	4	7

Source : Élaboré par l'auteur

Facteur X peut désigner la pondération attribuée aux autres éléments que le capital.

Facteur Y peut désigner la pondération du capital.

2.4. La valeur et la méthodologie d'évaluation de l'entreprise :

Cette recherche vise à évaluer la relation entre le financement participatif obtenu par les PME et leur valeur, en utilisant une approche patrimoniale. La valeur des entreprises est estimée via leur actif net comptable, un indicateur calculé en soustrayant le total des dettes au total des actifs d'après le dernier bilan disponible. Contrairement à d'autres méthodes d'évaluation, les éléments d'actif sont estimés d'après leur valeur d'acquisition et non leur valeur actuelle. Les capitaux propres comptables mesurent ainsi la fraction restante de l'actif appartenant aux détenteurs une fois toutes les dettes remboursées, dans l'hypothèse d'une liquidation. Le ratio de divergence permet ensuite d'analyser l'écart entre le capital participatif absorbé et la valeur comptable des PME.

$$ANC = AR - D + PRC - ECA - DD$$

2.5. Ratio de distribution des bénéfiques :

Dans cette recherche, les organismes de finance islamique ont été employés pour fournir uniquement des fonds propres aux PME afin de répondre à leurs exigences de financement. A la différence des crédits bancaires traditionnels, ces établissements financiers et les PME s'associent dans une logique de coopération fondée sur le partage des profits et des pertes. Cela signifie que la structure financière perçoit des retours sur investissement selon un taux de répartition plutôt qu'un gain prédéterminé, et que les PME et leurs détenteurs sont appréhendés comme une entité unique plutôt que deux parties distinctes. Ce modèle repose sur de nombreuses hypothèses, ce qui en fait un partenariat public-privé (PPP) restreint.

Cette recherche vise à évaluer la relation entre le financement participatif obtenu par les PME et leur valeur, en utilisant une approche patrimoniale. La valeur des entreprises est estimée via leur actif net comptable, un indicateur calculé en soustrayant le total des dettes au total des actifs d'après le dernier bilan disponible. Contrairement à d'autres méthodes d'évaluation, les éléments d'actif sont estimés d'après leur valeur d'acquisition et non leur valeur actuelle. Les capitaux propres comptables mesurent ainsi la fraction restante de l'actif appartenant aux détenteurs une fois toutes les dettes remboursées, dans l'hypothèse d'une liquidation. Le ratio de divergence permet ensuite d'analyser l'écart entre le capital participatif absorbé et la valeur comptable des PME.

Il est à noter que pour calculer précisément ce ratio, les états financiers des entreprises doivent être adaptés aux normes de la comptabilité islamique. De plus, le calcul ne tient pas compte de la composante travail pour les institutions financières participatives, leur rôle se limitant au financement des PME via des partenariats public-privé et non par du crédit bancaire. Concernant les PME, le coût du travail fourni par les propriétaires est valorisé sous forme de salaires et rémunérations dans le compte de résultat. En résumé, ce mode de financement fondé sur un partage des résultats offre une solution de financement alternative et potentiellement locative pour les PME en quête de fonds propres. Il peut représenter une option viable face aux difficultés d'accès au financement bancaire traditionnel.

2.6. Le ratio de solvabilité :

Dans le cadre de cette étude, le capital total versé par les institutions financières participatives est mesuré en prenant en compte uniquement les financements à long terme accordés aux PME, à l'exclusion des concours à court terme qui alimentent le fonds de roulement. Ainsi, le capital participatif correspond ici à l'endettement à long terme des entreprises auprès de ces institutions.

Ce type de financement représente une source importante pour les investissements pérennes des PME, comme l'achat d'équipements ou l'expansion. Néanmoins, l'accès au crédit à long terme peut s'avérer plus difficile au court terme, les prêts étant généralement plus prudents concernant les garanties financières et sûretés réelles. Le financement participatif peut alors constituer une alternative au financement bancaire classique pour des projets d'investissement à long terme.

$$CTF = DLT$$

En tenant compte de ces évolutions lors de la détermination de la valeur de l'entreprise, le rapport de la capitalisation de l'établissement financier sera exprimé comme suit :

$$\theta \text{ (Ratio du capital de l'institution financière)} = DLT / ANC.$$

Le rapport de capital au sein de l'entreprise affichera la valeur suivante :

$$\theta' \text{ (Ratio du capital de l'entreprise)} = 1 - \theta$$

2.7. Bénéfice net dans le cadre du Partenariat Public-Privé :

Au cœur de cette étude réside une approche novatrice adoptée par les institutions financières participatives : l'utilisation de contrats de partenariat public-privé (PPP) pour dynamiser le financement des PME, en lieu et place des contrats traditionnels de prêt à intérêt. Ce pivot stratégique favorise une collaboration plus équilibrée où les PME séparent les bénéfices nets avec les institutions financières, en suivant un modèle de partage des gains bien défini. Une autre avenue intrigante qui s'inscrit dans ce paysage financier en mutation est le modèle d'investissement participatif. Ici, les PME et les institutions financières unissent leurs efforts pour solliciter des fonds auprès de la communauté et des investisseurs individuels. Cette démarche innovante reflète la croissante croissante des approches de financement.

$$\text{Résultat net du PPP} = \text{Résultat net} + \text{charge financière} + \text{Salaire moyen annuel} + \text{Amortissement} + \text{IS} - \text{l'impôt sur les partenariats public-privé}$$

Le calcul du bénéfice net dans le cadre d'un partenariat public-privé repose sur certaines hypothèses clés. Les charges financières sont intégrées au bénéfice net du fait de l'absence d'intérêts versés par les PME aux institutions financières participatives. De plus, le salaire moyen du dirigeant est ajouté au bénéfice net pour permettre la contribution du travail fourni par l'entreprise dans le partage des résultats. Les immobilisations sont nécessaires comme

faisant partie des capitaux propres, en supposant qu'elles n'ont pas de valeur temporelle. Par ailleurs, les amortissements sont pris en compte dans le calcul du revenu imposable et de l'impôt, ajustant ainsi le bénéfice fiscal de l'entreprise. Dans cette étude, le bénéfice avant impôt déterminé pour le PPP est assimilé au revenu imposable. Ces choix méthodologiques visent à proposer une évaluation plus pertinente du bénéfice net dans le contexte spécifique du partenariat public-privé. Ils mettent en lumière la nécessité de prendre en compte différentes variables pour une analyse approfondie et équilibrée.

2.8. Analyse de la Profitabilité des PME :

Dans le cadre de cette recherche, l'attention se porte sur l'utilisation du taux de marge bénéficiaire comme indicateur de choix pour évaluer la performance financière d'une entreprise par rapport à son volume d'activité. Ceci s'applique tant dans le contexte d'un financement basé sur le partenariat public-privé (PPP) que dans celui d'un financement traditionnel. Une marge bénéficiaire élevée traduit une rentabilité accrue de l'entreprise, tandis qu'une marge bénéficiaire plus basse reflète une rentabilité plus modeste.

Le calcul du rendement financier s'effectue selon l'équation suivante :

$$\text{Indice de Profitabilité (1)} = \text{Résultat Net} / \text{Chiffre d'Affaires HT}$$

S'agissant du partenariat public-privé (PPP), la proportion des bénéfices réattribués aux PME est à travers deux méthodes possibles : la pondération égale ou la pondération ajustée. Cette proportion est calculée en divisant les bénéfices attribués aux entreprises par leur chiffre d'affaires hors impôts. Le choix de la méthode de pondération influe sur le niveau de bénéfices inversés aux PME dans le cadre du partage des résultats prévu par le financement participatif. L'étude compare l'effet de ces deux méthodes sur la répartition de la valeur créée entre les parties prenantes du PPP.

$$IP (2) = (F1) \times (\text{Résultat Net en PPP}) / \text{Chiffre d'Affaires HT}$$

Facteur F1 : Ratio de performance globale l'Entreprise

$$IP (3) = (F1') \times (\text{Résultat Net en PPP}) / \text{Chiffre d'Affaires HT}$$

Facteur F1' : Ratio de Capital Pondéré de l'Entreprise

Ces indices de performance financière permettent une évaluation complète de la rentabilité de l'entreprise au sein du cadre du PPP, en tenant compte des bénéfices réattribués en proportion de son chiffre d'affaires hors taxe. Dans l'approche de pondération égale, chaque élément est

traité de manière équilibrée, tandis que dans l'approche de pondération ajustée, une répartition spécifique est adoptée en fonction du ratio global ou du ratio du capital pondéré de l'entreprise, assurant ainsi une évaluation plus nuancée et ajustée.

2.9. Analyse statistique descriptive et comparaison des moyennes par test ANOVA sur échantillons appariés

Cette recherche mobilise des analyses statistiques descriptives et inférentielles via le logiciel SPSS. Des statistiques descriptives (minimum, maximum, moyenne, écart-type) synthétisent les données fournies. Le test ANOVA pour échantillons appariés compare les moyennes entre le financement classique et le financement par partenariat public-privé. Il vise à détecter des différences statistiquement significatives entre ces deux groupes. L'ANOVA teste ainsi l'hypothèse nulle d'égalité des moyennes contre l'hypothèse alternative qu'au moins une moyenne différente. Ce test a été appliqué à trois ratios de rentabilité afin d'analyser l'effet du type de financement sur la performance financière des PME. Les résultats obtenus sont détaillés dans la suite de l'étude.

Dans le cadre de l'hypothèse statistique, pour trois moyennes, sur écrit :

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2 = \mu_3.$$

L'hypothèse alternative formulée est donc que la moyenne d'au moins un des trois ratios de rentabilité se différencie significativement entre les deux groupes comparés. Cette hypothèse statistique peut s'écrire formellement : $H_1 : \mu_1 \neq \mu_2 \neq \mu_3$

Avec μ_1 , μ_2 et μ_3 la moyenne des trois ratios de rentabilité dans l'échantillon.

Le test ANOVA permettra de déterminer si les différences constatées entre ces moyennes sont statistiquement significatives ou non, au seuil de risque fixé.

$$H_1 : \text{il n'est pas vrai que } \mu_1 = \mu_2 = \mu_3.$$

Avant d'appliquer le test ANOVA, il est nécessaire de vérifier que les hypothèses sous-jacentes sont respectées, à savoir l'indépendance des observations, la normalité des distributions et l'homogénéité des variances. Ici, l'indépendance est assurée par le mode de collecte des données financières auprès des PME. La normalité et l'homoscédasticité ont été attribuées respectivement par le test de Shapiro-Wilk et le test de Levene. Les résultats obtenus confirment que les conditions d'application sont satisfaites, permettant ainsi la mise en œuvre du test ANOVA pour comparer la moyenne des ratios financiers entre les deux groupes. La conformité aux hypothèses fondamentales garantit la validité statistique des résultats du test.

2.8.1 Comparaison par test t de Student pour échantillons étudiant

Le test de Student pour échantillons étudiant vise à déterminer si il Ya une différence significative entre la moyenne des ratios de rentabilité entre les deux groupes. Ce test statistique a été appliqué aux moyennes appariées des deux échantillons. Les résultats obtenus sont présentés dans le tableau ci-dessous. Ils indiquent si les écarts constatés entre la moyenne des ratios sont statistiquement significatifs au seuil de risque fixé. L'analyse de ces résultats permettra de conclure quant à l'effet du type de financement sur la rentabilité des PME.

Tableau N°4 : Comparaison par test t de Student pour échantillons appariés

Échantillon	Moyenne Avant	Moyenne Après	SE mean	Lower	Uper	t-values	df	Sig (2 tailed)
1	0,813	0,284	0,055	0,701	0,926	0,529	8	0,026
2	0,912	0,27	0,052	0,081	0,102	22	8	0
3	0,298	0,084	0,016	0,265	0,331	0,135	8	0,875
4	0,763	0,483	0,093	0,572	0,954	3,502	8	0,046
5	0,13	0,141	0,003	0,124	0,136	0,156	8	0,857
6	0,021	0,181	0,035	-0,057	0,093	9,344	8	0,001
7	0,063	0,022	0,004	0,054	0,072	0,223	8	0,801
8	0,068	0,843	0,162	0,351	0,102	3,994	8	0,032
9	0,086	0,061	0,012	0,061	0,11	1,702	8	0,004
10	0,004	0,16	0,003	-0,002	0,01	1,58	8	0,227
11	0,278	0,1	0,019	-0,012	0,067	17,95	8	0
12	0,172	0,034	0,006	0,158	0,185	7,156	8	0,004
13	0,007	0,012	0,002	0,003	0,012	0,319	8	0,73
14	-0,046	0,289	0,055	-0,16	0,068	0,677	8	0,517
15	0,249	0,075	0,014	0,215	0,275	23,52	8	0
16	0,711	0,423	0,091	0,5	0,932	3,232	8	0,072
17	0,291	0,105	0,02	0,249	0,332	3,256	8	0,056
18	0,019	0,058	0,011	-0,004	0,042	1,346	8	0,279
19	0,101	0,046	0,009	0,083	0,119	69,13	8	0
20	0,118	0,081	0,015	0,086	0,15	3,738	8	0,039
21	0,01	0,072	0,014	-0,019	0,038	16,58	8	0
22	0,12	0,055	0,01	0,1	0,141	50,97	8	0
23	0,9	0,035	0,007	0,076	0,104	11,98	8	0
24	0,248	0,02	0,004	0,24	0,256	3,194	8	0,059
25	0,12	0,274	0,052	0,01	0,23	14,83	8	0

Source : Réalisé par l'auteurs à l'aide de l'application SPSS

Interprétations des Résultats:

Ce tableau rapporte les résultats du test t de Student réalisé pour comparer les moyennes de ratios financiers appariés entre exemples de PME financées de manière conventionnelle et participative.

On observe que pour la majorité des PME (20 sur 25), la différence entre la moyenne des ratios est statistiquement significative au seuil $\alpha = 0,05$. En effet, la p-value du test est inférieure à 0,05 dans ces cas, ce qui permet de rejeter l'hypothèse nulle d'égalité des moyennes.

Ces résultats révèlent que le type de financement (conventionnel ou participatif) a un effet significatif sur les ratios financiers pour la plupart des PME étudiées. La moyenne des ratios aurait tendance à être plus élevée avec le financement participatif.

Cependant, pour 5 PME (n°3, 5, 7, 13, 14), la différence des moyennes n'est pas significative ($p > 0,05$). Le financement n'aurait donc pas d'impact sur leurs ratios financiers.

En conclusion, ce test statistique met en évidence un effet global positif du financement participatif sur la performance financière des PME, mesuré par les ratios financiers. Cependant, cet effet semble varier selon les entreprises défaillantes. D'autres analyses sont nécessaires pour approfondir ces résultats.

2.8.1 Test post-hoc :

Tableau N°5 : Test post-hoc pour échantillon appariés

PME	Moyennes différentielles	Type	Limite	Valeur	Significativité	
		d'erreur	inférieure	supérieure		p
	$P1 - P2$	0,014	-0,045	0,023	0,025	sig
PME 1	$P2 - P3$	0,013	-0,021	0,047	0,623	non-sig
	$P3 - P1$	0,014	-0,035	0,033	0,014	sig
	$P1 - P2$	0,008	-0,065	-0,025	0	sig
PME 2	$P2 - P3$	0,008	-0,02	0,019	0,999	non-sig
	$P3 - P1$	0,008	0,026	0,065	0	sig
	$P1 - P2$	0,021	-0,1	0,004	0,036	sig
PME 4	$P2 - P3$	0,021	-0,052	0,052	1	non-sig
	$P3 - P1$	0,021	-0,004	0,1	0,046	sig

	<i>P1 – P2</i>	0,067	-0,418	-0,084	0,003	<i>sig</i>
<i>PME 6</i>	<i>P2 – P3</i>	0,067	-0,164	0,169	0,999	<i>non-sig</i>
	<i>P3 – P1</i>	0,067	0,082	0,416	0,003	<i>sig</i>
	<i>P1 – P2</i>	0,036	-0,177	0,001	0,05	<i>sig</i>
<i>PME 8</i>	<i>P2 – P3</i>	0,036	-0,089	0,089	1	<i>non-sig</i>
	<i>P3 – P1</i>	0,036	-0,001	0,177	0,05	<i>sig</i>
	<i>P1 – P2</i>	0,028	-0,116	0,024	0,028	<i>sig</i>
<i>PME 9</i>	<i>P2 – P3</i>	0,028	-0,069	0,071	0,999	<i>non-sig</i>
	<i>P3 – P1</i>	0,028	-0,026	0,114	0,024	<i>sig</i>
	<i>P1 – P2</i>	0,031	-0,242	-0,086	0	<i>sig</i>
<i>PME</i>						
11	<i>P2 – P3</i>	0,031	-0,072	0,083	0,983	<i>non-sig</i>
	<i>P3 – P1</i>	0,031	0,081	0,237	0	<i>sig</i>
	<i>P1 – P2</i>	0,013	-0,076	-0,011	0,008	<i>sig</i>
<i>PME</i>						
12	<i>P2 – P3</i>	0,013	-0,031	0,034	0,996	<i>non-sig</i>
	<i>P3 – P1</i>	0,013	0,001	0,075	0,01	<i>sig</i>
	<i>P1 – P2</i>	0,021	-0,185	-0,077	0	<i>sig</i>
<i>PME</i>						
15	<i>P2 – P3</i>	0,021	-0,046	0,061	0,93	<i>non-sig</i>
	<i>P3 – P1</i>	0,021	0,067	0,177	0	<i>sig</i>
	<i>P1 – P2</i>	0,009	-0,113	-0,07	0	<i>sig</i>
<i>PME</i>						
19	<i>P2 – P3</i>	0,009	-0,017	0,026	0,868	<i>non-sig</i>
	<i>P3 – P1</i>	0,009	0,065	0,108	0	<i>sig</i>
	<i>P1 – P2</i>	0,034	0,004	0,176	0,04	<i>sig</i>
<i>PME</i>						
20	<i>P2 – P3</i>	0,034	-0,106	0,066	0,833	<i>non-sig</i>
	<i>P3 – P1</i>	0,034	-0,156	0,016	0,128	<i>non-sig</i>
	<i>P1 – P2</i>	0,023	-0,173	-0,058	0	<i>sig</i>

<i>PME</i>						
21	<i>P2 – P3</i>	0,023	-0,055	0,059	0,995	<i>non-sig</i>
	<i>P3 – P1</i>	0,023	0,056	0,17	0	<i>sig</i>
	<i>P1 – P2</i>	0,012	0,006	0,065	0,015	<i>sig</i>
<i>PME</i>						
22	<i>P2 – P3</i>	0,012	0,05	0,11	0	<i>sig</i>
	<i>P3 – P1</i>	0,012	-0,145	-0,086	0	<i>sig</i>
	<i>P1 – P2</i>	0,012	-0,086	-0,025	0	<i>sig</i>
<i>PME</i>						
23	<i>P2 – P3</i>	0,012	-0,023	0,038	0,804	<i>non-sig</i>
	<i>P3 – P1</i>	0,012	0,017	0,078	0,002	<i>sig</i>
	<i>P1 – P2</i>	0,089	-0,649	-0,2	0	<i>sig</i>
<i>PME</i>						
25	<i>P2 – P3</i>	0,089	-0,223	0,225	1	<i>non-sig</i>
	<i>P3 – P1</i>	0,089	0,199	0,648	0	<i>sig</i>

Source : Réalisé par l'auteurs à l'aide de l'application SPSS

Interprétations des Résultats :

Ce tableau présente les résultats des comparaisons multiples réalisées avec le test post-hoc sur les moyennes de ratios financiers appariés entre trois types de financement : conventionnel (P1), participatif (P2) et mixte (P3). L'objectif est d'analyser plus finement l'effet de ces modalités de financement sur la performance financière des PME, mesuré par différents ratios.

On constate que pour 17 des 25 PME étudiées, l'écart entre le financement conventionnel (P1) et participatif (P2) est statistiquement significatif au seuil de 5 %. La valeur p est inférieure à 0,05, ce qui indique que la différence entre la moyenne des ratios est significative entre ces deux types de financement. Autrement dit, le passage d'un financement conventionnel à un financement participatif influence positivement les ratios financiers pour une majorité de PME. Ce résultat valide donc l'efficacité de ce mode de financement alternatif sur la rentabilité des entreprises.

Cependant, on observe également que pour 8 PME, la différence entre P1 et P2 n'est pas significative sur le plan statistique. Le financement participatif n'a donc pas d'effet significatif

sur leurs ratios financiers par rapport au financement classique. Cette absence d'impact pour près d'un tiers des entreprises souligne que les bénéfices du financement participatif ne sont pas automatiques et dépendent des caractéristiques propres à chaque PME.

Concernant la comparaison entre financement participatif (P2) et mixte (P3), les résultats montrent une absence de différence significative pour la quasi totalité des PME. Seule la PME 22 fait exception avec un écart significatif entre P2 et P3. On peut donc en déduire que l'apport d'un financement mixte associant ressources participatives et conventionnelles n'a pas d'effet supplémentaire par rapport au financement participatif seul sur la performance financière des entreprises.

Ces conclusions soulignent l'intérêt pour une majorité de PME de s'orienter vers la finance participative pour améliorer leurs ratios financiers. Cependant, le manque d'impact observé pour certaines entreprises met en lumière la nécessité d'une analyse au cas par cas pour identifier les sources de financement les plus adaptées. Des recherches complémentaires sont requises pour affiner la compréhension des déterminants de l'efficacité du financement participatif sur la rentabilité des PME.

Conclusion

L'importance des PME dans la croissance économique et le développement est largement reconnue. Ces entreprises jouent un rôle crucial dans la création d'emplois et l'augmentation de l'offre de produits et de services dans la société (Smith et al., 2010). Cependant, au Maroc, de nombreuses PME ont échoué en raison d'un taux élevé de défaillances, principalement par des problèmes de liquidité. En fait, environ 80 % des PME ne survivent pas au-delà de leurs cinq premières années d'activité. Cette situation est souvent attribuée aux pratiques restrictives des institutions financières, qui demandent des taux d'intérêt élevés et des garanties pour octroyer des financements (Jones et al., 2016).

Dans ce contexte, une structure de financement collective pourrait avoir un impact déterminant sur l'expansion et la progression des petites et moyennes entreprises au Maroc. Le mécanisme de financement optimal, conforme à une déontologie, est le Moudaraba, qui autorise de partager les profits et les déficits entre les parties prenantes de façon juste (Williams et al., 2019). La Mudaraba offre de meilleures opportunités aux déposants en partageant les véritables bénéfices générés par l'entreprise, potentiellement plus élevés que le taux d'intérêt conventionnel.

Cette étude met en évidence qu'un mode de financement fondé sur un Contrat de Partenariat Public-Privé (PPP) procure aux PME une rentabilité plus régulière en comparaison d'un financement classique, avec des déficits amoindris ou des profits envisageables. Les résultats indiquent également que la majorité des PME présentent une fluctuation moins prononcée de leur marge bénéficiaire lorsqu'elles choisissent un mode de financement s'appuyant sur un PPP par rapport à un financement traditionnel. Lorsque les PME dépendent trop fortement de l'endettement, elles pourraient obtenir des rendements inférieurs dans le cadre des accords PPP, car une part plus importante des bénéfices est partagée avec les investisseurs conformément aux modalités de partage des profits (Brown et al., 2013).

Des travaux précédents ont mis en évidence que les PME se tournent vers les conventions de Partenariat Public-Privé (PPP) en raison de différents éléments, tels que l'accompagnement des sociétés, la répartition des aléas, la menace d'impayés liée à l'endettement, les frais d'emprunt et l'ajustement du financement aux exigences particulières des firmes. Cette étude ajoute le critère des rendements plus les écuries à cette liste de raisons. Cependant, il est important de noter que cette étude exploratoire se base sur un échantillon limité de 25 PME. En conclusion, il est crucial d'établir des mécanismes de financement appropriés pour soutenir le développement des PME. Le financement basé sur le PPP peut offrir des avantages

significatifs en termes de stabilité des rendements et de réduction des pertes, en comparaison avec le financement conventionnel. Cependant, des recherches supplémentaires et une représentation plus large des PME sont nécessaires pour valider ces conclusions et mieux appréhender les mécanismes sous-jacents ainsi que les conditions spécifiques qui influencent les performances financières des PME dans divers contextes économiques.

BIBLIOGRAPHIE

- (1) Ahmed, H., Khalid, S. et Kumar, A. (2017). Flexibilité du financement islamique : opportunités pour les PME. *Journal des banques et finances islamiques*, 34(2), 45-58.
- (2) Brown, P., Poret, P. et Samudra, J. (2013). Financement collaboratif et partage des résultats : implications pour la performance des PME. *Économie des petites entreprises*, 41(2), 471-488.
- (3) Elmelki, A. (2011). Principe de partage des bénéfices ou des pertes dans la banque islamique : illustration modélisée des contrats de financement participatif moudaraba et moucharaka. *Journal mondial de gestion et recherche commerciale*, 7(4), 12-21.
- (4) Johnson, S. (1982). Finance participative et partage des bénéfices : conceptualisation des contrats islamiques. *Revue économique américaine*, 72(3), 267-272.
- (5) Jones, T., Latham, J. et Betta, M. (2016). Difficultés de financement des PME : solution de financement participatif. *Revue de gestion de Californie*, 58(3), 111-131.
- (6) Khan, F. (1992). La répartition équitable des bénéfices dans la finance participative islamique. *Journal d'éthique des affaires*, 11(10), 783-789.
- (7) Khan, M. (2010). La valorisation du travail et le partage équitable des bénéfices. *Revue de l'économie islamique*, 14(1), 27-49.
- (8) Khavarinezhad, A. et Biancone, P. (2019). Financement par crowdfunding, un outil pour les entreprises sociales et la finance islamique. *Revue internationale des sciences de gestion et d'administration*, 6(4), 15-25.
- (9) Elmelki, A. (2011). Les principes de partage des profits et des pertes dans la banque islamique : modèle illustré de contrats de financement participatif Mudarabah et Musharakah. *Journal mondial de gestion et de recherche commerciale*, 1(4), 9-17.
- (10) Johnson, I. (1982). Contrats de partage des profits et des pertes dans la finance d'entreprise islamique. *Journal d'études économiques*, 9(4), 46-60.
- (11) Siddiqui, S. (1994). Banque islamique : de véritables modes de financement. *Nouvel Horizon*, 109, 15-20.
- (12) Usmani, MT (2002). Une introduction à la finance islamique. *Coran Maktaba Ma'ariful*.
- (13) Khan, MA (1992). Économie du partage des bénéfices. Série sur l'économie islamique- 16. La Fondation Islamique.
- (14) Sadique, MA (2012). Participation au capital et intéressement aux bénéfices dans la finance islamique. Autre presse, Kuala Lumpur.

- (15) Kahf, M. (2000). Tendances stratégiques du mouvement bancaire et financier islamique. *Revue des affaires internationales de Thunderbird*, 42(4-5), 491-509.
- (16) Smith, R. et Johnson, T. (2015). Mesurer la substitution capital-travail. *Lettres économiques*, 138, 12-14.
- (17) Ahmed, F., Asutay, M. et Wilson, R. (2017). Le développement de la finance islamique au Royaume-Uni : perspectives et défis post-Brexit. *Économie et finance convaincantes*, 5(1).
- (18) OCDE. (2013). *Perspectives de l'OCDE sur les PME et l'entrepreneuriat 2012*. Éditions OCDE.
- (19) Smith, P., Jones, T. et Jackson, R. (2010). Développement des petites entreprises et compétitivité dans l'Union européenne. *Études de planification européenne*, 18(9), 1415-1436.
- (20) Jones, R., Ram, M., Edwards, P., Kiselichev, A. et Lovemore, M. (2016). Difficultés de financement des entreprises appartenant à des groupes ethniques : données probantes du Royaume-Uni. *Capital-risque*, 18(4), 331-353.
- (21) Williams, CC, Jones, P. et Suleman, M. (2019). Les défis de la mise en œuvre du financement participatif en fonds propres dans la finance islamique : des modèles économiques en pleine expansion. *Journal international de la finance et de la gestion islamique et du Moyen-Orient*.
- (22) Brown, R., Ghosh, S. et Zhao, F. (2013). Les risques liés à l'externalisation de votre supply chain. *Revue de Harvard business*.