

**La gouvernance peut-elle atténuer la détresse financière dans le contexte
des institutions de micro-crédit marocaines ?**

Le cas de l'association AL AMANA Microfinance

**Can governance mitigate financial distress in the context of Moroccan
micro-credit institutions?**

The case of the AL AMANA Microfinance association

EL GOUT Mohamed

Doctorant

Ecole Nationale de Commerce et de Gestion (ENCG),
Université Ibn Zohr

Laboratoire de Recherche en Gestion des Entreprises (LARGE),
Maroc

mohamed.elgout@edu.uiz.ac.ma

SADIK Abdallah

Enseignant Chercheur

Ecole Nationale de Commerce et de Gestion (ENCG),
Université Ibn Zohr

Laboratoire de Recherche en Gestion des Entreprises (LARGE),
Maroc

a.sadik@uiz.ac.ma

Date de soumission : 30/05/2023

Date d'acceptation : 09/07/2023

Pour citer cet article :

El GOUT.M & SADIK.A (2023) « La gouvernance peut-elle atténuer la détresse financière dans le contexte des institutions de micro-crédit marocaines ? Le cas de l'association AL AMANA microfinance » Revue Française d'Economie et de Gestion « Volume 4 : Numéro 7 » pp : 1 – 22.

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

Attribution License 4.0 International License



Résumé

Au cours des dernières années, la question de la gouvernance en relation avec la détresse financière des institutions de microfinance a rarement été étudiée, tant sur le plan théorique qu'empirique.

Au Maroc, la question est d'actualité et surtout après la succession d'une double crise économique et sanitaire ayant obligé un certain nombre d'institutions de microfinance à remettre en cause leur manière de gérer et de fonctionner.

Le présent travail essaie de répondre à la problématique suivante : dans quelle mesure la gouvernance peut atténuer la détresse financière ? Pour faire, notre démarche d'investigation consiste à évaluer la détresse financière en faisant appel aux approches purement financières, et ce, à travers le modèle multivarié d'Edward Altman.

Dans le même ordre d'idées, et dans le cadre de notre étude, la gouvernance est appréhendée doublement : en interne et en externe.

Afin d'élucider la relation objet de notre travail, nous avons mené une analyse micro-économétrique, basée sur des données secondaires issues des rapports d'activité de l'association AL AMANA microfinance pour les périodes situées entre 2005-2017 et modélisée via le modèle VAR standard. Après avoir vérifié la stationnarité, la cointégration et la normalité, nous sommes passés à l'analyse de la fonction de réponse impulsionnelle et à la décomposition de la variance. Les conclusions de notre étude révèlent que la relation entre la gouvernance et la détresse financière dans le contexte d'Al Amana est très mitigée, dans la mesure où la gouvernance interne impacte significativement et négativement la détresse financière, alors que la gouvernance externe ne semble avoir aucun impact sur la détresse financière de l'association AL AMANA microfinance.

Mots clés : Gouvernance ; Détresse financière ; Association Al Amana microfinance ; Modèle Altman ; Modèle VAR Standard

Abstract

In recent years, the issue of governance in relation to the financial distress of microfinance institutions has rarely been studied by researchers and practitioners.

In Morocco, the issue is topical, especially after a double economic and health crisis forced a number of microfinance institutions to question their way of managing and operating.

This work attempts to answer the following question: to what extent can governance mitigate financial distress? To do so, our investigation consists in assessing financial distress using purely financial approaches, and this, through the Altman multivariate model.

In the same vein, and in the context of our study, governance is understood in two ways: internally and externally.

In order to elucidate the relationship that is the subject of our work, we conducted a micro-econometric analysis, based on secondary data from the activity reports of the AL AMANA microfinance association for the periods between 2005-2017 and modeled via the standard VAR model. After checking stationarity, cointegration and normality, we proceeded to the impulse response function analysis and variance decomposition.

The findings of our study reveal that the relationship between governance and financial distress in the context of Al Amana is very mixed, as internal governance has a significant and negative impact on financial distress, while external governance has no impact on the financial distress of AL AMANA microfinance association.

Keywords: Governance; Financial distress; Al Amana Microfinance Association; Altman Model; Standard VAR model

Introduction

Durant les trente dernières années, la microfinance a fait preuve d'une efficacité incontestée en matière de lutte contre la pauvreté et l'exclusion financière et ce en offrant des services financiers diversifiés (microcrédit, micro épargne, micro assurance) à des franges de la population vivant en situation de précarité.

Cependant, les mutations récentes qui ont affecté l'économie mondiale (crises financières et crises sanitaires) ont montré que les IMF sont devenus de plus en plus incapables à réaliser leur mission sociale et humaine. Dans le même ordre d'idées, ces changements ont obligé les parties prenantes des IMF à revoir leur mode et régime de gouvernance de ces dernières.

C'est dans ce contexte que s'inscrit notre présent papier qui a pour objectif de proposer des éléments de réponse à la question suivante à savoir : dans quelle mesure les mécanismes de gouvernance interne et externe peuvent atténuer la détresse financière d'une organisation de microfinance marocaine en l'occurrence l'association Al Amana microfinance ?

Afin de répondre à notre problématique, nous avons mobilisé une modélisation économétrique. Pour ce qui est de la structure de notre travail, elle est scindée en cinq paragraphes. Le premier est consacré au cadre conceptuel de l'étude. Le deuxième se penchera sur la revue de littérature empirique. Le troisième traitera la présentation du secteur marocain de la microfinance d'une part et une description sommaire d'Al Amana microfinance d'autre part. Ensuite, nous exposerons l'étude économétrique menée sur la base de données issues de l'association AL AMANA microfinance dans le quatrième paragraphe. Le dernier paragraphe, quant à lui, sera dédié à la discussion des résultats.

1. Le cadre conceptuel

Dans le cadre de cette présentation conceptuelle, nous présenterons dans un premier temps le concept de la microfinance. Puis, nous mettrons l'accent, dans un deuxième temps, sur le concept de la gouvernance, tant du point de vue institutionnel que du point de vue académique. Et enfin, dans un troisième temps, nous allons examiner la notion de la détresse financière d'un double point de vue : terminologique et quantitatif.

1.1. Présentation du concept de la microfinance

D'un point de vue étymologique, le terme de MF provient de deux mots grecs : « mikros et « finanre » qui signifie apporter de l'argent (Ndione, 2019).

Sur le plan doctrinaire, les chercheurs définissent la microfinance comme un système qui fournit aux démunies divers produits et services financiers, notamment le microcrédit, l'assurance et le crédit-bail.

D'un point de vue émergence de la MF, nous pouvons dire qu'à l'origine, le micro-crédit a été introduit dans un souci de lutter contre le phénomène d'exclusion financière qui empêchait une majorité de personnes jugées démunies d'accéder à diverses formes de financement.

Cette exclusion a poussé les pauvres à recourir à des mécanismes informels de financement, entre autres, les tontines, les prêts privés ou encore les prêts sur gage (Tani et Bari, 2022 ; El Gout et al, 2022).

Sur un plan général, une institution qui offre une gamme de produits, y compris le micro-crédit, est appelée « IMF ». Partant de cette définition simpliste, nous pouvons avancer que la microfinance est une innovation financière très adaptée aux besoins de financement présents chez les plus démunis.

D'un point de vue historique, la MF est passée par plusieurs étapes. Afin de faire le ratissage de ces dernières, nous allons emprunter l'étude de M. Servet (2006) qui considère que le développement de la MF est passé par trois périodes :

- **La période (1975-1985) :** Elle est caractérisée par la fondation des premières organisations mais avec des taux d'intérêt élevé jugés usuraires. Ces taux se justifient par les coûts d'exploitation qui excèdent les ressources propres de ces institutions.
- **La période (1985-1995) :** Dans le cadre de cette deuxième phase, les IMF sont devenues indépendantes sur le plan financier et ce en s'éloignant de plus en plus des subventions et des dons. Dans le même ordre d'idées, certaines institutions ont été en mesure de forger des partenariats avec des banques commerciales. Néanmoins, du fait de cette autonomie, plusieurs institutions ont commencé à s'éloigner de plus en plus de leur mission principale à savoir l'aide des plus démunies.
- **La période (1995-2005) :** La troisième phase est marquée par l'adhésion des IMF aux stratégies et politiques de développement économique menées par les Etats, et ce afin d'éradiquer la pauvreté et l'exclusion financière, tout en s'efforçant de concilier entre les objectifs financiers et les objectifs sociaux ou humains.

Dans le même ordre d'idées, le développement du secteur de la microfinance est transité par d'autres périodes que nous présentons ci-après :

- **La période (2005-2008) :** Cette quatrième phase caractérisée par une expansion de ce secteur et la banalisation de ce mode de financement alternatif aussi bien à l'échelle nationale qu'à l'échelle internationale.

- **La période (2008-2011) :** Cette période marque le début du déclin du secteur causé par la montée des impayés et des difficultés à recouvrir les microcrédits, ce qui a poussé les acteurs de ce secteur à prendre des mesures de sauvetage de telle sorte à gérer la crise des impayés d'une manière efficiente.
- **La période (2011- 2019) :** Cette phase qualifiée de pleine croissance et d'expansion, a permis aux IMF de réaliser un double Bottom line à savoir le financement des plus démunies tout en assurant les objectifs de croissance, voir la pérennité. Ceci s'explique principalement par le faible taux de portefeuille à risque supérieur à 30 jours.
- **La période (2019- 2021) :** Cette dernière qui a coïncidé avec la crise liée à la pandémie de la Covid-19, qui a affecté de plein fouet le secteur de la microfinance aussi bien dans les pays développés qu'en voie de développement. Et ce en augmentant les impayés et les difficultés de remboursement.
- **La période (2021-jusqu'à présent 2023) :** Elle est caractérisée par le retour à la normalité de la majorité des IMF.

Après avoir définie la microfinance et exposé les principales phases de son développement, nous allons maintenant élucider notre deuxième concept clé à savoir la gouvernance.

1.2.Gouvernance : De quoi parle-t-on ?

D'emblée, il faut préciser que la gouvernance renvoie à un concept polysémique difficilement définissable. Pour faire simple, nous disons que la gouvernance est un ensemble de mécanismes qui permettent de rendre une organisation plus performante.

Dans le cadre de cet article, nous allons dans un premier point présenter les définitions institutionnelles issues d'organismes internationaux et dans un second point nous allons exposer les définitions académiques issues de la communauté des chercheurs.

S'agissant des définitions institutionnelles, et plus précisément en 1989, **la Banque Mondiale** invente l'expression « *Bonne gouvernance* » dans le rapport intitulé « *L'Afrique subsaharienne, de la crise à la croissance durable* ».

Selon ce dernier, la bonne gouvernance est définie *comme* « *L'exercice du pouvoir politique pour gérer les affaires d'une nation* » (Banque mondiale, 1989).

Pour la Banque Mondiale, l'enjeu central est clairement énoncé : « la Bonne gouvernance » est une condition du développement des marchés qui constitue l'un des axes forts de la lutte contre la pauvreté.

Sur le plan quantitatif, les chercheurs de l'institut de la Banque Mondiale ont élaboré six indicateurs relatifs à trois dimensions de la gouvernance : politique, économique et administrative : stabilité politique, contrôle de corruption, qualité de réglementation, voix et la responsabilité, efficacité du gouvernement et l'état de droit.

Pour le FMI « *La gouvernance est un concept large qui couvre tous les aspects de la manière dont un pays est gouverné, y compris ses politiques économiques, son cadre réglementaire et le respect de l'État de droit. Une mauvaise gouvernance offre davantage d'incitations et de possibilités de corruption, c'est-à-dire d'abus d'une fonction publique à des fins privées. La corruption sape la confiance du public dans son gouvernement. Elle menace également l'intégrité du marché, fausse la concurrence et met en péril le développement économique. La mauvaise gouvernance étant clairement préjudiciable à l'activité et au bien-être économiques, le FMI a adopté en 1997 une politique sur la manière d'aborder la gouvernance économique, concrétisée par la note d'orientation* » (FMI, 2017).

Quant à l'organisation de coopération et de développement économique (OCDE), elle définit la gouvernance comme un système qui se penche sur la transparence, l'équité des marchés ainsi qu'à l'efficacité de l'affectation des ressources (OCDE, 2015).

Au niveau national maintenant, **PICPC (Instance Centrale De Prévention De La Corruption)** se penche sur la bonne gouvernance. Aux yeux de cette institution, la bonne gouvernance doit mettre l'accent sur quatre piliers : L'intégrité, la transparence, l'intégrabilité et la responsabilisation.

Pour sa part, la **CGEM¹ (Confédération Générale Des Entreprises Marocaines)**, la définit comme un ensemble des relations entre les dirigeants de l'entreprise et son organe de gouvernance avec les actionnaires d'une part et les autres parties prenantes d'autre part afin de créer la valeur (CGEM, 2008).

Quant aux définitions académiques, la littérature scientifique a proposé une quadruple de définitions de la gouvernance depuis que ce concept est apparu au niveau de la théorie économique. **Charreaux (1997)** a défini la gouvernance comme l'ensemble des mécanismes dont l'effet principal est de délimiter le pouvoir et d'influencer les décisions des dirigeants en définissant leur espace discrétionnaire.

¹[Ouvrage \(ammc.ma\)](http://ammc.ma) (consulté le 07/01/2023)

Plus récemment, **Kenani et al, (2018)** l'ont défini en tant qu'un outil permettant aux différentes parties prenantes de s'assurer que les dirigeants, les employés et toutes les autres parties prenantes prennent les mesures efficaces pour protéger l'organisation.

En l'absence de consensus sur une définition universelle de la gouvernance, nous trouvons souvent des définitions différentes basées sur le contexte dans lequel elles sont adoptées. Selon **Farabi et Bouazza (2023)**, la gouvernance est définie comme un ensemble de mécanismes dont l'objectif principal est de gérer et de contrôler l'organisation.

Dans le contexte de la microfinance, le terme « *gouvernance* » a été utilisé pour la première fois par le Groupe consultatif d'assistance aux pauvres en 1997 pour désigner un système de contrôle et d'équilibre au sein d'une institution dont le conseil d'administration joue le rôle d'organe de supervision principal (Iqbal et al, 2018 ; Thrikawala et al, 2017).

Elle est définie comme « *un système ou un ensemble de mécanismes par lesquels une organisation est dirigée et contrôlée afin d'atteindre sa mission* » (Djan et Mersland, 2021).

Il ressort de l'ensemble des définitions précédentes que la gouvernance est un système qui vise à gérer et réaliser les objectifs d'une manière efficace.

Au niveau macroéconomique, une meilleure gouvernance renvoie à l'éradication de la pauvreté et à la mise en place d'un fonctionnement transparent et équitable.

Au niveau microéconomique, plus précisément au niveau de l'organisation, la gouvernance repose sur des mécanismes qui visent à diminuer l'espace discrétionnaire des dirigeants d'une part et permettre à ces institutions de réaliser les objectifs de l'ensemble des parties prenantes d'autre part.

Qu'en est-il maintenant de la détresse financière ? d'où le paragraphe 1.3

1.3. De la performance financière à la détresse financière

Avant de définir la notion de détresse financière, il serait intéressant de passer par la définition de son antonyme à savoir la performance financière.

D'une manière simple, la performance financière renvoie à l'aptitude d'une organisation à être à la fois efficace et efficiente. Pour le comprendre, les chercheurs ont tendance à faire appel à des indicateurs ou ratios le plus souvent chiffrés.

Nous pouvons donc dire que la détresse financière représente un état ou une situation où l'organisation n'arrive pas à atteindre ses objectifs financiers.

Pour Abugri (2022), la détresse financière est définie comme une situation dans laquelle les objectifs financiers ne sont pas atteints en raison de certaines erreurs de gestion ou d'autres

facteurs connexes. Donc, la détresse financière est l'incapacité des organisations à combler leurs déficits.

Sur le plan quantitatif, des modèles statistiques ont été utilisés afin d'élucider le phénomène de la détresse financière. Parmi ces derniers nous citons celui d'Edward Altman. Ce modèle est apparu en 1968, il est le plus connu en matière de prédiction de la détresse financière qui combine cinq ratios financiers pour produire un produit appelé Score Z (Meressa, 2018). Le modèle score Z est représenté comme suit :

$$\text{Score Z} = 0,012X1 + 0,014 X2 + 0,033X3 + 0,006X4 + 0,999X5$$

X1 :

Fonds de roulement/ total actifs

X2 : Bénéfices non distribués/total actifs

X3 : Bénéfice avant intérêt et taxe/ Total actifs

X4 : Capitaux propres/ Total passif

X5 : Ventes/ total actifs

Z : indice général

Ayant défini les concepts clés de notre étude, nous allons dresser une revue de littérature empirique autour de la relation entre la gouvernance et la détresse financière.

2. Revue de littérature empirique

Sur le plan empirique, la question de la gouvernance et sa relation avec la détresse financière a fait l'objet de quelques recherches. En ce qui nous concerne, et dans le cadre de cet article, nous présenterons les études les plus récentes traitant une telle interaction dans le contexte des banques et des entreprises dans un premier temps. Puis, nous aborderons le même sujet dans le contexte des IMF.

2.1.Revue de littérature empirique dans le contexte des banques et des entreprises :

D'emblée, il faut signaler que peu d'études ont été consacrées à l'étude de la relation objet de notre étude. Nous nous contentons de présenter les plus récentes.

Ainsi, José García et Herrero (2021), dans leur recherche basée sur 1416 entreprises européennes sur une période allant de 2002 à 2019, ont constaté que le fait d'avoir un conseil d'administration restreint et indépendant avec une forte proportion de femmes réduit la détresse financière. Ils constatent que le fait d'avoir un conseil d'administration restreint et indépendant avec une forte proportion de femmes réduit la détresse financière. Cependant, la dualité de PDG n'a pas d'impact significatif sur la détresse financière.

De leur part, Baklouti et al (2018), dans une analyse de 139 banques commerciales et 121 banques coopératives dans 18 pays de l'UE sur la période 2005-2011, ont constaté que la gouvernance d'entreprise joue un rôle significatif dans la détresse financière des banques.

Dans le même ordre d'idées, Atosh et Iraya (2018), dans leur étude sur les entreprises cotées au Kenya et ce au titre de l'année 2016. Ces derniers et en appliquant le modèle de régression des moindres carrés ordinaires, ont démontré que d'une part, le bénéfice net a un effet négatif significatif sur la détresse financière, et que d'autre part, la concentration de la gestion et la détresse financière sont négativement et significativement liées. Dans le même ordre d'idées, les auteurs ont mis en évidence que la structure du conseil d'administration a un effet négatif et significatif sur la détresse financière. Quant à la taille et la diversité du conseil d'administration ont un effet positif et significatif sur la détresse financière.

Pour leur part, Samanhyia et al (2016) qui dans le cadre de leur étude consacrée à des banques cotées à la Bourse du Ghana sur une période allant de 2008 à 2014 ont montré que les banques qui appliquent des principes de bonne gouvernance s'éloignent de la détresse financière. En outre, la taille réduite du conseil d'administration a un effet négatif sur les performances.

Après avoir exposé les études ayant examiné la relation objet de notre article dans le contexte des entreprises et des banques.

Qu'en est-il maintenant de l'effet de la gouvernance sur la détresse financière dans le contexte des IMF ?

2.2.Revue de littérature empirique : Cas des institutions de microfinance

À notre connaissance, et sur la base des travaux de recherche présents sur les deux bases de données Scopus et Web Of Science, aucune étude n'a abordé l'impact de la gouvernance sur la détresse financière des institutions de microfinance. Cependant, nous soulignons à cet égard qu'il existe une panoplie de recherche qui ont traité de l'effet de la gouvernance sur la performance plutôt que la détresse financière des IMF.

Ainsi, Shahini-Gollopen et al (2022) dans leur étude basée sur un questionnaire dans le contexte du Kosovo ont montré que l'audit interne a une incidence positive sur la bonne gouvernance et l'amélioration de la PF et donc sur l'atténuation de la détresse financière.

De leur part Asif et Saba (2020), dans leur recherche en Europe de l'Est et en Asie centrale basée sur un échantillon de 67 IMF, ont trouvé que la taille du conseil d'administration a un impact positif et statistiquement significatif sur la performance de l'IMF. Et que la mauvaise qualité du crédit détériore à la fois le revenu financier et l'efficacité opérationnelle. Cette étude a utilisé la technique quantitative DEA (procédure bootstrap) et la régression tronquée bootstrap.

De leur côté, Hassan et al (2018) dans leur analyse de 68 IMF au Bangladesh, ont montré que la présence de PDG ayant un fort trait de caractère ont un impact positif sur la performance

financière des IMF et donc sur la détresse financière et que la mise en œuvre de l'intégration de la dimension de genre au sein du conseil d'administration ne peut pas avoir d'impact positif. Toutefois, la corrélation entre la performance financière et la taille du conseil d'administration n'était pas statistiquement significative.

Quant au Saraswathy Amma et al (2019), et sur la base de 20 questionnaires menés auprès de directeurs expérimentés et de conseils d'administration en Inde. Ils ont constaté, à l'aide d'un modèle d'équations structurelles, que la réglementation de la Reserve Bank of India est positivement associée à la performance des IMF, et que les conflits au sein du conseil d'administration enfoncent la détresse financière.

Dans le même ordre d'idées, Iqbal et al (2018), dans une étude portant sur 18 pays asiatiques et un échantillon de 173 IMF, ont affirmé que les performances financières s'améliorent avec la mise en œuvre de bonnes pratiques de gouvernance et, inversement, que les IMF les plus rentables et les plus durables ont de meilleurs systèmes de gouvernance.

Saeed et al (2018), dans leur analyse de six pays d'Asie du Sud pour une période qui s'étale de 2005 à 2009 dans 43 IMF. Leurs résultats montrent que, d'une part, les PDG habilités, la taille importante du conseil d'administration et les prêts individuels améliorent la performance financière des IMF et que, d'autre part, la réglementation bancaire et la présence des IMF sur le marché financier urbain sont significativement liées à la performance sociale des IMF.

De surcroît, et selon **Wamba et al (2018)**, l'analyse de l'impact des mécanismes de gouvernance sur la performance des IMF nécessite non seulement une approche spécifique au secteur, mais aussi une approche adaptée au type de propriété (statut juridique). Cette étude a été faite au Cameroun sur un échantillon de 137 MFI dans l'année 2012.

Pour leur part, **Babajideet al (2017)** sur la base d'une étude élaborée dans le contexte du Nigeria, et à l'aide d'une régression linéaire multiple ont pu constater que les pratiques et méthodes actuelles d'octroi de crédit dans les institutions de microfinance à but non lucratif et à but lucratif ont eu une incidence positive sur la performance des IMF.

Enfin, **Gohar et Batool (2015)** dans leur recherche menée au Pakistan sur la base de 25 IMF et pour la période allant de 2005 à 2009, ont avancé que les conseils d'administration de plus grande taille ont un effet inverse sur les performances économiques, mais un effet positif sur la portée et la productivité. En outre, ils ont démontré que la présence de femmes administratrices ne semble jouer aucun rôle dans l'amélioration des performances financières des dites institutions.

À l'issue de notre revue de littérature empirique, nous avons formulé deux hypothèses :

H1 : La gouvernance interne atténue la détresse financière ;

H2 : La gouvernance externe atténue la détresse financière.

3. Brève présentation du secteur de la microfinance marocain et description d'Al Amana microfinance

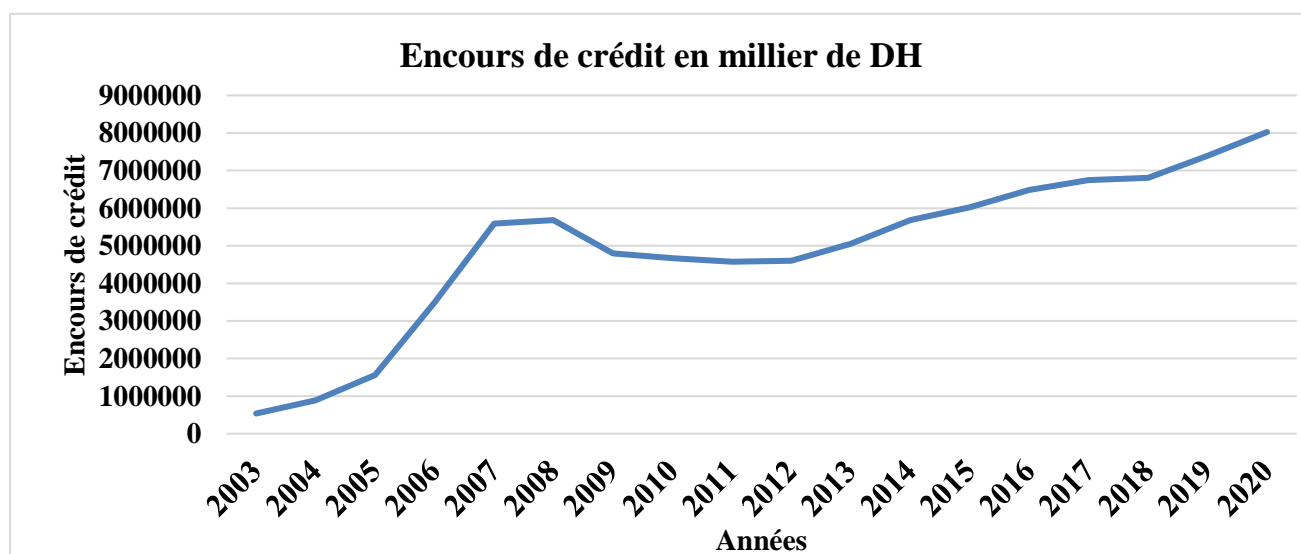
Dans cette section, nous présenterons d'abord le secteur de la microfinance, puis nous nous concentrerons sur une brève description de la microfinance Al Amana.

3.1.Brève présentation du secteur de la microfinance au Maroc

Actuellement, le secteur de la microfinance marocain compte 11 associations à but non lucratif autorisés à exercer l'activité de microcrédits. Ces dernières sont supervisées par la Fédération Nationale des associations de microcrédit (FNAM) créée en 2001 et par Bank Al Maghreb.

Afin d'illustrer le progrès incontestable du secteur de micro-crédit marocain, les graphiques 1 et 2 exposent l'évolution des encours de crédit en milliers de DH et les clients actifs respectivement, et ce, pour la période (2003-2020).

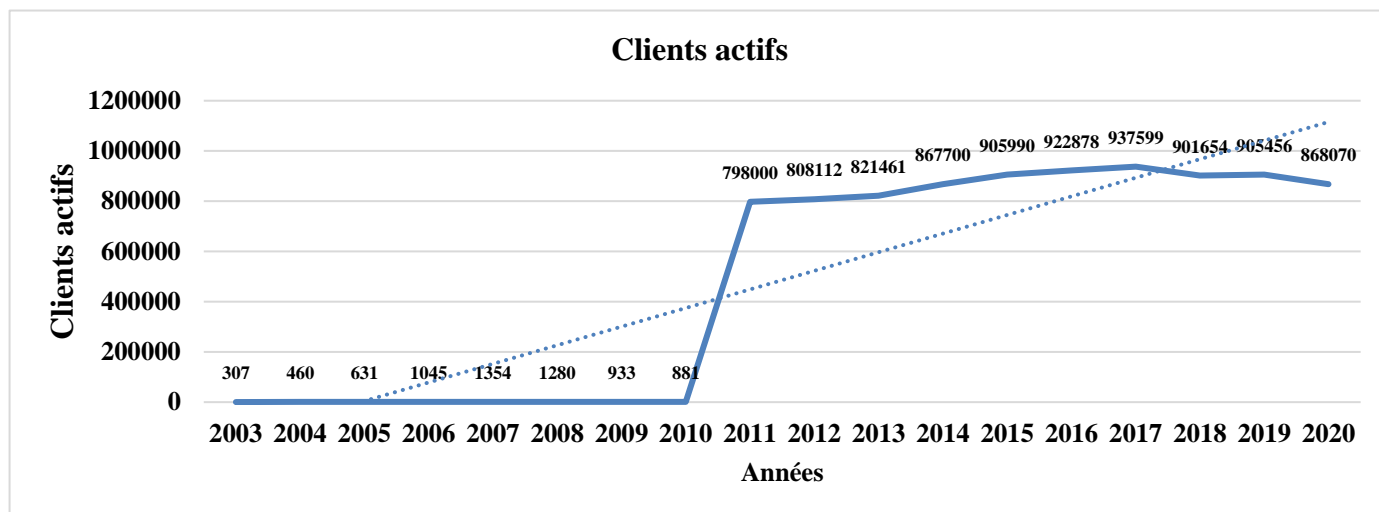
Graphique n°1 : Evolution des encours de crédit en milliers de DH



Source : Elaboration des auteurs d'après la FNAM et CMS

D'après le graphique n°1, nous constatons une évolution positive de 2003 à 2008, suivie par un petit pic négatif jusqu'à l'an 2012. Cette chute est due à la fameuse crise de subprimes qui a provoqué un accroissement des impayés. Cette chute s'est poursuivie jusqu'en 2020 où le secteur a connu une progression remarquable. Afin de peaufiner cette analyse, nous allons nous focaliser sur l'évolution des clients actifs dans le secteur marocain, Celle-ci sera présentée dans le graphique n° 2.

Graphique n°2 : Évolution des clients actifs



Source : Elaboration des auteurs d'après F NAM et CMS

Il ressort du graphique n°2 ci-dessus, une évolution timide de 2003 à 2010 des clients actifs respectivement de 307 à 881. Ensuite, un pic positif a été enregistré en 2011 avec 798000 clients actifs. Après cela, une progression remarquable jusqu'à l'année 2017 avec 937599 clients actifs. Cette augmentation a été ralentie en 2020 avec environ 868070 clients actifs.

Il ressort de ces évolutions que le secteur marocain du micro-crédit a en moyenne connu une progression remarquable. En revanche, la succession des crises (crise des subprimes ou crise du Covid 19) ont impacté les AMC d'une manière négative. Et c'est donc ce contexte que la question de détresse financière de ces associations va interpeller à la fois les chercheurs et les décideurs. En parallèle, ces derniers vont recommander la piste de la gouvernance comme facteur qui amoindrit la détresse financière.

3.2.Descriptif sommaire d'AL AMANA

D'emblée, précisons que le choix de ALAMANA n'est pas fortuit, en effet, il se justifie par deux principales raisons. La première est liée à la disponibilité des données sur un horizon, plus ou moins grand, allant de 2005 jusqu'à 2017. Quant à la deuxième, elle repose sur la fiabilité des données puisque AL AMANA bénéficie d'un taux de transparence très élevée. Cette transparence est estimée par le MIX² via le nombre de diamant qui s'élève à 5. Après avoir présenté le choix de notre champ d'étude, nous allons maintenant faire une présentation brève de l'association AL AMANA.

²Microfinance information exchange classe les microfinances dans le monde entier avec des diamants. Ces diamants allant de 0 à 5. Un nombre de diamant élevé est synonyme d'un degré de transparence élevé dû à la publication des rapports et une bonne gouvernance

AL AMANA est une association à but non lucratif, créée le 13 février 1997. Elle est le leader du secteur de la Microfinance au Maroc, avec un réseau de plus de 646 agences, dont 263 en milieu urbain et périurbain, 303 en milieu rural et 81 véhicules mobiles desservant les zones les plus enclavées (Rapport annuel d'AL AMANA, 2020).

Après avoir décrit l'institution objet de notre étude, nous nous pencherons maintenant sur le modèle économétrique dans un premier temps et puis sur la présentation des tests, présumés nécessaires, dans un deuxième temps.

4. Spécification du modèle et analyses économétriques

Afin d'analyser la relation entre la gouvernance et la détresse financière ALAMANA, nous avons fait appel à une modélisation économétrique. Pour cela, nous exposerons notre spécification dans un premier temps, et puis nous procéderons aux analyses économétriques, et ce, à travers le modèle VAR standard dans un deuxième temps.

4.1. Spécification du modèle :

Dans le cadre de ce travail, la gouvernance est scindée en deux volets : gouvernance interne et externe. La première est opérationnalisée par la taille du conseil d'administration, alors que la deuxième a fait appel aux variables de la banque mondiale : stabilité politique, voix et responsabilité, la qualité de réglementation, le contrôle de corruption, état de droit et l'efficacité de la réglementation.

Cependant, ces variables sont fortement corrélées, ce qui va engendrer un problème de colinéarité (El Gout et Sadik, 2022). Afin de surmonter ce problème, nous avons fait appel à l'analyse en composantes principales (ACP). Cette méthode vise à réduire les 6 variables initiales avec une perte minimale d'informations.

La détresse financière, quant à elle, a été opérationnalisée par le score Z.

Néanmoins, nous avons confronté un problème de l'hétérogénéité des données. En effet, les données issues de plateforme MIX sont en dollar, tandis que les rapports annuels d'AL AMANA sont en DH. Pour soulever ce problème, nous avons divisé les valeurs en DH par le taux de change annuel.

De ce qui précède, notre modèle de recherche s'écrit comme suit :

$$Z = n + \beta_1 TC + \beta_2 IGX + \varepsilon$$

Avec :

Z : Score Z

n : constante

β : Coefficient

TC : Taille de conseil d'administration

IGX : Indice de gouvernance externe

ε : le terme d'erreur

4.2. Analyses économétriques

Au préalable, et avant d'évoquer l'application de la méthode VAR, des tests jugés cruciaux doivent être vérifiés. Il s'agit bel et bien de la stationnarité, la cointégration et la détermination du retard optimal du modèle VAR à estimer.

4.2.1. La stationnarité

Pour obtenir un modèle robuste de type VAR, un test de stationnarité est nécessaire afin d'éviter tout biais d'estimation. A cet égard, nous avons utilisé le test de la racine unitaire ADF (au seuil de 5%). Le tableau 1 ci-dessous expose les résultats ;

Tableau n° 1 : Résultats du test ADF

Variables	Modèles	En niveau		1 ^{ère} différence		2 ^{ème} différence	
		P.V	O.I	P.V	O.I	P.V	O.I
IGX	Intercept	0.0542	NS	0.0432	I(1)	0.0015	I(2)
	Trend and intercept	0.6965	NS	0.4273	NS	0.0085	I(2)
	None	0.0768	NS	0.0031	I(1)	0.0001	I(2)
Score Z	Intercept	0.4263	NS	0.0001	I(1)		
	Trend and intercept	0.9755	NS	0.0488	I(1)		
	None	0.0038	I(0)	0.0001	I(1)		
Taille du CA	Intercept	0.0009	I(0)	0.0002	I(1)		
	Trend and intercept	0.0062	I(0)	0.0025	I(1)		
	None	0.8584	NS	0.0000	I(1)		

Source : Auteurs

Il ressort du tableau n°1 que les variables sont stationnaires à des niveaux différents, de telle manière que la variable « IGX » est intégrée d'ordre deux. En revanche, les variables SCORE Z, Taille du CA sont intégrées d'ordre 1. Etant donné de ces niveaux différents, un modèle VAR standard s'est avéré adéquat.

4.2.2. Test de cointégration

Suite aux résultats de la stationnarité, nous constatons que les variables ne sont pas stationnaires du même ordre. Ceci dit que le test de cointégration au sens de Granger n'est pas nécessaire.

4.2.3. La détermination du retard optimal du modèle VAR

La détermination du retard optimal se fait grâce aux critères d'information d'Akaike (AIC) et de Schwarz (SC). Le principe est de sélectionner le nombre de retards qui minimise les deux critères de choix. Pour notre étude, nous choisissons le nombre de retards 2, c'est-à-dire que nous estimerons un modèle VAR d'ordre 2.

Tableau n° 2 : Résultats du retard optimal du modèle VAR

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	60.66473	NA	5.62e-09	-10.48450	-10.37598	-10.55290
1	80.03849	24.65751*	9.45e-10	-12.37063	-11.93657	-12.64425
2	94.30188	10.37337	6.54e-10*	-13.32761*	-12.56800*	-13.80645*

Source : Auteurs

4.2.4. Estimation du modèle

Les résultats de la modélisation vectorielle autorégressive a permis de déterminer plusieurs relations entre les variables étudiées. En effet, nous nous intéressons à exprimer l'équation de de score Z en fonction des autres variables pour déceler l'impact de la gouvernance interne et la gouvernance externe sur la détresse financière d'AL AMANA. De ce qui précède, nos résultats se présentent comme suit :

$$Z = -0.253510 Z (-1) + 0.139145 Z (-2) - 0.140086 TC (-1) - 0.017209 TC (-2) - 0.006321 IGX (-1) - 0.016570 IGX (-2) + 0.275106.$$

La qualité d'ajustement du modèle s'avère très bonne avec $R^2 = 95\%$, ce qui veut dire que 95% de la variabilité du Score Z est expliquée par notre modèle.

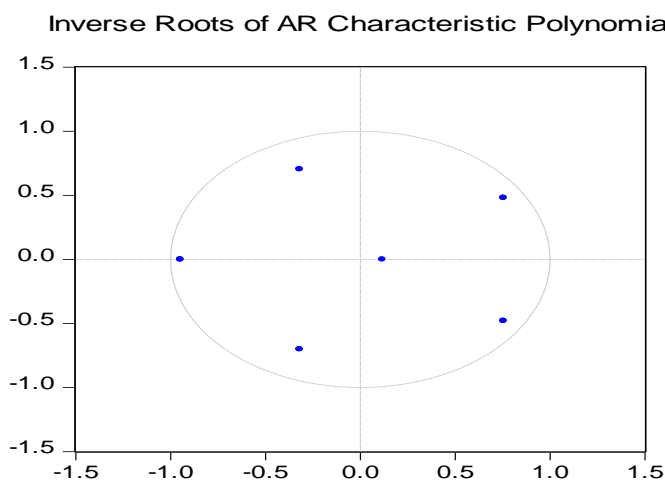
Par ailleurs, et avant d'interpréter les résultats de notre modèle VAR (2), nous vérifions la robustesse économétrique de notre modèle via la vérification de la stationnarité et la normalité du modèle VAR.

4.2.4.1. Test de stationnarité du modèle VAR

Le test de stationnarité de notre modèle est vérifié par le test de l'inverse des racines polynômes caractéristiques. Dans ce sillage, il faut que l'ensemble des racines soient à l'intérieure du cercle, de telle manière que leurs valeurs doivent compris entre -1 et 1.

La figure n°1 ci-dessous expose cela ;

Figure n°1 : Test de l'inverse des racines polynômes caractéristiques



Source : Auteurs

Pour plus de précisions, en matière des chiffres nous faisons appel au tableau n°3 des racines du polynôme caractéristique.

Tableau n°3 : Racines du polynôme caractéristique

Root	Modulus
-0.946086	0.946086
0.756637 - 0.479682i	0.895876
0.756637 + 0.479682i	0.895876
-0.318061 - 0.701988i	0.770682
-0.318061 + 0.701988i	0.770682
0.117376	0.117376
No root lies outside the unit circle.	
VAR satisfies the stability condition.	

Source : Auteurs

Nous concluons que l'intégralité des valeurs propres se situe entre 1 et -1, ce qui renvoie à dire que notre modèle VAR (2) est stationnaire.

4.2.4.2. Le test de normalité

Le test de normalité des erreurs de Jarque-Bera est de 0,0657, il est supérieur au seuil de 5%. Donc, nous avons une distribution normale des erreurs. Le tableau n°3 dévoile le test de normalité ;

Tableau n°4 : La normalité des erreurs

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	0.502884	2	0.7777
2	1.492550	2	0.4741
3	9.843749	2	0.0073
Joint	11.83918	6	0.0657

Source : Auteurs

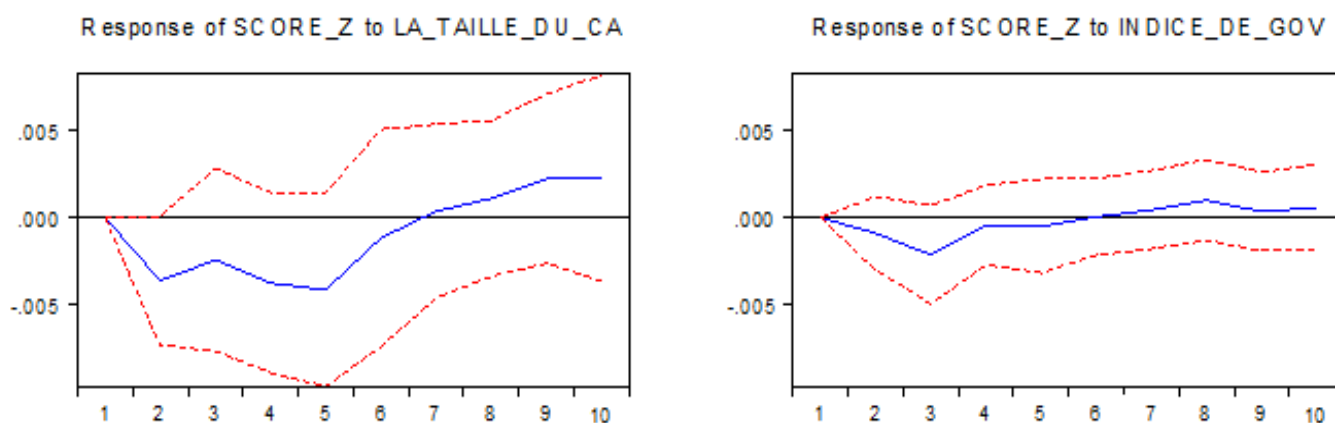
Ayant élaboré les tests présumés nécessaires, nous pouvons avancer que notre modèle est valide.

5. Discussions des résultats :

5.1. Réponse de la fonction impulsionnelle

D'après ce test, tous les chocs sont standardisés à 1% et donc l'axe vertical indique le pourcentage de la variance approximative du score Z en réponse à 1% de choc sur les autres variables, en l'occurrence la taille du CA et l'indice de gouvernance externe. Les résultats de ce test nous montrent les réactions suivantes :

Figure n°4 : Réponse de fonction impulsionnelle



Source : Auteurs

En ce qui concerne la TC, un choc positif de 1% génère un effet négatif de -0,4% sur le score Z pendant la deuxième période, puis un effet positif de 0,3% pendant la troisième période, ensuite on constate qu'un choc positif de 0,2% sur le score z. Ce résultat, indique que la TC contribue à l'amélioration de score Z et donc elle atténue la détresse financière.

S'agissant de l'indice de gouvernance externe, nous constatons un choc de 1% provoque un effet négatif 0,2% sur le score Z pendant la deuxième période.

Après cela, un choc positif faible de l'indice de gouvernance externe sur le score Z. À cet effet, nous pouvons avancer que l'indice de gouvernance externe n'a aucune relation avec la détresse financière.

5.2. Décomposition de la variance

Tableau n°5 : Décomposition de la variance

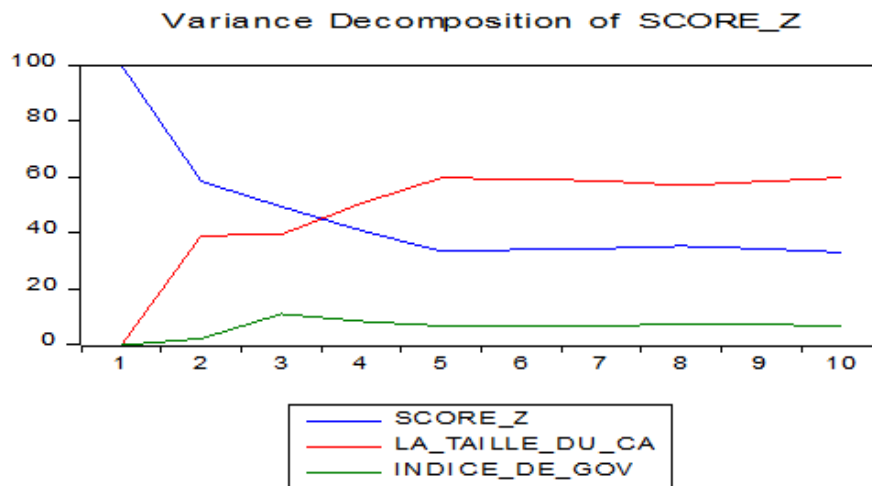
Variance Decomposition of SCORE_Z :				
Period	S.E.	Z	TC	IGX
1	0.003501	100.0000	0.000000	0.000000
2	0.005767	58.48823	39.17027	2.341502
3	0.006907	49.40579	39.47750	11.11671
4	0.008045	40.95555	50.57853	8.465923
5	0.009128	33.43385	59.71392	6.852235
6	0.009281	34.04869	59.31952	6.631787
7	0.009344	34.54566	58.67884	6.775494
8	0.009587	35.41073	57.05526	7.534008
9	0.009913	34.41185	58.41761	7.170539
10	0.010224	33.13591	59.80673	7.057354

Source : Auteurs

S'agissant de la TC, elle contribue en moyenne de 39% de la variance du score Z dans la deuxième année et la troisième année. Puis, la quatrième année, TC contribue en moyenne ne dépasse pas 60% de la variance du score Z. En effet, la taille du conseil d'administration joue un rôle important comme un facteur de la variation de score Z et donc diminue la détresse financière. Quant à la gouvernance externe, Elle contribue en moyenne 2% de la variance du score Z dans la deuxième année. Les autres années ne dépassent pas 11% de la variance du score Z. Ce résultat démontre que le rôle de la gouvernance externe reste très faible. Enfin, la variance du score Z a un impact sur elle avec une moyenne de 58% durant cette période. On conclut d'après cette analyse via la décomposition de la variance, nous constatons une relation mitigée en matière de la gouvernance. Dans ce sillage, nous constatons que la taille du conseil d'administration est un facteur de repli de la détresse financière, alors que l'indice de gouvernance n'impacte pas la détresse financière. En définitive, la figure n°4 suivant nous démontre la contribution des variables.

Figure n°4 : La décomposition de la variance

Variance Decomposition using Cholesky (d.f. adjusted) Factors



Source : Auteurs

Conclusion

En guise de conclusion, nous dirons que :

D'une part et d'un point de vue théorique et empirique, la question de la gouvernance en relation avec la détresse financière est peu débattue dans le contexte de la microfinance.

En effet, peu d'études furent consacrées à l'impact de la gouvernance sur la réduction de la détresse financière et la majorité de ces dernières n'ont pas réussi à élucider le lien entre la gouvernance et la détresse financière.

D'autre part, les résultats de l'étude menée auprès de l'association AL AMANA ont montré que d'un côté, la taille du conseil d'administration atténue la détresse financière et que d'un autre côté et pour ce qui est de la gouvernance externe, l'analyse a montré qu'elle ne contribue pas à l'explication du score et donc n'a pas un effet sur la détresse financière.

Liste des abréviations

ACP : **Analyse En Composantes Principales**

ADF : **Augmented Dickey-Fuller Test**

CMS : **Centre Mohammed VI De Soutien De La Microfinance Solidaire**

FNAM : **Fédération Nationale Des Associations De Micro-Crédit**

IGX : **Indice De La Gouvernance Externe**

IMF : **Institution De Microfinance**

MIX : **Microfinance Information Exchange**

TC : **Taille De Conseil D'administration**

VAR : **Vectoriel Autorégressive**

Z : **Score Z**

BIBLIOGRAPHIE

- Abugri (2022). « Effect of Corporate Governance on Financial Distress: Evidence from Listed Firms at Ghana Stock Exchange » International Journal Of Multidisciplinary Research And Analysis P : 319-327.
- Asif et Saba (2020) « Drivers of financial and operational efficiency of MFIs: empirical evidences from Eastern Europe and Central Asia » Benchmarking: An International Journal.
- Asif Saeed, Attiya Y. Javed, UmaraNoreen, (2018) "Microfinancing, governance, and performance: a South Asian perspective", Journal of Economics, Finance and Administrative Science, [https:// doi.org/10.1108/JEFAS-01-2017-0014](https://doi.org/10.1108/JEFAS-01-2017-0014)
- Atosh, M.A. et Iraya, C. (2018). Effect of Corporate Governance Practices on Financial Distress among Listed Firms at Nairobi Securities Exchange. Journal of International Business, Innovation and Strategic Management, 1(6), P 70-90
- Babajide, A.A., Taiwo, J.N. and Adetiloye, K.A. (2017), "A comparative analysis of the practice and performance of microfinance institutions in Nigeria", International Journal of Social Economics, Vol. 44 No. 11, pp. 15221538. <https://doi.org/10.1108/IJSE-01-2016-0007>.

- Baklouti, Gautier et Lamarque (2018), « Performance, gouvernance et détresse financière : une comparaison banques coopératives-banques SA en Europe entre 2005 et 2011 » Revue française de gestion P 163 à 178.
- Charreaux G. (1997). Vers une théorie du gouvernement des entreprises. Le gouvernement des entreprises : Corporate Governance théories et faits, Paris, Economica, P.421-469.
- Djan, K.O., Mersland, R. Are NGOs and cooperatives similar or different? A global survey using microfinance data. J ManagGov 26, 641–683 (2022). <https://doi.org/10.1007/s10997-021-09567-9>
- El Gout, M., & SADIK, A. (2022). Microfinance et développement humain : Quel lien pour l'Afrique ? Analyse macroéconométrique. International Journal of Economic Studies and Management (IJESM), 2(4), 738–749. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7015009>
- EL GOUT , M., SADIK , A., & IBOURK , A. (2022). Effet des bonnes pratiques de gouvernance sur la performance des institutions de microfinance: Revue de littérature. Revue Internationale Des Sciences De Gestion, 5(3). Retrieved from <https://revue-isg.com/index.php/home/article/view/1008>
- Farabi et Bouazza (2023), « Governance and financial performance : What is the relationship? Literature Review ». Revue de l'Entrepreneuriat et de l'Innovation.
- Hasan, T., Quayes, S. &Khalily, (2019). B. Role of governance on performance of microfinance institutions in Bangladesh. Eurasian Econ Rev 9, 91–106. <https://doi.org/10.1007/s40822-018-0102-8>.
- Iqbal S, Nawaz A, Ehsan S, Financial Performance and Corporate Governance in Microfinance : Evidence from Asia, Journal of Asian Economics (2018), <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2018.10.002>
- José García et Herrero (2021), « Female directors, capital structure, and financial distress » Journal of business research, P 592-601.
- Kenani, I. M., et Bett, S. (2018). Corporate governance and performance of savings and credit cooperative societies in Kisiicounty, Kenya. International Academic Journal of Human Resource and Business Administration, 3(4), 101-123.
- Meressa (2018) « Evaluating financial distress condition of micro finance institutions in Ethiopia using Altman's revised z-score model » International Journal OF Accounting research « volume 4 » pp : 35- 42

- Ndione M. (2019). Déterminants de la performance des institutions de micro-crédits : UEMOA et BRICS. Thèse pour l'obtention du doctorat en sciences de gestion, Université Bourgogne Franche Comte.
- Raheel Gohar & Amna Batool (2015) Effect of Corporate Governance on Performance of Microfinance Institutions : A Case from Pakistan, *Emerging- Markets Finance and Trade*, 51: sup6, S94-S106, DOI: 10.1080/1540496X.2015.1080559
- Samanhyia, S., Mintah Oware, K. and Anisom-Yaansah, F., (2016). « Financial Distress and Bankruptcy Prediction: Evidence from Ghana ». *Expert Journal of Finance*, 4, pp. 52-65.
- Saraswathy Amma, K.P., Kannan, G. & Parthasarathy, L. (2019). Do regulations and governance quality impact performance of MFIs in India?. *Decision* 46, 3–14 <https://doi.org/10.1007/s40622-018-0199-3>.
- Servet, J.M. (2006) *Banquiers aux Pieds nus, La microfinance*. Odile Jacob, Paris.
- Shahini-Gollopeni, K., Rexha, D., & Hashani, M. (2022). The importance of internal audit in increasing performance of microfinance institutions : The case of the developing country. *Corporate Governance and Organizational Behavior Review*, 6(3), 120–127. <https://doi.org/10.22495/cgobrv6i3p11>
- Sujani Thrikawala, Stuart Locke, Krishna Reddy, (2017) "Dynamic endogeneity and corporate governance–performance relationship: lessons from the microfinance sector", *Journal of Economic Studies*, <https://doi.org/10.1108/JES-12-2015-0220>
- Wafaa TANI et Imane BARI, (2022) "Les pratiques RSE des établissements bancaires marocains : cas des banques finançant les associations de microcrédit.", URL : <http://revue.rimec.org/les-pratiques-rse-des-etablissements-bancaires-marocains-cas-des-banques-financant-les-associations-de-microcredit/>
- Wamba, L.D., Bengono, I.B., Sahut, JM. et al. (2018) Governance and performance of MFIs: the Cameroon case. *J ManagGov* 22, 7–30. <https://doi.org/10.1007/s10997-017-9381-9>