



UNIVERSITE MOULOUD MAMMERRI DE TIZI-OUZOU



FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES

ET DES SCIENCES DE GESTION

DEPARTEMENT DES SCIENCES FINANCIERE ET COMPTABILITE

MEMOIRE de fin d'études

**Pour l'obtention du diplôme de master en Sciences Financières et
Comptabilité**

Option : Finance d'entreprise.

THEME :

**La contribution du financement externe sur la
performance des entreprises publiques.
Cas de l'entreprise Electro-Industrie d'Azazga**

**Réalisé par :
MUFUNDA Noble Jacob**

**Encadré par :
Mme KOUDACHE**

Membres du jury

Président : Mr DRIOUCHE Sofiane

Examinatrice : Mme LIMANI Ratiba

Encadreur : Mme KOUDACHE Lynda

Promotion : 2021

Remerciements

Nos remerciements s'adressent toute d'abord à notre créateur, Dieu seigneur qui ne cesse de nous accorder de bénédictions devine et de répandre abondamment sur nous toute espèce de sagesse et intelligence spirituelle, afin que nous sachions qu'elle est l'immensité de la richesse et la gloire qu'il réserve à nous ses élus.

Nous exprimons notre profonde gratitude à notre promotrice Mme KOUDACHE pour avoir accepté d'encadrer ce dit travail du début à la fin malgré ses multiples engagements et occupations.

Nos sentiments de gratitude s'adressent aussi à tous les personnels et les enseignants de tous les départements de l'Université Mouloud MAMMERY de Tizi-Ouzou qui ont contribué à notre formation durant notre cursus.

Nos reconnaissances vont à l'ensemble du personnel de l'ELECTRO-INDUSTRIE qui ont travaillé sur la préparation et publication des états financiers ce que nous avons utilisé.

Enfin, Nous exprimons nos sentiments à tous nos amis, nos camarades qui ont contribué de près ou de loin à l'élaboration de ce travail et tous ceux qui nous ont aidé d'une manière ou d'une autre et dont les noms ne sont pas repris ci haut qu'ils trouvent ici l'expression de notre reconnaissance.

Dédicace

A ma maman et mon père qui m'a soutenu et encouragé durant ces années d'études.

A mes frères, mes sœurs, mes grands-parents et ceux qui ont partagé avec moi tous les moments d'émotion lors de la réalisation de ce travail.

A ma famille, mes proches et à ceux qui me donnent de l'amour et de la vivacité.

A tous mes amis qui m'ont toujours encouragé et à qui je souhaite plus de succès.

Que Dieu continue à leurs accorder bénédiction et longévité.

La liste d'abréviation

BFR : Besoin en Fonds de Roulement

CP : Capitaux Permanant

DCT : Dettes à Court Terme

DLMT : Dettes à Long et à Moyen Terme

EBE : Excédent Brut d'Exploitation

E-I : Electro-Industrie

FR : Fonds de Roulement

FRNG : Fonds de Roulement Net Global

MM : Modigliani et Miller

RC : Rentabilité Commerciale

RE : Rentabilité Economique

RF : Rentabilité Financier

RN : Résultat Net

SIG : Soldes Intermédiaires de Gestion

SPA : Société Par Action

TMB : Taux de Marge Brute

TN : Trésorerie Nette

VA : Valeur Ajoutée

Résumé

La performance financière est la capacité d'une entreprise à faire du profit et d'être rentable. Le financement externe implique la sollicitation de capitaux ou de fonds par des moyens externes ou auprès de sources externes telles que les banques, etc. Il joue un rôle très important lorsqu'il s'agit d'améliorer les performances d'une entreprise, donc, nous avons analysé sa contribution sur la performance. Nous avons commencé par définir les entreprises publiques et les concepts associés, et une explication approfondie du concept de performance financière. Dans le deuxième chapitre, nous avons ensuite défini le financement externe, ainsi que les formes qu'il peut prendre et les différents critères de sélection. Dans le troisième chapitre, nous avons analysé la contribution des financements externes à la performance de l'entreprise Electro-Industrie en utilisant les outils d'analyse. Après l'analyse, nous avons appris que le financement externe a un impact positif sur la performance d'une entreprise, cependant, pour une amélioration parfaite, d'autres facteurs de performance doivent être sous contrôle strict.

Mots clés : le financement externe ; la performance financière ; la rentabilité ; les outils d'analyse.

Abstract

Financial performance is the ability of an enterprise to be profitable. External financing involves the solicitation of capital or funds by external means or from external sources such as banks etc. It plays a very important role when it comes to improving the performance of an enterprise, so we have analysed its contribution to performance. We started off by defining public enterprises and the related concepts, and an in-depth explanation of the concept of financial performance. In the second chapter we then defined external financing, together with the forms it may take and the selection criteria. In the third chapter, we analysed the contribution of external financing to the performance of Electro-Industrie d'Azazga. After the analysis, we learnt that external financing has a positive impact on the performance of an enterprise, however, for a perfect improvement, other factors of performance have to be under strict control.

Keywords: external financing; financial performance; the profitability; analysis tools.

Sommaire

La liste des abréviations	iii
Résumé	iv
Sommaire	v
Introduction générale.....	1
Chapitre I : Aspects théoriques de la performance financière des entreprises publiques	5
Introduction de chapitre I.....	6
Section 1 : Généralités sur les entreprises publiques.....	7
Section 2 : Le concept de performance financière des entreprises.....	12
Section 3 : Les indicateur utilisées pour analyser la performance.....	23
Conclusion du chapitre I.....	32
Chapitre II : Le financement des entreprises et l'importance de financement externe....	33
Introduction de chapitre II.....	34
Section 1 : Les besoins de financement.....	35
Section 2 : Les différentes sources de financement.....	37
Section 3 : Les critères du choix des modes de financement.....	47
Conclusion du chapitre II.....	54
Chapitre III : L'analyse de l'impact du financement externe sur la performance de l'entreprise ELECTRO-INDUSTRIE d'AZAZGA(E-I).....	55
Introduction du chapitre III.....	56
Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil.....	57
Section 2 : Présentation et analyse de l'impact de financement externe sur la performance de l'entreprise E-I.....	62
Section 3 : Résultats et recommandations	70
Conclusion du chapitre III.....	72
Conclusion générale.....	73
Bibliographie	76
Liste de tableaux et figures.....	78
Annexes	79
Table des matières.....	83

INTRODUCTION GÉNÉRALE

Une entreprise a de nombreuses façons de gérer les opportunités et les obstacles qui peuvent être rencontrés dans le domaine des affaires, dans tous les types d'industries, qu'il s'agisse de fabrication, de construction, de transport, d'énergie, etc. Il y a un élément commun dans les objectifs stratégiques de chaque entreprise, et c'est le désir d'améliorer la performance de l'entreprise. Heureusement, chaque entreprise a, à sa disposition, de nombreux moyens qui contribuent à faire de ce désir une réalité.

L'Electro-Industrie, une entreprise publique dans la ville d'Azazga, a sollicité le financement externe dans l'année 2011, nous allons donc analyser si ce financement avait contribué dans la réalisation de sa performance. En d'autres termes, nous allons voir si le financement externe a entraîné une évolution positive de sa performance.

La performance est mesurée par le résultat, donc l'objet ultime de toute entité économique est la réalisation du profit. Pour atteindre ses objectifs l'entreprise ne doit pas seulement disposer des ressources humaines qualifiées mais aussi les moyens financiers suffisants pour améliorer sa performance.

D'une manière générale, la performance est un résultat chiffré obtenu dans le cadre d'une compétition, au niveau d'une entreprise elle exprime le degré d'accomplissement des objectifs poursuivis.

En effet, la mesure de la performance prend une dimension essentielle au sein de toute organisation dont l'existence dépend de l'efficience. Cette performance a longtemps été réduite à sa dimension financière, elle consiste à réaliser la rentabilité souhaitée par les actionnaires. Mais cette vision est tôt abandonnée, ce concept est devenu multidimensionnel, il existe autant d'approches de performance telle que ; la performance économique ; technique ; humaine ; environnementale ; financière, etc.

Pour notre part, nous avons choisis de consacrer notre étude à la dimension financière et ça après avoir présenté performance d'une manière générale. La performance financière peut être appréciée à partir de ses différents critères et déterminants et en analysant certains indicateurs financiers liés à l'activité de l'entreprise et à sa structure financière ou le moyen de financement ; cette performance consiste à réaliser la rentabilité et préserver la pérennité de l'entreprise.

La performance financière d'une entreprise ne se limite pas au résultat dégagé en fin d'année, qui est considéré comme le premier indicateur mais ils existent d'autres indicateurs. En effet ces derniers permettent d'accéder à des informations précises sur les opérations financières, les modalités d'organisation et les activités commerciales. Il s'agit des outils qui facilitent la gestion et l'exploitation des données disponibles afin d'améliorer les résultats et de réduire au minimum les erreurs et les omissions susceptible d'occasionner d'importantes pertes.

Comme mentionné au-dessus, l'étude pratique est faite au niveau de l'entreprise industrielle Electro-Industrie, Azazga. Elle est spécialisée dans la fabrication et la commercialisation des transformateurs de distributions et moteurs électriques, l'ELECTRO-INDUSTRIE est le leader en Algérie dans ce domaine. En particulier, elle détient une part de 70% de l'industrie.

Elle a utilisé le financement externe pour financer ses activités, et dans ce travail, nous allons étudier les états financiers pour voir s'il y a une variation de performance après le financement externe.

Le présent travail porte sur l'étude de la contribution du financement externe sur la performance des entreprises publiques. En portant notre choix sur ce thème, nous voulons porter un jugement sur la performance de cette entreprise après et avant le financement externe, étant donné que la bonne performance dépend de la santé financière.

Notre étude essaie de répondre à la problématique suivante :

Problématique

- Le recours au financement externe a-t-il contribué à l'amélioration de la performance de l'entreprise ELECTRO-INDUSTRIE ?

De cette question principale découlent d'autres questions secondaires à savoir :

- Quels sont les différents modes de financement externe ?
- Quels sont les critères de choix des modes de financement externe ?
- Quels sont les déterminants de la performance financière ?
- Comment mesurer la performance financière de l'entreprise ?
- Quels sont les outils d'évaluation de la performance financière ?

Objectif

Notre objectif dans cette étude est d'apprécier l'impact du financement externe sur la performance financière de « Electro-Industries », la période d'étude est comprise entre 2011 et 2014.

Cet objectif peut être décomposé en petits objectifs à savoir :

- Identifier la mode de financement externe.
- Comprendre les résultats réalisés par l'entreprise Electro-Industries.
- Déterminer les outils d'évaluation de performance.
- Apprécier la variation de performance pendant la période.

Motifs du choix de sujet

Le thème que nous avons choisi correspond à notre spécialité (Finance d'entreprise), donc nous avons saisi une chance d'appliquer nos connaissances sur une situation réelle. Ce thème concorde également au type de carrière que nous souhaitons poursuivre à l'avenir.

Hypothèses de recherche

L'hypothèse tend à formuler une relation entre des faits significatifs même plus ou moins précis. C'est donc une proposition de réponse à la question posée, elle aide à sélectionner les faits observés, les interpréter, c'est-à-dire de leur donner une signification. Ainsi, en vue de répondre aux questions que nous nous sommes posés au niveau de la problématique, nous avons formulé les hypothèses suivantes

H1 : Le financement de l'entreprise Electro-Industries a un impact sur sa performance financière.

H2 : La nature des entreprises publiques influence leur performance financière.

Méthodologie

La méthodologie est la séquence logique des opérations élémentaires appliquées à l'objet d'étude. Dans le cadre de ce travail, nous avons préconisé les méthodes techniques scientifiques comme suit :

- Recherche Théorique : basée sur la technique documentaire et sur l'observation participative
- Recherche Empirique : qui nous a permis de collecter et d'interpréter les données quantitatives contenues dans les états financiers de l'entreprise mis à notre disposition.

Délimitation du sujet

Notre recherche est délimitée clairement dans sa portée spatiale comme dans sa portée temporaire. En effet, elle se borne au financement externe et son incidence sur la performance financière de l'entreprise Electro-Industries à la ville d'Azazga.

Elle repose sur les données relatives à ses états financiers notamment les bilans et les tableaux de compte de résultat (TCR) d'une période allant de 2011 à 2014. Nous estimons qu'avec ces quatre ans, nous pouvons dire si oui ou non la performance de cette entreprise a connu une variation positive.

La justification du plan

Ce présent mémoire est constitué de trois chapitres : Le premier traite les aspects théoriques de la performance financière et une introduction aux entreprises publiques. La seconde traite principalement le financement externe des entreprises publique. Le dernier chapitre abordera une analyse sur la contribution du financement externe sur la performance de l'entreprise Electro-Industries.

**Chapitre I: Aspects
théoriques de la performance
financière des entreprises
publiques.**

Introduction du chapitre I

La performance est un facteur clé lorsqu'il s'agit de déterminer les chances de survie et de croissance de toute entreprise face à la concurrence. La performance, le concept de référence dans les approches théoriques et dans la pratique économique intègre des notions diverses dont les plus importantes sont la croissance de l'activité, la rentabilité, la rentabilité, la productivité, l'efficacité.

Dans ce chapitre, nous allons donner des explications sur les éléments qui permettent de juger la performance d'une entreprise. Ici le terme performances comprennent en termes de croissance, comme l'aptitude de l'entreprise à augmenter son volume d'activité et les rentabilités.

Parmi les indicateurs utilisés pour analyser cette croissance, on trouve le chiffre d'affaires, la valeur ajoutée, la rentabilité financière économique et financière, etc. Nous allons commencer par une section qui explique les aspects théoriques concernant les entreprises publiques, ensuite, nous allons expliquer le concept de performance et performance financière ainsi que les indicateurs de performance

Section 1 : Généralités sur les entreprises publiques

Dans cette section, nous allons expliquer les aspects clés des entreprises publiques, à savoir, la définition, les types et les caractéristiques des entreprises publiques, etc.

1.1 Définition

L'entreprise publique est une entité légitime, autonome, à personnalité morale. Elle est la propriété de l'Etat avec lequel elle coopère dans le secteur économique dans les pays développés, on les appelle entreprises d'Etat. Dans les pays en développement, les raisons de cette émergence sont à la fois économiques, politiques et voire idéologiques. La nature des entreprises publiques est complexe en raison des règles de distribution du pouvoir entre elles et l'Etat. C'est ainsi que l'Etat qui possède un pouvoir de direction et de contrôle, cède à l'entreprise publique un pouvoir de gestion.¹

C'est par rapport au mode de structure, de stratégie et de décision, et parfois le niveau de la concurrence que l'on peut distinguer une entreprise publique d'une autre entreprise.

D'après les chercheurs, la structure d'une organisation n'est rien d'autre que la somme des moyens et méthodes employés afin de diviser le travail en tâches simples pour ensuite en assurer la coordination nécessaire. Ainsi, le travail de différenciation puis d'intégration est influencé par des facteurs de contingence, comme l'âge, la dimension, la nature de l'organisation et le type d'environnement dans lequel les activités évoluent.

1.2 Les caractéristiques des entreprises publiques

- Propriété, gestion et contrôle du gouvernement

Les entreprises publiques appartiennent au gouvernement. Leur capital social est financé par l'Etat allant de 51% à 100%. Ils reçoivent de l'aide étrangère par l'entremise du gouvernement. La direction supérieure des entreprises publiques est nommée par le gouvernement. Il s'agit du conseil d'administration et du chef de la direction.

- Entreprise commerciale du gouvernement

Les entreprises publiques sont des entreprises commerciales créées par le gouvernement. Ils sont engagés dans la fabrication, la commercialisation, les services publics et les services. Le gouvernement accorde des crédits budgétaires aux entreprises publiques. Ils sont financés par l'Etat.

- Motif de service

En général, les entreprises publiques ont un motif de service. Ils fournissent des biens et des services essentiels au public à un prix raisonnable. Ils sont guidés par des motifs de bien-être social. Ils génèrent également des bénéfices et paient des impôts au gouvernement.

- Autonomie

Les entreprises publiques jouissent d'une autonomie ou d'une semi-autonomie dans leurs activités. Ils fonctionnent comme des entreprises et des sociétés. Le gouvernement ne s'immisce

¹ MELBOUCI L., « Le modèle des entreprises publiques Algériennes échec au fin de mission », thèse doctorat, UMMTO, 2008 p.17

pas dans leur fonctionnement quotidien. Ainsi, l'autonomie est une caractéristique notable des entreprises publiques.

- Responsabilité publique

Les entreprises publiques ont une responsabilité publique. Ils sont responsables de leur performance devant le parlement. Le vérificateur général rend compte au Parlement de la performance des entreprises publiques. Ils doivent également rendre des comptes au grand public par l'entremise du gouvernement.

- Statut juridique distinct

Les entreprises publiques ont un statut juridique distinct. Ils sont établis par une loi spéciale du Parlement, ou la loi sur les sociétés ou d'autres lois. Les entreprises publiques peuvent conclure des contrats en leur nom propre. Ils peuvent intenter des poursuites et être poursuivis devant les tribunaux.

- Maintien de l'existence

La continuité est une autre caractéristique des entreprises publiques parce qu'elles ont une existence et une stabilité continues. Ils sont créés par la loi et ne peuvent être dissous que par la loi. Les changements d'actionnaires, de direction et d'employés n'affectent pas l'existence des entreprises publiques.

- Monopole public

La plupart ont le monopole public qui est le droit réservé à l'Etat de produire ou de commercialiser des biens et services par le biais d'entreprises publiques ce qui interdit l'entrée de toutes entreprises privées concurrentes dans ce secteur.

1.3 La stratégie, la mission et les rôles d'une entreprise publique

1.3.1 La stratégie

La stratégie est de clarifier des finalités et la mise en œuvre des moyens qui vont permettre de combiner les activités d'individus isolés pour les atteindre. C'est ainsi qu'une bonne stratégie tend en général à rendre prévisibles les actions des membres de l'organisation en vue de réaliser un objectif donné. Les entreprises publiques des pays en développement tel que l'Algérie sont contrôlées étroitement par leur gouvernement qui est le siège de conflits paralysants entre les objectifs politiques et économiques.

Ces conflits sont la plupart du temps très difficiles à résoudre du fait de la jeunesse des institutions de ces pays ainsi que de l'absence de traditions pertinentes.

C'est pour ces raisons que les entreprises publiques paraissent être géré politiquement sans considération réelle pour leur rentabilité ou pour leur efficacité.²

² GILLIS M, JENKINS G and LESSARD D, "public enterprise finance towards a synthesis", July 1981 p.12

1.3.2 La mission

Leur mission consiste à s'assurer au moindre coût des biens ou des services dont elles ont la charge. Elles doivent donner l'exemple de la compétitivité et être des fers de lance de l'économie nationale. La décision dans les entreprises publiques est diffusée plutôt externe.

Le secteur public dans les pays en développement sert une grande diversité d'objectifs économiques, sociaux et politiques.

1.3.3 Les rôles

Les entreprises publiques sont généralement créées pour résoudre des problèmes pressants et conjoncturels. Selon T. HAFSI en 1990, elles sont créées à l'initiative de départements gouvernementaux différents et avec les temps, à l'initiative de départements gouvernements différents. En Algérie, ces entreprises sont mêmes chargées d'une tâche administrative comme la gestion d'un monopole d'Etat, qui est d'ailleurs leurs premières missions.

Elles sont soumises à un principe de spécialisation qui leur confère des missions et un champ d'action, elles sont affectées une dotation initiale et des moyens qui constituent un patrimoine de départ. Le secteur public n'avait pas toujours comme souci de rentabilité

Financière immédiate, notamment à une époque où l'on parlait surtout de créer un maximum d'emplois, de procéder à l'équilibre régional, etc.

1.4 Les avantages et les inconvénients des entreprises publiques

1.4.1 Les avantages

Les domaines d'activités gérés par le Service public présentent les avantages suivants :

- La même qualité du service rendu pour chaque personne (ou client) quels que soient sa situation géographique, ses revenus, sa situation sociale,

- Le Service public est présent sur tout le territoire, que ce soient dans les grandes villes ou à la campagne,

- Le travail réalisé est en général efficace et de bonne qualité,

- Les subventions sont utilisées au mieux dans l'intérêt général c'est-à-dire que l'investissement du Service public concerne une majorité de citoyens et non pas seulement les élites ou autres.

- Les conditions de travail des salariés sont optimales

- Les droits des salariés sont généralement respectés (heures supplémentaires payées),

- Les salariés sont informés de leurs droits et devoirs et des engagements de l'entreprise (ou Service public).

1.4.2 Les inconvénients

Cependant, tout n'est pas parfait dans le Service public, il reste des améliorations à effectuer dans quelques domaines :

- Les subventions fournies par l'État doivent être complètement utilisées sinon l'année d'après, les subventions fournies sont inférieures voire nulles. Ce mode de fonctionnement entraîne parfois du gâchis dans de l'achat de matériels inutiles,

- Il peut se produire un certain laxisme de la part de quelques salariés. En toute objectivité, le même problème apparaît dans les entreprises privées sauf qu'il est mieux caché (par exemple, effectuer des heures de présence sans travail effectif),

- Un manque d'innovation apparaît dans certaines activités du Service public (problèmes politiques et de management).

1.5 Les différents types des entreprises publiques

1.5.1 Les entreprises publiques des biens et services marchands

Un bien ou un service marchand est vendu sur le marché en vue de réaliser des bénéfices. L'État produit quelques biens et services marchands par l'intermédiaire des entreprises publiques, l'État a acheté un certain nombre d'entreprises dans des domaines stratégiques par exemple transports, énergie, télécommunications. C'est ce que l'on nomme nationalisation, il s'agit d'entreprise qui produisent des biens et services marchands. Aujourd'hui, la tendance est plutôt inverse, de nombreuses entreprises publiques étant revendues au moins en partie. Les sociétés dont le capital n'est contrôlé que partiellement par l'État sont des sociétés d'économie mixte.

1.5.2 Les entreprises publiques des services non marchands

L'essentiel de la production de l'État est tout de même concentrée dans la production des services non marchands. Ces services sont soit gratuits, soit vendus à un prix inférieur à la moitié du coût de production. Ils sont financés par les prélèvements obligatoires, principalement les impôts et taxes.

Ces services non marchands se trouvent essentiellement dans le domaine de :

- **L'éducation** : l'école publique est gratuite, une partie de l'enseignement supérieur aussi (facultés) ;

- **La santé** : les dépenses de santé sont en grande partie remboursées par le système de sécurité sociale ;

- **La sécurité** : armée, police, justice.

Ces services sont produits par les administrations centrales ou locales comme la commune (crèches ou bibliothèque municipale par exemple).

1.6 La distinction entre les entreprises publiques et les entreprises privées

Nous ne pouvons pas donner des aspects théoriques sur les entreprises publiques sans expliquer la principale différence entre les entreprises publiques et les entreprises privées, ou le secteur public et le secteur privé. Les principales différences entre le secteur public et le secteur privé sont bien expliquées ci-dessous :

- L'objectif principal du secteur public est de fournir des services publics de base à une zone plus vaste, tandis que le secteur privé est l'entité à but lucratif

-La propriété du secteur public est par le gouvernement tandis que le secteur privé est par des particuliers

-Les secteurs publics déclarent leurs actions publiquement à la bourse contrairement au secteur privé

-Les secteurs publics sont sujets à l'ingérence du gouvernement contrairement aux secteurs privés

-Le gouvernement contrôle la tarification des services dans les secteurs publics contrairement aux secteurs privés.

-Les secteurs publics peuvent facilement mobiliser des ressources pour lever des fonds alors que les secteurs privés dépendent de la stabilité financière des particuliers.

-Les secteurs publics peuvent facilement être financés par le gouvernement en cas de déficit budgétaire, ce qui n'est pas le cas pour le secteur privé

-La sécurité de l'emploi dans le secteur public est stable contrairement au secteur privé

-La promotion des travailleurs dans le secteur public est basée sur l'ancienneté tandis que dans le secteur privé est basée sur la performance

-Les avantages de travailler dans le secteur public sont la sécurité d'emploi, les prestations de retraite et les allocations, tandis que dans le secteur privé, l'environnement concurrentiel et le bon salaire sont un bon ensemble de salaires

-Les principales sources de financement pour les secteurs publics sont les recettes publiques provenant de la taxe, des droits et des pénalités, tandis que les secteurs privés émettent des actions et des débentures

-Les principaux secteurs publics sont la police, l'armée, les mines, la santé, la fabrication, l'électricité, l'éducation, les transports, les télécommunications, l'agriculture, la banque et les assurances, tandis que les secteurs privés sont la finance, les technologies de l'information, les mines, les transports, l'éducation, les télécommunications, la fabrication, la banque, la construction et les produits pharmaceutiques.

Section 2 : Le concept de performance financière des entreprises

Selon le maître-assistant Sogobossi Bertrand dans son article tiré de la revue des sciences de gestion il présente le concept de performance comme suite : « La performance est un concept couramment utilisée dans le domaine de la vie des affaires. En effet, ce concept recouvre un vaste corpus de définitions et de pratiques diverses, dans différents champs de l'activité socio-économique. Cependant, il demeure difficile d'en donner une définition simple du fait de ses multiples dimensions. »

2.1 La définition de la performance

Le terme de performance remonte au 13^e siècle, Etymologiquement, il vient de l'ancien français par former qui signifiait « accomplir, exécuter » au XIII^e siècle (Petit Robert). Le verbe anglais « to perform » apparaît au XV^e siècle avec une signification plus large. C'est à la fois l'accomplissement d'un processus, d'une tâche, mais aussi les résultats obtenus ainsi que le succès dont on peut se prévaloir.³

A partir de 19^e siècles, il désigne à la fois les résultats obtenus par un cheval de course sur les hippodromes et par extension, le succès d'un athlète. Au début du 20^e siècle, ce terme s'applique aux indications chiffrées caractérisant la possibilité d'une machine, et désigne par extension un rendement ou une fiabilité exceptionnelle. (Richard ; Hubault et Noulin,)

Gilbert, décrit la performance dans une relation ternaire entre les objectifs visés (cibles, estimations, projections), les moyens pour les réaliser (les ressources humaines, matérielles, financières ou informationnelles) et les résultats obtenus (biens, produits, services). Cette définition de la performance s'applique à tout système ordonné (individu, organisation, système etc.) qui produit des résultats à partir des ressources de base. La mesure de performance est alors réalisée sur trois axes :⁴

- **La pertinence** : c'est le rapport entre les objectifs initiaux et les ressources acquises pour les atteindre.

- **L'efficience** : c'est le rapport entre les résultats obtenus et les ressources utilisées.

- **L'efficacité** : c'est le rapport entre les résultats obtenus et les objectifs initiaux.

On peut dès lors parler d'optimisation de la performance en appliquant cette dernière sur chacun des trois axes, soit en optimisant les méthodes d'acquisitions des ressources pour n'obtenir que ce qui est nécessaire (pertinence), en optimisant les méthodes de production des résultats afin de diminuer la consommation des ressources (efficience) et en optimisant la fixation des objectifs sur les résultats obtenus le plus réalistement possible.

Selon Bourguignon, définit la performance en gestion en trois niveaux :

- **L'action** : la performance désigne simultanément les résultats et les actions mises en œuvre pour les atteindre, c'est-à-dire un processus.

³ ISSOR, Zineb. Projectics, proyéctica, projectique : « La performance de l'entreprise un concept complexe aux multiples dimensions ». N°17. Edition : Boeck supérieur, 2008 à 2017, p.93-103.

⁴ BOURGUIGNO, Annick. Peut-on définir la performance. Revue française de comptabilité, 1995, p.62. ANGEL, Dohou, NICOLAS, Berland. Mesure de la performance globale des entreprises, comptabilité et environnement, mai 2007, France.

- **Le résultat de l'action** : la performance correspond alors à un résultat mesuré par des indicateurs et se situant par rapport à un référent qui peut être indigène ou exogène.

- **Le succès** : la performance renvoie à un résultat positif, et par la même aux représentations de la réussite propre de chaque individu et chaque établissement.

Pour expliquer mieux la performance, nous retiendrons la définition de Bourguignon car elle regroupe les trois sens recensés ci-dessus et lui reconnaît explicitement son caractère polysémique. Ainsi, elle peut se définir comme la réalisation des objectifs organisationnels, quelles que soient la nature et la variété de ces objectifs. Cette réalisation peut se comprendre au sens strict (résultat, aboutissement etc.), ou au sens large du processus qui mène au résultat comme l'action.

Pour Michel Lebas, la performance n'existe que si on peut la mesurer et cette mesure ne peut en aucun cas se limiter à la connaissance d'un résultat. Alors, on évalue les résultats atteints en les comparant aux résultats souhaités ou à des résultats étalons. IL a construit sa définition en présentant ce qu'il a appelé les caractères communs de performance comme suit :⁵

- Accomplir, réaliser une activité dans un but déterminé.
- Réalisation d'un résultat.
- Comparaison d'un résultat par rapport à une référence interne ou externe.
- Aptitude à réaliser ou d'accomplir un résultat (potentiel de réalisation).
- Appliquer des concepts de progrès continus.
- Jugement de la performance par plusieurs acteurs concernés qui peuvent ne pas avoir la même vision et la même approche.
- Mesurer par un chiffre ou une expression communicable.

2.2 Le caractère multidimensionnel de la performance

L'approche unidimensionnelle de la performance est une vision limitée tôt abandonnée, le concept de performance dans cette approche a été réduit à une dimension simple centrée sur la seule dimension financière. Cependant, la fin des années 80 a été consacrée à la naissance d'un environnement économique plus complexe au cours de la période 80-90.

Cette nouvelle réalité a entraîné l'abandon de l'approche unidimensionnelle au profit d'une vision plus large présentée par différentes dimensions telles que : la performance stratégique, la performance concurrentielle, la performance socio-économique.

2.2.1 La performance stratégique

Elle est appelée aussi la performance à long terme. Elle utilise comme indicateur de mesure, un système d'excellence, c'est un système de qualité et de gestion d'entreprise fondée sur sept familles de critères qui sont les suivants

- Le leadership.

⁵ LEBAS, Michel. « Définir la performance. Revue française de comptabilité », 1995. p.62.

- La stratégie d'entreprise ou planification stratégique.
- L'orientation client et marché.
- La mesure et analyse des performances de l'organisation.
- L'orientation ressources humaines.
- Le processus de management.
- Le résultat du business.

Il s'agit d'un système de management intégré afin d'optimiser les résultats et les investissements.

Selon C.Marmuse, J.Barette et J. Bérard, Les facteurs nécessaires à la réalisation de cette performance sont entre autres :

- La croissance des activités.
- Une stratégie bien pensée.
- Une culture d'entreprise dynamique.
- La capacité de l'organisation à créer de la valeur pour ses clients.
- La maîtrise de l'environnement.
- Une forte motivation des membres de l'organisation ou un système de volonté visant le long terme. J-Y Saulquin et G.Schier « ajoutent à cette liste la prise en compte de la responsabilité sociale de l'entreprise. R. Dixon et Al feront remarquer que ces différents facteurs qui déterminent le succès peuvent aussi conduire à l'échec lorsqu'ils sont poussés à l'extrême.

La performance stratégique est la seule à maintenir la distance avec les concurrents et est garante de la pérennité de l'entreprise. »

Afin d'atteindre la performance à long terme ou la performance stratégique, pour la haute direction le souci majeur est de communiquer ses objectifs stratégiques au personnel et d'assurer leur transformation en objectifs opérationnels.

2.2.2 La performance concurrentielle

Pour Michael porter, la recherche de la performance ne dépend plus de la seule action de la firme, « elle matérialise le succès qui résulte non seulement des seules actions de l'organisation, mais aussi de ses capacités à s'accommoder, voire à s'approprier, les règles du jeu concurrentiel dans son secteur.

La nature du système concurrentiel détermine la manière dont la performance peut être obtenue, celle-ci repose sur la logique selon laquelle l'atteinte d'un résultat donné dépend de la nature des systèmes concurrentiels et surtout sur les modes de compétitions et de l'intensité de la lutte concurrentielle entre les forces en présence. C'est en détectant suffisamment les caractéristiques changeantes des systèmes concurrentiels de chacune des activités d'entreprise ou en anticipant sur des bases nouvelles de différenciation (création de valeur) que les entreprises peuvent s'approprier des sources potentielles de performance.

Cette performance est liée au milieu concurrentiel de l'organisation. Elle peut être à la fois l'exploitation d'un potentiel existant (qui permet de conserver une position favorable) et le développement de nouvelles formes d'avantages concurrentielles par anticipation /construction des règles du jeu qui prévaudront dans l'avenir.

La performance concurrentielle dépend largement de l'analyse stratégique des règles du jeu concurrentiel.

2.2.3 La performance socio-économique

C'est la performance qui regroupe la performance organisationnelle, la performance sociale, la performance économique et financière et la performance commerciale à la fois.

2.2.3.1 La performance organisationnelle

Il existe plusieurs définitions conceptuellement acceptables mais distinctives de la performance selon le domaine touché et le contexte d'utilisation, « La performance organisationnelle concerne la manière dont l'entreprise est organisée pour atteindre ses objectifs et la façon dont elle parvient à les atteindre, chaque organisation a un travail à faire, des moyens de déterminer dans quelle mesure elle le fait bien et des façons de communiquer ses résultats. De plus, l'angle d'analyse dépendra de la personne qui définit la performance. On dit donc que la performance organisationnelle est un concept multidimensionnel, car il y a autant de définitions que de personnes qui ont un intérêt dans l'organisation. Pour un gestionnaire, la performance se définit souvent sous l'angle de l'efficacité et de l'efficacités, tandis que pour les employés, la satisfaction au travail, la qualité du climat de travail et leurs conditions de travail sont des critères importants.

M.Kalika « considère la performance organisationnelle comme une performance portant directement sur l'efficacité de la structure organisationnelle et non pas sur ses éventuelles conséquences de nature sociale ou économique ». Les facteurs qui permettent d'apprécier cette efficacité organisationnelle sont les suivants : ⁶

- Le respect de la structure formelle.
- Les relations entre les composants de l'organisation.
- La qualité de la circulation de l'information.
- La flexibilité de la structure.

2.2.3.2 La performance sociale

« La performance sociale des entreprises est déterminée au sein de la RSE, c'est-à-dire la responsabilité sociale des entreprises. Elle vise à apprécier le comportement social des cadres, des encadrants et des dirigeants de celle-ci. Cette pratique permet également d'évaluer la performance des salariés et de trouver des facteurs d'amélioration compatibles avec la performance à atteindre par l'entreprise. Elle sert à évaluer le bien-être des salariés dans l'entreprise et s'inscrit dans une optique de développement durable. L'amélioration de ce bien-être passe par la résolution des problèmes existants au sein de l'entreprise, tels que

⁶ Travail et qualité de vie : « Réflexion sur le travail, la législation, le fonctionnement de l'entreprise, le management et le GRH. L'efficacité organisationnelle : c'est quoi ? » publié le : 10 novembre 2014. Disponible sur : <https://travaileetqualitedevie.wordpress.com>

l'absentéisme, les arrêts maladie, le stress, les problèmes relationnels ou encore le harcèlement moral ».

La performance sociale est mesurée selon C. Marmuse par la nature des relations sociales qui interagissent sur la qualité des prises de décisions collectives, l'importance des conflits et des crises sociales (nombres, gravité, dureté...), le niveau de satisfaction des salariés qui est un indicateur de la fidélisation des salariés de l'entreprise.

2.2.3.3 La performance économique et financière

Elle peut être définie comme la survie de l'entreprise ou par sa capacité à atteindre ses objectifs. Cette performance est mesurée par des indicateurs quantitatifs tels que :

- La rentabilité des investissements et des ventes.
- La profitabilité.
- La productivité.
- Le rendement des actifs.
- L'efficacité.

Cet aspect économique et financier de la performance est resté pendant longtemps, la référence en matière de performance et d'évaluation d'entreprise. Elle intègre la création de valeur pour les clients, l'actionnaire et la satisfaction des investisseurs.

2.2.3.4 La performance commerciale

Encore appelée performance marketing, elle peut être définie comme la capacité de l'entreprise à satisfaire sa clientèle en offrant des produits et des services de qualité répondant aux attentes des consommateurs.

Les entreprises visant la performance commerciale doivent se soucier des besoins de leurs clients, prendre en compte les stratégies de leurs concurrents afin de conserver, voire de développer leurs parts de marché. Cette dernière est mesurée par des critères quantitatifs tels que :⁷

- La part de marché.
- Le profit.
- Le chiffre d'affaire.

Elle peut aussi mesurée par des critères qualitatifs tels que :

- La capacité à innover pour le client.
- La satisfaction des clients.
- La fidélisation de la clientèle.
- La rentabilité par segment, par client, par produit, par marché...

⁷ PECASSIOH, « Venance Ouattara, Diagnostic financier et performance d'une entreprise en Côte d'Ivoire » Ecole supérieure de gestion de Paris- MBA finance d'entreprise 2007.

- L'attrait de nouveaux clients.

2.3 Les piliers de la performance d'une organisation

Les piliers de la performance sont le support et la base de la performance d'une organisation.

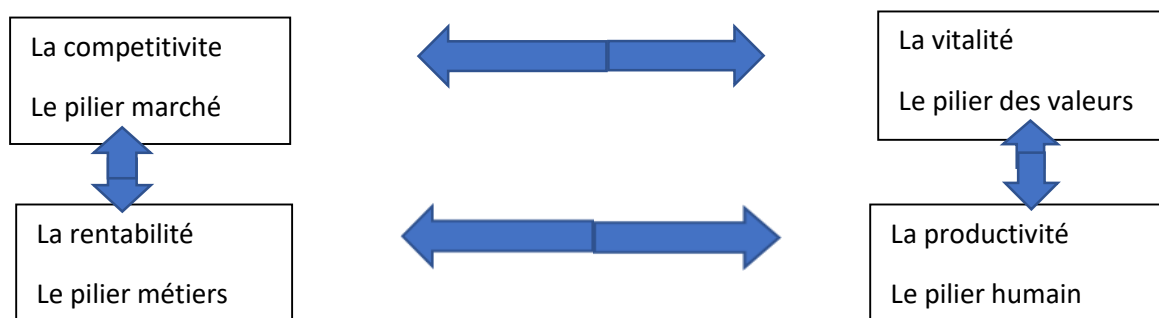
Selon Paul Pinto la performance de l'entreprise est liée à l'effort, que les dirigeants consacrent afin de maintenir leur entreprise à un haut niveau. En effet, cet auteur a bien montré que l'entreprise pour caractéristique d'investir elle s'appuie sur quatre piliers comme suite :

- **Les marchés** : où se mesure la compétitivité.
- **Les hommes** : qui fondent la productivité.
- **Les métiers** : où se joue la rentabilité.
- **Enfin les valeurs** : socle du système dans son ensemble.

La performance de l'entreprise est directement impactée par l'effort que les dirigeants consacrent à maintenir leur entreprise au niveau des meilleures pratiques sur chacun de ses territoires. Ces piliers entretiennent des relations synergiques très fortes ; c'est des relations d'associations, de coopérations ou de collaboration. C'est le phénomène pour lequel les entreprises agissent en commun, ensemble afin de créer un effet global.⁸

Figure N° 01 : Les quatre piliers de la performance organisationnelle.

La performance organisationnelle de l'entreprise a quatre piliers, présentés dans le schéma suivant :



Source : PINTO Paul, la performance durable, les Editions Dunod, Paris, 2003, p.11.

Les piliers de la performance sont en relation les uns aux autres. La productivité pour pilier du personnel est représentée par les salariés, ou ce que nous appelons la ressource humaine, cette ressource permet à l'entreprise de générer son revenu et de faire face à la concurrence (compétitivité pour pilier du marché). Lorsqu'une entreprise a un personnel productif et à la capacité à faire face aux concurrents, elle peut s'adapter à son environnement et à son marché (la vitalité pour pilier des valeurs), c-à-dire la survie de celle-ci. La présence de toutes ces conditions permet à l'entreprise d'utiliser ses ressources d'une façon rationnelle et de réaliser sa rentabilité souhaitée (la rentabilité pour pilier de métier). Les piliers de performance sont les suivants :

⁸ PAUL, Pinto. « La performance durable. Edition », Dunod, Paris, 2003, p11.

2.3.1 La compétitivité pour pilier du marché

La compétitivité d'une entreprise mesure l'incapacité relative d'entreprises, de secteurs, de régions, de pays ou d'ensemble économiques à vendre leurs produits sur les marchés internationaux. Elle fait référence à la capacité à générer de façon durable un revenu et un niveau d'emploi relativement élevé, tout en étant restant exposé à la concurrence internationale.

Ainsi, la compétitivité est l'aptitude pour une entreprise, un secteur ou l'ensemble des entreprises d'une économie à faire face à la concurrence, soit par sa capacité à augmenter ou maintenir ses parts de marchés, soit par sa capacité à satisfaire la demande et le besoin intérieur (consommateurs) ou extérieur (mondial) pour un secteur d'activité ou un pays. Pascallon stipule qu'une firme sera dite compétitive pour un produit donné si elle est capable de l'offrir sur les marchés à des prix inférieurs ou égaux à ceux des concurrents effectifs ou potentiels, mais suffisants pour rémunérer les facteurs nécessaires et dégager une marge bénéficiaire supérieure ou égale à celle des concurrents

2.3.1.1 L'efficacité du marché des produits

L'environnement concurrentiel est un des facteurs de la croissance. L'efficacité des marchés est liée à la nature du contrôle étatique mais aussi à l'importance de la demande.

2.3.1.2 L'efficacité du marché de travail

La flexibilité du marché de travail doit permettre une bonne allocation des mains-d'œuvre entre les secteurs d'activité et d'offrir une rémunération aux salariés liée à leur productivité.

2.3.1.3 Le développement des marchés financiers

La bonne allocation du capital est assurée par les marchés financiers. Celui-ci doit orienter l'épargne nationale vers les besoins de financement les plus rentables. La confiance et la transparence sont aussi essentielles dans le développement.

2.3.2 La vitalité pour pilier des valeurs

La vitalité d'une entreprise est en rapport avec ses valeurs. Car ce dernier constitue un système de protection contre les menaces qui pèsent sur l'entreprise. C'est un signe qui montre si elle arrive à bien s'adapter à son environnement et, par conséquent, à son marché et à ses concurrents. Selon PINTO « le système de valeur maintient l'entreprise dans un lien fort et positif avec son environnement ». Cependant, la vitalité c'est bien plus que la survie pure et simple : c'est aussi la capacité à prospérer, à gagner en qualité et en quantité.

2.3.3 La productivité pour pilier du personnel

La productivité désigne le rapport entre une production et les moyens qui sont mis en œuvre pour l'obtenir. Ces moyens découlent des ressources dont dispose l'entreprise et se matérialisent par le travail, le capital technique, les capitaux engagés, l'expérience ...

Les salariés font donc partie prenante de cette productivité, c'est-à-dire que cette productivité dépend d'eux en partie, on parle de capital humain. Ils constituent la principale ressource des entreprises.

Les hommes constituent la principale ressource des entreprises et sans doute un des derniers éléments de différenciation et d'avantage concurrentiel. Pour un personnel productif, il suffit

juste de le motiver en instaurant un système de communication entre les dirigeants et les employés, en exprimant une vision claire de l'entreprise (son ambition, son objectif et sa politique).

2.3.4 La rentabilité pour pilier de métier

Le territoire métier est un enjeu majeur de la performance, stratégie et rentabilité. C'est le domaine de l'excellence stratégique et opérationnelle dans lequel l'entreprise va puiser une grande partie de sa performance. Les exigences en termes de création de valeur conduit à s'interroger si l'entreprise utilise de façon rationnelle ses ressources. Il convient cependant d'étudier la performance financière qui traduit la santé financière de l'entreprise.

2.4 Performance financière

Pour bien cerner la notion de performance financière nous allons d'abord la définir avant de présenter ses critères et ses indicateurs de mesure.

2.4.1 Définition de la performance financière

C'est la capacité d'une organisation à faire du profit, à être rentable en faisant de la valeur ajoutée et en atteignant ses objectifs fixes à partir d'une stratégie.

Selon P.Paucher, la firme performante est celle qui investit de façon régulière, c'est à dire des dépenses immédiates réaliser en vue de recettes futures, afin d'assurer sa survie et sa croissance. Toutefois, l'auteur ajoute que le financement de ces dépenses immédiates ne sera possible que si la firme a réalisé précédemment un surplus monétaire ou une épargne.⁹

Pour SAHUT et AL, la performance financière peut être comme les revenus issus de la détention des actions. Les actionnaires étant le dernier maillon de la chaîne à profiter de l'activité de l'entreprise.

2.4.2 Les critères de la performance financière

Les caractéristiques de la performance financière sont très nombreuses mais les plus utilisés sont :

- L'efficacité.
- L'efficience.
- L'économie des ressources.
- La qualité.

2.4.2.1 L'efficacité

Le concept de performance intègre tout d'abord la notion d'efficacité, c'est-à-dire l'idée d'entreprendre et de mener une action à son terme.

L'efficacité c'est la capacité d'une personne, d'un groupe ou d'un système de parvenir à ses fins, à ses objectifs. Etre efficace revient à produire à l'échéance les résultats et réaliser des objectifs fixés, objectifs qui peuvent être définis en terme de quantité, de qualité, de couts, de

⁹ PAUCHER, Pierre., » Mesure de la performance financière de l'entreprise ». Collection de la gestion en plus : Office des Publications Universitaire. Algerie.1993. P. 20.

rapidité, de rentabilité. Elle signifie que les actions menées ont permis de répondre aux principaux constituants stratégiques.

D'après BOUQUIN, l'efficacité est le fait de réaliser les objectifs et finalités poursuivis. Cependant, selon VOYER l'efficacité peut être orientée vers l'intérieur ou l'extérieur de l'unité. L'efficacité interne est mesurée par les résultats obtenus comparés aux objectifs que nous avons fixés et l'efficacité externe est déterminée par les bons résultats obtenus, l'atteinte des objectifs en fonction de la cible, du client et la production des effets voulus sur les cibles. En effet, voyer propose le ratio suivant pour mesurer l'atteinte des objectifs fixés.

$$\text{L'efficacité} = \frac{\text{les outputs réalisés (objectifs atteints)}}{\text{les outputs visés (objectifs établis)}}$$

La performance consiste donc à obtenir un certain résultat par rapport à un objectif donné.

2.4.2.2 L'efficience

Le concept de performance intègre ensuite la notion d'efficience, c'est-à-dire l'idée que les moyens utilisés pour mener une action à son terme ont été exploités avec un souci d'économie.

L'efficience est un composant important de la mesure de la performance, c'est l'optimisation de la consommation des ressources utilisées dans la production d'un résultat.

Elle se mesure à partir de rapports entre les résultats obtenus et les ressources utilisées.

La formule de l'efficience est comme suivant :

$$\text{L'efficience} = \frac{\text{résultats atteints (outputs produits)}}{\text{ressources utilisées (effort fourni)}}$$

Une action sera donc considérée comme efficiente si elle permet d'obtenir les résultats attendus aux moindres coûts.

2.4.2.3 L'économie des ressources

L'économie est l'acquisition des ressources financières, humaines et matérielles appropriées, tant sur le plan de la qualité que celui de la quantité au moment, au lieu et au coût moindre.

D'après BOUQUIN l'économie consiste à se procurer les ressources au moindre coût, c'est-à-dire l'utilisation des ressources à moindre coût dans la réalisation des objectifs.¹⁰

A partir des définitions ci-dessus, on peut conclure qu'une meilleure économie de ressources nécessite la réduction des coûts, plus que les coûts sont minimisés plus l'économie est meilleure.

Une entreprise économise lorsqu'elle :

- Evite les dépenses inutiles.
- Utilise de manière rationnelle ses ressources.

Cette économie permet l'amélioration de la performance de l'entreprise.

¹⁰ BOUQUIN, Henri. « Le contrôle de gestion. 8ème Editions ». Paris.2008, p75.

2.4.2.4 La qualité

Au sens large, la qualité est la « manière d'être », bonne ou mauvaise, de quelque chose. Selon la norme (ISO 9000) définit la qualité comme, l'aptitude d'un ensemble de caractéristiques intrinsèques d'un objet (produit, service...) à satisfaire des exigences.

La qualité est définie comme la perception qu'à la capacité d'un produit à satisfaire ses attentes étant donné son prix, la qualité technique d'un produit.

La qualité est également importante pour l'entreprise, car elle est la meilleure source de fidélité et de satisfaction de la clientèle, le principal atout vis-à-vis de la concurrence et le seul axe possible pour préserver la croissance et la rentabilité. En effet les critères d'appréciation de la performance financière varient selon les auteurs, il en est de même pour ses indicateurs et déterminants.

2.4.3 Les déterminants de la performance financière

Il existe plusieurs déterminants de la performance financière parmi lesquels nous citons :

- La politique financière.
- La compétitivité.
- La création de valeur

2.4.3.1 La politique financière

La politique financière est l'un des plus importants déterminants de la performance financière.

La politique financière est la conduite des affaires de l'entreprise pour ce qui concerne ses aspects financiers structurels. Elle consiste à préparer et à prendre les décisions utiles en vue d'atteindre l'objectif de maximisation de la richesse énoncé ci-dessus.

Cela suppose la définition et la mise en place d'instruments de mesure et d'évaluation adaptés. Cela nécessite de choisir les critères et les sous-objectifs pour les décisions intermédiaires. Cela implique, enfin, d'organiser les circuits d'informations.¹¹ Ainsi, les principales composantes de la politique financière sont :

- L'identification des besoins de financement et leur minimisation.
- La recherche des ressources financières au moindre cout et à risque supportable.
- La décision d'investissement et la recherche des gains maximaux.
- La décision de distribuer des revenus aux associés.
- La gestion des risques d'investissement et de financement.
- La prévision et la planification financière.
- L'optimisation de la valeur de la firme.

La définition de la politique financière relève de la direction générale de l'entreprise bien plus que sa direction financière, qui n'y participe le plus souvent qu'à titre de conseil et d'exécutant.

¹¹ La politique financière de l'entreprise- Numilog en PDF disponible sur : <http://excerpts.numilog.com>

En effet, la politique financière est l'ensemble des pratiques mises en œuvre par les dirigeants d'une firme pour appréhender les flux financiers qui la traversent et influencer sur eux dans le sens voulu. Elle est une pratique orientée vers l'accomplissement d'un but ou, plus exactement, vers l'atteinte d'un ensemble d'objectifs.

2.4.3.2 La compétitivité

La compétitivité d'une entreprise représente ses performances à long terme, sa croissance, une entreprise dite compétitive obtient des résultats supérieurs à la moyenne. De façon plus fine, la compétitivité peut s'exprimer au niveau de produit. On distingue alors la compétitivité prix et la compétitivité hors prix. La première se rapporte à des produits substituables entre eux et qui rivalisent par les prix.¹² La seconde fait référence à des explications structurelles des performances en termes de qualité de produit.

Selon SAUVIN, « être compétitif, c'est être capable d'affronter la concurrence tout en se protégeant ».¹³

La compétitivité participe à la détermination de la performance financière de l'entreprise, car elle permet de générer des ressources financières.

2.4.3.3 La création de valeur

La création de valeur consiste, d'une part, à accroître la productivité de l'entreprise et, d'autre part, à rechercher une croissance durable et rentable. La création de valeur peut s'apprécier à travers la capacité de l'entreprise à effectuer des investissements, plus au moins risqués, avec une rentabilité qui est supérieure au coût moyen pondéré du capital.

La création de valeur doit éveiller un véritable système de gestion par la valeur gouvernant l'ensemble des procédures de toute entreprise par exemple le budget et l'allocation des ressources. Elle est alors employée au niveau de toute prise de décision pour orienter tout le personnel vers la maximisation de la performance financière.

¹² Ibid., p .35.

¹³ SAUVAIN, Thierry. « La compétitivité de l'entreprise, l'obsession de la firme allégée. Edition » Ellipses, Paris 25-11-2005, p.18.

Section 3 : Les indicateurs utilisés pour analyser la performance financière

L'indicateur est un instrument statistique qui permet d'observer et de mesurer un phénomène. C'est un outil de contrôle de gestion permettant de mesurer le niveau de performance atteint selon des critères d'appréciation définis.

Ces indicateurs permettent d'accéder à des informations précises sur les opérations financières, les modalités d'organisations et les activités commerciales. Il s'agit d'outils qui facilitent la gestion et l'exploitation des données disponibles afin d'améliorer les résultats et de réduire au minimum les erreurs et les omissions susceptibles d'occasionner d'importantes pertes.

3.1 L'utilité des indicateurs de la performance financière

Les entreprises disposent d'indicateurs de performance financière peuvent évaluer avec précision la rentabilité de leurs activités, les besoins en trésorerie pour assurer la pérennité de celle-ci, le cycle d'exploitation des produits ou des services proposés sur le marché. Grâce aux informations générées par le logiciel, les responsables sont en mesure de déterminer précisément les délais de paiements des clients et des fournisseurs, des données qui permettent d'estimer la santé financière de l'entreprise. Avec ces données, il est possible de comparer des résultats financiers de deux sociétés travaillant dans le même secteur d'activité.

Les indicateurs de la performance financière sont également indispensables pour améliorer l'organisation globale et la productivité de l'entreprise. Les chiffres peuvent indiquer les principales causes d'une baisse de rentabilité : absentéisme, insuffisance des moyens humains, problème d'organisation des équipes, sous-traitance, etc. A partir de ces données, les dirigeants d'entreprise pourront définir et appliquer des solutions pertinentes, identifier des marges de progression au sein des différents départements des sociétés. La mise en place de stratégie plus efficaces dans les produits et des services servants à accroître rapidement le taux de rentabilité.

3.1.1 Les différents types d'indicateurs

Il existe plusieurs types d'indicateurs, selon Mendoza et AL nous avons les indicateurs de moyens, les indicateurs de résultats et les indicateurs de contexte.

Les types d'indicateurs sont présentés comme suite :

3.1.1.1 Les indicateurs de moyens

C'est la mesure de la disponibilité, de l'affectation, du niveau de consommation des moyens humains, matériels, financiers par exemple pour une activité du service.¹⁴

Grâce à ces ratios nous pourrions comprendre quelle a été la disponibilité et l'affectation des ressources de l'entreprise allouée à la réussite de ses objectifs.¹⁵

3.1.1.2 Les indicateurs de résultat

Ils expriment le niveau de performance atteints grâce aux moyens et aux ressources alloués durant la période mesurée, ils peuvent également être appelés indicateurs de réalisations.

¹⁴ ERIC, Cauvain, PIERRE-Laurent, Bescos., « L'évaluation des performances dans les entreprises françaises », une étude empirique. Revue de littérature, 2004.

¹⁵ MENDOZA et AL., « Tableau de bord et balance scorecard quide de gestion RF, groupe revue fiduciaire », 2002, p65-67

Les indicateurs de résultat servent à déterminer si l'activité a ou non atteint les objectifs visés ou produit les résultats voulus. Ce sont par exemple les indicateurs suivants :

- Indicateurs choisis de connaissance, d'attitudes et de pratique mesurés par une enquête.
- Perceptions des survivantes concernant la qualité et les bienfaits des services fournis par une organisation ou une institution telles que mesurées lors

3.1.1.3 Les indicateurs de contexte

Les indicateurs de contexte sont des indicateurs externes à l'entreprise. Ils peuvent indiquer une cause de baisse ou de hausse des indicateurs de moyens et des indicateurs de résultats

3.1.2 Les caractéristiques d'un bon indicateur

Les caractéristiques d'un bon indicateur ou de tout autre instrument de mesure sont les mêmes, d'après Voyer nous cherchons à respecter plusieurs critères regrouper en quatre volets qui sont les suivants :¹⁶

- La pertinence : c'est-à-dire l'indicateur doit permettre de mesurer, il doit être spécifique au contexte étudié et avoir une signification pour l'utilisateur et pour l'objet.
- La qualité et la précision de mesure : l'indicateur doit être précis, clair et bien formulé. En outre il doit faire ressortir toute variation significative de l'objet de mesure dans le temps et dans l'espace.
- La faisabilité ou disponibilité des données : cela signifie qu'on doit avoir les informations nécessaires pour produire l'indicateur, et il doit être facile à déterminer et au moindre coût.
- La convivialité : elle représente la possibilité opérationnelle, visuelle et cognitive d'utiliser correctement et confortablement l'indicateur. C'est-à-dire accessible, simple, clair, et bien illustré.

Un bon indicateur doit être aussi :

- Valide : mesure exacte d'un comportement, d'une pratique ou d'une tâche qui sont l'extrait ou l'effet attendus de l'intervention.
- Fiable : mesurable d'une manière constante dans le temps et dans la même façon par différents observateurs.
- Précis : défini en termes clairs du point de vue opérationnel.
- Mesurable : quantifiable au moyen des outils et des méthodes disponibles.
- Opportun : fournir une mesure à des intervalles temporels pertinents et appropriés compte tenu des buts et activités du programme.
- Important pour le programme : lié au programme ou à la réalisation des objectifs du programme. Les indicateurs de mesure de la performance financière sont nombreux. Ils permettent de comparer les résultats dégagés par l'activité de l'organisation avec les moyens

¹⁶ VOYER, Pierre, « op.cit », p.68.

financiers mis à sa disposition. Ces indicateurs sont : la rentabilité, la profitabilité et l'autofinancement.

3.1.3 La rentabilité

La rentabilité est une notion fondamentale dans tout investissement. Selon HOUARAU, la rentabilité est l'aptitude de l'entreprise à accroître la valeur des capitaux investis, autrement dit à dégager un certain niveau de résultat ou de revenu pour un montant donné de ressources engagées dans l'entreprise.

La rentabilité est donc le rapport entre un revenu obtenu ou prévu et les ressources employées pour l'obtenir.

On distingue deux types de rentabilité qui sont les suivants :

3.1.3.1 La rentabilité économique ROA (Return on assets)

Cette rentabilité économique est estimée par le résultat d'exploitation moins l'impôt sur les sociétés, rapportés aux capitaux stables de l'entreprise. Elle permet d'apprécier la performance d'une société en retenant l'ensemble de ses capitaux durables (capitaux d'endettement et les capitaux propres).

Elle rapporte la richesse produite aux moyens capitalistiques engagés (immeubles, machines, brevets, besoin de fond de roulement...). Elle permet de mesurer la capacité de l'entreprise à offrir un rendement à l'ensemble de ses sources de financement, créanciers et actionnaires.

Rentabilité économique

$$\mathbf{RE} = \frac{\text{résultat d'exploitation}}{\text{ressources stables}}$$

3.1.3.2 La rentabilité financière et l'effet de levier financier

La rentabilité financière mesure la capacité des capitaux investis par les actionnaires et associés (capitaux propres) à dégager un certain niveau de profit.

Ce ratio correspond à ce que la comptabilité anglo-saxonne appelle le « Return on equity » ou encore « ROE ».

La rentabilité financière est présentée par le ratio :¹⁷

Rentabilité financière

$$\mathbf{RF} = \frac{\text{résultat net}}{\text{capitaux propres}}$$

Selon HOARAU, le taux de rentabilité financière permet d'apprécier l'efficacité de l'entreprise dans l'utilisation des ressources apportés par les actionnaires.¹⁸

Si la rentabilité financière est supérieure à la rentabilité économique, alors on dira que l'entreprise bénéficie d'un effet de levier.

¹⁷ FRANCOIS Angel, FREDERIC Kletz., «Cours de comptabilité générale. Edition », Mines paris, paristech. Les presses, p.117.

¹⁸ HOARAU, Christian, Op.cit., p.91.

La différence entre ces deux rentabilités nous donnera ce qu'on appelle l'effet de levier, qui est défini comme étant la possibilité d'emprunter de l'argent pour spéculer et espérer ainsi démultiplier les gains (tout en augmentant les risques).

L'effet de levier financier fait référence au poids respectif des capitaux propres et des dettes financières dans le financement de l'entreprise, son analyse permet de savoir si le financement par endettement a favorisé une amélioration de la rentabilité des capitaux propres de l'entreprise.

L'effet de levier s'exprime comme suite :

$$RF = RE + (RE - i) * D/C$$

Dont :

D : Dettes.

C : Capitaux propres.

RE : Rentabilité économique.

i : taux d'endettement

- Si RE est supérieure à i : l'effet de levier est positif.

L'excédent de la rentabilité économique bénéficie aux actionnaires, la rentabilité des capitaux propres croît avec l'endettement.

- Si RE est inférieur à i : l'effet de levier est négatif.

La rentabilité économique est insuffisante pour absorber le coût des dettes. Ainsi plus l'entreprise est endettée plus la rentabilité des capitaux propres diminue.

- Si RE est égale à i : l'effet de levier est nul. L'endettement n'a pas d'effet sur la rentabilité financière. Dans ce cas il y a neutralité de la structure financière.

3.1.4 La profitabilité

Le taux de profitabilité est un ratio établi entre le résultat net comptable et le chiffre d'affaire hors taxes (CAHT). Cet indicateur permet de mesurer la profitabilité d'une entreprise en fonction de son volume d'activité. Les analystes financiers utilisent ce taux de profitabilité pour évaluer les résultats futurs.

En économie, la profitabilité d'une entreprise est l'un des critères favoris des investisseurs. En effet, elle exprime sa capacité à dégager un revenu à partir des ressources financières qu'elle emploie. Les sociétés affichant un taux de profitabilité élevé sur le long terme sont particulièrement recherchées, car elles procurent une sécurité financière à leurs actionnaires.

La profitabilité est toujours exprimée sous forme de ratio entre, d'un côté, un volume d'activité, de l'autre, un volume de résultat.

Le taux de profitabilité est calculé à partir de la formule suivante :

$$\text{Taux de profitabilité} = \frac{\text{Resultat net}}{\text{CAHT}} \times 100$$

Ce taux permet par exemple, de calculer la rentabilité d'une entreprise à partir de ses ventes. Il s'agit du ratio établissant le rapport entre le résultat (généralement net, c'est-à-dire après l'impôt), et les ventes (le chiffre d'affaire de l'entreprise) de l'année considérée.

La profitabilité permet de mesurer l'efficacité de l'outil économique que l'entreprise utilise pour son exploitation courante. Elle fait apparaître le rendement économique de capitaux empruntés aux actionnaires dans un but productif.

Lorsque cette profitabilité diminue, cela signifie que la rentabilité nette de l'activité économique décroît ou devient négative, ce qui laisse augurer du pire.

Selon HOARAU « La profitabilité peut être définie comme l'aptitude de l'entreprise à sécréter un certain niveau de résultat ou revenu pour un volume d'affaire donnée. » Le taux de profitabilité peut aussi appeler le taux de rentabilité commerciale.

Il y a aussi le ratio de taux de marge brute qui est comme suivant :

$$\text{Ratio de taux de marge brute} \\ \text{RTMB} = \frac{\text{Résultat d'exploitation brut}}{\text{Chiffre d'affaire}}$$

3.1.5 Les soldes intermédiaires de gestion

La mesure de la performance d'une entreprise peut être fait facile en utilisant les soldes intermédiaires de gestion, qui décompose les chiffres en petit soldes comme les suivant : chiffre d'affaires, production, résultat financiers, résultat net après impôt, résultat d'exploitations et hors exploitation.

3.1.6 Les indicateurs d'équilibre financière

Les équilibres financiers permettent à l'entreprise de savoir sa situation financière, ils sont les suivants :

3.1.6.1 fond de roulement (FR)

Le fond de roulement représente les ressources de moyen et long terme dont l'entreprise dispose pour financer son activité productive et ses investissements.

La notion de FRN peut être définie grâce à deux formulations équivalentes sachant qu'avant de calculer, le bilan doit être organisé en grandes masses regroupant les éléments de l'actif et de passif sur la base d'un critère de durée. Selon Cohen les formulations sont suivantes :

$$\text{FRN} = \text{Capitaux permanents} - \text{Actifs immobilisés}$$

Ou

$$\text{FRN} = \text{Actifs circulants} - \text{Dettes à court terme (passifs courant)}$$

- Un FRN positif implique que les sources de financement de l'entreprise comportent suffisamment de ressources stables pour financer à la fois l'intégralité des immobilisations et une fraction des actifs circulants.

- Un FRN négatif signifie que l'entreprise finance une partie de ses investissements par des ressources à court terme.

3.1.6.2 Besoin en fond de roulement (BFR)

Le BFR est un besoin net de financement sur opérations de gestion principalement et il est un besoin lié au fonctionnement de l'entreprise et au fait que les dénouements monétaires, sur flux de gestion, sont susceptibles d'être globalement défavorables à l'entreprise (d'avantage de produits à percevoir que de charges à payer).

Selon Cohen, le besoin de financement induit par le cycle d'exploitation ou besoin de fond roulement et la formule est suivante :

$$\text{BFR} = \text{Emplois cycliques} - \text{Ressources cycliques}$$

(Stock, créances clients...) (Crédit fournisseurs...)

-Un BFR positif signifie que l'entreprise génère un besoin de financement. De ce fait l'entreprise doit financer ses besoins à court terme soit par son fonds de roulement, soit par des dettes financières à court terme.

-Un BFR négatif signifie qu'aucun besoin financier n'est généré par l'activité et l'excédent de ressources dégagé va permettre d'alimenter la trésorerie nette de l'entreprise.

3.1.6.3 La trésorerie nette

TN représente les liquidités à la disposition d'une entreprise qui sont utilisables à court terme, elle égale à la différence entre les disponibilités (DPO) et les crédits de trésorerie (CRT).

$$\text{TN} = \text{DPO} - \text{CRT}$$

Ou

$$\text{TN} = \text{FR} - \text{BFR}$$

Le résultat obtenu peut être interpréter comme suit :

- Une trésorerie positive signifie que l'entreprise constitue des placements liquides, auprès de partenaires financiers. Et dans ce cas l'entreprise peut rembourser ses dettes financières à court terme.

- Une trésorerie négative signifie au contraire, que l'entreprise est dépendante de ses ressources financières à court terme. Cette situation de tension sur la trésorerie traduit un ajustement dans lequel les liquidités s'avèrent insuffisantes pour permettre le remboursement des dettes financières.

3.2 Les outils d'analyse de la performance financière

Les outils qui sont principalement utilisés pour évaluer la performance d'une entreprise sont le bilan, le compte de résultat et le tableau de flux de trésorerie. Ce sont les principaux parmi les outils utilisés. Toute entreprise, privée ou publique, cotée ou non cotée en bourse, publie chaque année des états financiers au profit de ses destinataires qui sont généralement les parties prenantes de l'entreprise en question. Le bilan et le compte de résultat sont expliqués ci-dessous en détail.

3.2.1 Les états financiers

Un état financier est un document de synthèse établi d'une manière périodique, dans lequel figurent les informations sur la performance, la situation financière et comptable, ainsi que sur l'évolution d'une entreprise d'un exercice à l'autre ; les états financiers s'avèrent un outil très utile.¹⁹

Les états financiers synthétisent de façon claire et structurée les événements qui ont affectés une entreprise tout au long de son existence ainsi que les transactions qu'elle a réalisées avec des tiers. Ils permettent à tout lecteur de comptes :

- De mener des analyses précises notamment dans le cadre d'opération de reprise d'entreprise, d'évaluation de société, de fusion, scission ou apport partiel d'actifs.
- D'effectuer des comparaisons dans le temps (les états financiers d'une même entreprise sont comparés chaque année.
- De réaliser des comparaisons dans l'espace (les états financiers d'une entreprise sont comparés à ceux d'une entreprise concurrente.
- De prendre les décisions (les équipes dirigeantes d'une entreprise les utilisent comme support, véritable outil d'aide à la décision).

Les états financiers (bilan, compte de résultat, éventuel tableau des flux de trésorerie requis par la dérèglementation applicable) qui sont publiés par l'entité et qui sont utiles aux dirigeants de celle-ci. Ils représentent l'état du patrimoine d'une entité à une date donnée ainsi que les composantes du résultat de l'activité de l'entreprise, pendant un laps de temps défini

3.2.1.1 Bilan

Le bilan est une « photographie » instantanée du patrimoine « monnayable » (avoirs et dettes) de l'entité. Purement descriptif, il représente sa valeur à une date précise. Il s'agit d'une vue statistique, influencée par les concepts juridiques de dettes d'une part, et de créances et bien d'autre part, cette perspective statique de la comptabilité conforme bien sa nature et son objet : elle traduit a posteriori les performances monétaire résultant de l'action conjointe d'un ensemble de facteurs matériel, immatériel, humains...

Le bilan se présente généralement sous la forme d'un tableau à deux colonnes représentant les ressources de l'entité (origines de fonds) et les utilisations qui en ont été faites :²⁰

- le côté droit du tableau, appelé le passif, indique en les classant la valeur comptable de l'ensemble des ressources qui sont mises à la disposition de l'entité à la date d'établissement du bilan.
- le côté gauche du tableau, appelé l'actif, mentionne en les structurant la valeur comptable à la date d'établissement du bilan, de l'ensemble des utilisations ou emplois de fonds qui ont été effectués.

¹⁹ CERRAD, Karine. YVES De Rongé. Michel De Wolf. Gatz, Michel. « Comptabilité et analyse des états financiers : principes et applications ». 1er Edition. Boeck supérieur s.a. Belgique. 2014. p. 07.

²⁰ CERRADA, Karine. Yves De Rongé. Michel De Wolf., « Comptabilité et analyse des états financiers ». 2e Edition. De boeck supérieur s.a. Belgique. 2016. p.24

Figure N°02 : présentation de bilan

Bilan

Utilisation, emplois effectués par l'entité	Ressources, moyens de financement de l'entité
- Immobilisation - Stocks - Créances - Trésorerie	- Capitaux propres - Dettes

Source : CERRADA, Karine. YVES De Rongé. MICHEL De Wolf., » Comptabilité et analyse des états financiers. 2e Edition. De boeck supérieur s,a. Belgique.2016. p.24

3.2.1.1.1 Contenu de l'actif

L'actif immobilisé (IMO) regroupe les acquisitions stratégiques de l'entreprise. Celles-ci sont le reflet de la politique de croissance choisie, interne ou externe. La croissance organique, servie par des investissements industriels, se retrouve sous la forme d'immobilisations corporelles et incorporelle. Pour leur part, les immobilisations financières informent principalement sur les participations et l'activité de portefeuille.²¹

C'est en définitive, ce premier ensemble d'actifs qui façonne la rentabilité intrinsèque d'une affaire.

L'actif circulant regroupe des biens (stocks) et des droits (créances) largement liés au cycle d'exploitation. Les décalages de paiement défavorable (DPD) sont, principalement des rentrées différées de trésorerie en rapport avec l'activité courante de l'entreprise. Il peut s'agit, aussi, de droits qui réduisent les sorties futures de trésorerie.

Trésorerie ou disponibilité (DPO) s'agit d'avoir monétaire détenus en caisse ou sur un compte en banque, regroupés sous le vocable « valeurs disponible », ainsi que d'autres valeurs de trésorerie.

La trésorerie d'une entreprise dépend de la manière dont les opérations de bas de bilan sont gérées et de la hauteur du fonds de roulement.

3.2.1.1.2 Contenu de passif

Au passif du bilan sont inscrites les ressources l'origine des emplois. Dans une très large mesure, les capitaux propres résultent des apports des actionnaires et de rétentions de bénéfices. Les réserves, ou sont stockées les bénéfices non distribués. L'écart d'évaluation, les subventions d'investissement et les provisions règlement partie des capitaux propres. Les dettes sont des ressources destinées à financer, d'une part, des investissements structurels (emprunts à long terme) et d'autre part, des décalages de paiement favorable (DPF) reliées à des opérations de gestion.

²¹ PARIENTÉ, Simon.,« Analyse financière et évaluation d'entreprise », : méthodologie. Diagnostic. Prix d'offre.
Edition pearson France. Paris.2013, p5

En effet, le classement des postes de l'actif du bilan respecte plus ou moins le critère de liquidité des biens. Les plus liquides sont ceux dont la vitesse de transformation en monnaie. Le classement des postes du passif respecte le critère d'exigibilité.²²

3.2.1.1.3 Compte de résultat

Le compte de résultat est un document dynamique qui présente la synthèse des produits et des charges de l'exercice, sans qu'il soit tenu compte de leur date d'encaissement ou de paiement. Il fait apparaître, par différence entre les produits et les charges, le bénéfice ou la perte de l'exercice.

Il permet de faire un diagnostic de la rentabilité de l'entreprise. En présentant l'ensemble des charges et des produits, il aide à comprendre la formation de résultat et de mesurer la variation du patrimoine de l'entreprise, sachant que les charges représentent les emplois définitifs d'un bien ou d'un service. Elles sont assimilées à un appauvrissement et sont indispensables au bon fonctionnement de l'entreprise ; et les produits représentent les ressources produites (ou obtenues) par l'activité de l'entreprise.

Les trois éléments principaux de compte de résultat son comme suivant :

Figure 3 : Trois niveaux de compte résultat

Résultat d'exploitation
Résultat financier
Résultat exceptionnel

Source : DEFFAINS CRAPSKY, Catherine. Comptabilité générale. 4e édition. BREAL. Paris.2006. p.30.

- Le résultat d'exploitation : qui est la différence entre les produits et les charges d'exploitation ; il provient des opérations courantes et habituelles de l'entreprise (achat de matières premières, consommation d'énergie, paiement des salaires, ventes...)

- Le résultat financier : est égale à la différence entre les produits et les charges financières ; il provient de l'activité financière de l'entreprise (paiement des intérêts relatifs aux dettes contractées, perception d'intérêts liés à divers placements...).

- Le résultat exceptionnel : qui est la différence entre les produits exceptionnels et les charges exceptionnels.

²² MELYON, Gérard., « Gestion financière ». 4e Edition. BREAL. France. 2007.p. 76 - 81

Conclusion du chapitre

La performance est la mesure des résultats obtenus par l'entreprise. C'est un concept multidimensionnel qui intègre multiples dimensions pour la définir, elle se mesure sous différents angles et ne se limite pas uniquement à la dimension financière, elle est mesurée par différents indicateurs, cette différenciation est due au fait que les auteurs n'ont pas tous la même vision de ce concept.

L'entreprise souhaite désormais une mesure de la performance financière utile et dynamique pour évaluer les décisions stratégiques pertinentes, elle doit donc effectuer des mesures au niveau de toutes ses dimensions, en intégrant une dimension opérationnelle et financière.

Notre étude repose sur des indicateurs clés et précis pour apprécier la rentabilité, la profitabilité et la pérennité de l'entreprise.

En effet pour évaluer la performance financière de l'entreprise, les dirigeants peuvent faire appel à des outils et des méthodologies multiples. Lequel fera l'objet du deuxième chapitre.

**Chapitre II: Le financement
des entreprises et
l'importance de financement
externe**

Introduction du chapitre II

Le financement externe regroupe les moyens financiers que l'entreprise trouve à l'extérieur soit en empruntant, soit en augmentant son capital, par exemple par émission d'actions nouvelles, émission des titres obligataires.

Le financement externe joue un rôle primordial dans le développement et la performance des entreprises publiques et de tous les autres types d'entreprises. Lorsqu'une entreprise n'a pas la capacité de lever des fonds par des moyens internes ou par autofinancement, elle peut solliciter auprès de sources externes telles que les banques publiques et privées, les investisseurs en capital-risque, les investisseurs externes qui voudraient être actionnaires de l'entreprise, le gouvernement et bien d'autres moyens. Ces différents modes de financement externe sont bien expliqués dans la deuxième section de ce chapitre.

Durant le cours de son développement, l'entreprise au moment opportun doit détenir les ressources nécessaires pour faire face à ses échéances, et utiliser au mieux les moyens dont elle dispose. Pour exercer son activité, l'entreprise doit d'abord engager des dépenses avant de percevoir des recettes : réalisation des investissements matériels, achat des matières et fournitures, prévoir la rémunération de la main d'œuvre. Ce n'est qu'ultérieurement, à l'issue de la production et de la commercialisation, que des recettes seront encaissées après la réalisation des ventes. Il y a donc un décalage dans le temps entre les paiements et les encaissements concernant aussi bien les investissements que l'exploitation. Ce décalage crée des besoins de financement que l'entreprise devra couvrir en se procurant des fonds selon différentes modalités. L'entreprise peut faire face à ses besoins en faisant recours à deux principales sources de financement : elle peut utiliser ses ressources propres, mais aussi celles qui lui n'appartiennent pas (ressources externes).

Par ailleurs, l'entreprise face à cette multitude de sources de financement doit faire le choix le plus avantageux, face à cette problématique, différents paramètres qu'elle doit prendre en considération afin de faire le choix opportun.

Section 1 : Les besoins de financement

En partant du fait que l'entreprise est une entité économique combinant des facteurs de production (capital, travail, matières premières) dans le but de produire des biens et des services destinés à être vendus sur un marché solvable, le financement peut être défini comme le moyen lui permettant de disposer des ressources qui lui sont nécessaires sur le plan pécuniaire. Ce financement conditionne la survie de l'entreprise.

La politique financière de l'entreprise n'est pas indépendante des univers industriels et financiers où elle gravite, en outre, une description réaliste du fonctionnement des rouages financiers de l'entreprise ne peut être effectuée en dehors d'une étude des relations existant entre la structure de financement, l'environnement interne de la firme (souvent apprécié par ses structures de gouvernance), et les marchés externes où se nouent les contrats avec les apporteurs de fonds.

Pour mieux cerner la problématique de financement des entreprises, nous proposons d'étudier les besoins de financement, voir les déterminants de chaque élément avant de passer à l'analyse des différents moyens de financement offerts aux entreprises.

1.1 Les besoins de financement selon la destination.

Le financement des entreprises revêt une grande importance suite aux besoins de plus en plus importants qu'elles éprouvent (besoins d'investissement, besoins d'exploitation).

1.1.1 Les besoins de financement liés à l'investissement

A sa création l'entreprise doit se procurer un ensemble de biens destinés à rester dans la firme pour plusieurs années. Tout au long de son existence, l'entreprise devant réaliser des investissements de nature variée correspondant à des objectifs multiples en vue d'assurer sa survie (par le renouvellement et l'adaptation de ses matériels) et son développement (par l'accroissement de ses installations).

Nous appelons investissement, l'engagement d'un capital dans une opération de laquelle nous attendons des gains futurs, étalés dans le temps.²³ Il est également « le nerf » et « le muscle » en matière de développement et de croissance de l'entreprise.

Quel que soit sa taille, l'entreprise peut engager quatre types d'actions donnant lieu à des investissements :²⁴

- Maintenir les capacités de production existantes en procédant à des investissements de remplacement (remplacement d'un matériel ancien, amorti, usé ou obsolète par un matériel neuf), ces investissements sont très fréquents.

- Améliorer la productivité et pousser à la modernisation et à l'innovation. Ce que nous appelons les investissements d'expansion ou de capacité. Ils ont pour but d'accroître la capacité de production ou de commercialisation des produits existants et de vendre des produits nouveaux (l'installation d'une capacité nouvelle ou additionnelle).

- Rationaliser la production : ce sont les investissements de rationalisation ou de productivité qui visent la compression des coûts de fabrication.

²³ Mourgues N., « le choix des investissements dans l'entreprise », édition Economica, 1994, p.15.

²⁴ Ginglinger E., « gestion financière de l'entreprise », édition Dalloz, 1991, p.45.

- Valoriser le capital humain, il s'agit des investissements humains et sociaux tels que les dépenses de formation, dépenses pour l'amélioration des conditions de travail.

Donc, dans sa conception générale, l'investissement est considéré comme la transformation des ressources financières en biens corporels ou incorporels, autrement dit, c'est un sacrifice de ressources financières aujourd'hui dans l'espoir d'obtenir dans le futur des recettes supérieures aux dépenses occasionnées par la réalisation de cet investissement.²⁵

1.1.2 Les besoins de financement liés à l'exploitation

Toute entreprise quel que soit son efficacité ou quel que soit sa structure financière, peut se trouver confrontée à un problème de trésorerie de façon conjoncturelle ou structurelle. Ce problème peut survenir car, à court terme, l'entreprise doit de manière permanente chercher à assurer le financement de son circulant (stock, crédits accordés aux clients, créances diverses).

A cet égard, l'entreprise recourt à des crédits appelés « crédits de fonctionnement » permettant l'équilibrage financier dans un court délai.

Ces crédits de fonctionnement financent de manière générale les actifs circulants du bilan. Lorsque ces derniers ne sont pas intégralement financés par des délais de paiement que l'entreprise obtient de ses fournisseurs et de ses créances diverses et lorsque cette insuffisance n'est pas couverte par le fond de roulement (FR).

Ainsi, on peut résumer les besoins de financement liés à l'exploitation comme suit :

- Les stocks : pour assurer son fonctionnement normal, toute entreprise doit avoir un stock pour faire face soit à la demande de la clientèle (stock de produits finis), soit pour des fins de production (matières premières). Mais la détention des stocks implique un coût pour l'entreprise ce qui rend ainsi nécessaire une gestion efficace et rationnelle de ces stocks afin de limiter les coûts et donc minimiser les besoins de financement.

- les besoins de trésorerie : l'entreprise doit faire face à des dépenses importantes tels que : les salaires, entretien de matériels, impôts et taxes, frais divers de gestion...etc.

Le paiement de ces charges peut troubler le fonctionnement normal de l'activité de l'entreprise. Il s'avère donc que cette activité entraîne la naissance des besoins de trésorerie qui dépendent des délais de paiement de décaissement des charges et d'encaissement des recettes.

Enfin, sans ressources financières, l'entreprise ne produit pas, ne vend pas et donc ne peut survivre que si elle a réussi à mobiliser les ressources nécessaires au maintien de son cycle d'exploitation et au financement de ses investissements.

²⁵BANCELF., « les choix d'investissement, méthodes traditionnelles, édition Economica », 1995, p35.

Section 2 : Les différentes sources de financement.

Nous allons expliquer les différents types de financement qui sont regroupés en deux grands catégories à savoir le financement externe et le financement interne.

2.1 les sources de financement interne

Toutes les entreprises peuvent recourir à leurs moyens propres et à ceux de leurs associés pour financer partiellement ou totalement leurs besoins en équipement ou en fonds de roulement.

Dans une entreprise, les bénéfices après impôts sont utilisés de deux façons : une partie de ces bénéfices est distribuée aux actionnaires sous forme de dividendes, l'autre partie est conservée par l'entreprise, reprise pour investir, c'est l'autofinancement.

2.1.1 Notion de l'autofinancement

L'autofinancement est l'ensemble des ressources nouvelles engendrées par l'activité de l'entreprise et conservées durablement par celle-ci pour financer ses opérations à venir. Il est parfois appelé résultat brut ou profit brut.

Toutefois, pour lever toute l'ambiguïté que suscite le mot résultat E. COHEN propose la définition suivante : « l'autofinancement est le surplus monétaire dégagé par l'entreprise sur son activité propre et conservé par elle pour financer son développement futur »²⁶.

J. Pierre et al définissent L'autofinancement comme la rétention de tout ou une partie des rémunérations annuelles des actionnaires en vue de couvrir les divers besoins de l'entreprise. Il s'agit donc d'un processus d'épargne réalisé au niveau de la société.

D'un point de vue comptable, les sommes non distribuées sont mises en réserves, ces dernières lorsqu'elles sont suffisamment importantes, peuvent donner lieu à la distribution gratuite d'actions.

Autrement dit, l'autofinancement est la part de la capacité d'autofinancement (CAF) consacrée au financement de l'entreprise. C'est la ressource interne disponible après rémunération des associés. Sa définition résultant du tableau de financement du plan comptable national (PCN) est la suivante :

Autofinancement = Capacité d'autofinancement - dividendes distribués au cours de l'exercice.

2.1.1.1 Les Avantages et inconvénients de l'autofinancement :²⁷

- **Les avantages**

Pour les entreprises, autofinancement présente des avantages certains sur un plan stratégique et sur un plan financier :

- Sur le plan stratégique : L'autofinancement confère à l'entreprise des degrés de liberté en matière de choix des investissements.
- Sur le plan financier : L'autofinancement constitue un facteur d'indépendance financière appréciable, en particulier en période d'encadrement du crédit, il permet à l'entreprise de limiter

²⁶ E.COHEN ; « Gestion financière de l'entreprise et développement financier », édition EDICEF/AUPELF, 1991, p.194.

²⁷ BERNET-RALLAND L ; « principes de techniques bancaire », édition Dunod, 2002.

le recours à l'endettement et d'améliorer donc sa rentabilité, en réduisant le poids des charges financières.

- De plus, l'amélioration de la situation nette de l'entreprise s'accompagne généralement d'une appréciation par le marché de la valeur boursière de l'action pour les sociétés cotées.

- **Les inconvénients**

Parmi les inconvénients de l'autofinancement on trouve les suivants :

- L'autofinancement limite la croissance de l'entreprise à sa capacité bénéficiaire diminuée de l'impôt qui affecte les résultats.

- L'autofinancement constitue un frein à la mobilité du capital dans la mesure où les bénéfices secrétés sont automatiquement réinvestis dans la même activité, il contribue ainsi à une mauvaise allocation des ressources.

- Une politique d'autofinancement trop volontariste peut léser à court terme les actionnaires de l'entreprise.

- Un autofinancement trop élevé peut susciter la mise en œuvre d'investissements inutiles.

- De la même façon, trop d'autofinancement peut amener l'entreprise à négliger l'endettement.

- L'autofinancement est également insuffisant pour couvrir tous les besoins de fonds de l'entreprise. Si cette dernière ne fait pas appel à l'épargne extérieure, elle peut être conduite à étaler ses dépenses sur une période trop longue ou à choisir des investissements de taille modeste.

2.2 Les sources de financement externes

Pour satisfaire les besoins de financement que l'entreprise exprime à chaque étape de sa vie, il existe une panoplie de ressources financières que le dirigeant de l'entreprise doit choisir en fonction du besoin exprimé ainsi que de l'impact de chaque type de financement sur la rentabilité de la firme et d'autres incidents, tels que la structure de l'endettement de l'entreprise et la répartition des coûts entre charges variables et fixes.

Les sources de financement de l'entreprise peuvent être classées selon leur origine en deux principales catégories : internes (propriétés de l'entreprise) ou externe à l'entreprise, mais on va concentrer sur les sources de financement externe seulement, qui sont les suivants.

2.2.1 Le financement externe direct (via marché financier)

Pour répondre à ses besoins de financement, l'entreprise peut solliciter directement les agents à capacité de financement.

Le lieu où s'effectue cette rencontre est le marché financier. Celui-ci constitue en effet, le moyen par lequel l'entreprise dispose des capitaux nécessaires lui permettant de couvrir ses besoins de financement.

- Définition

Le marché financier peut être définie comme étant le lieu qui permet aux agents à capacité de financement de prêter directement des fonds aux agents à besoins de financement (entreprises), au moyen d'instruments financiers appelés titres.

-Les fonctions du marché financier

En tant que marché primaire, le marché financier permet de lever le capital et de transformer directement l'épargne des ménages en ressources longues pour les entreprises ; en contre partie de ces capitaux, les entreprises émettent des valeurs mobilières, essentiellement des actions et des obligations.²⁸

En tant que marché secondaire, les marchés financiers assurent la liquidité et la mobilité de l'épargne investie en actions ou en obligations. La bourse assure le bon fonctionnement du marché secondaire. Sans le marché financier, les valeurs mobilières ne seraient qu'un piège dans lequel les épargnants pourraient entrer sans pouvoir en sortir lorsqu'ils le désirent. C'est la négociabilité des obligations et surtout des actions sur un marché qui en font un placement séduisant pour l'investisseur.

Cette liquidité du marché permet de réaliser rapidement des arbitrages de portefeuille sans devoir attendre les échéances des titres qui le composent ou rechercher individuellement une éventuelle contrepartie.

Le marché financier permet également la valorisation des actifs financiers qui y sont cotés. En effet, chaque actif financier a un prix qui dépend des anticipations des investisseurs sur les revenus futurs qu'il rapporte. Si le marché financier est efficient, le prix d'un bien est à chaque instant une estimation de sa vraie valeur. Dans ces conditions, le marché financier donne des indications concrètes à la fois aux chefs d'entreprises et aux investisseurs.

Pour l'investisseur, le prix des valeurs mobilières dans un marché efficient est tel que les espoirs de rentabilité sont proportionnels aux risques perçus. Selon ses revenus et ses besoins de consommation futurs et sa plus ou moins grande aversion pour le risque, l'investisseur choisira de se porter sur les actifs financiers qui lui conviennent.

De même, pour le chef d'entreprise qui doit réaliser des investissements, une valorisation correcte lui permet de déterminer les anticipations de revenu et donc la rentabilité exigée par les actionnaires. Celle-ci lui permet de déterminer le cout du capital de la société qu'il dirige et indique le montant des investissements qu'il peut entreprendre.

2.2.2 Le financement externe indirect (bancaire)

Le financement bancaire est un autre moyen de financement externe permettant d'atténuer les insuffisances des capitaux propres sur l'équilibre financier des entreprises. Selon sa maturité le crédit bancaire peut être accordé à court, moyen ou long terme.

²⁸ L'action est un titre de propriété, rémunéré par les bénéfices générés par l'entreprise. Le détenteur d'une action est propriétaire d'une partie de cette entreprise, ce qui lui donne le droit de participer aux assemblées générales de l'entreprise, de participer à la répartition des bénéfices (dividendes).

L'obligation est un titre de créance, représentant une fraction de l'emprunt obligataire d'une entreprise, il est rémunéré par un intérêt fixé prédéterminé.

2.2.2.1 Les crédits à court terme

On désigne sous le nom de crédits à court terme l'ensemble des techniques de financement spécialisées relatives au recouvrement des besoins liés au cycle d'exploitation, et d'autre part, des moyens de financement dont la durée est extrêmement courte, allant de quelques jours à quelques mois. Pour préciser cette définition, il faut examiner la nature des opérations auxquelles le crédit est attaché.

Ainsi, suivant la nature du cycle de production et de commercialisation, le crédit à court terme peut être relativement long et atteindre une période de l'ordre d'un an. En raison de l'absence de garantie hypothécaire et de leur caractère très court terme, ces crédits sont particulièrement risqués pour les banques. Ils sont donc octroyés après une étude approfondie des besoins à satisfaire et de la structure financière de l'entreprise. Dans ce contexte, ces crédits peuvent être décomposés en deux catégories :

- les crédits d'exploitation à objet général : le découvert, le crédit relais, le crédit de compagnie...

- les crédits d'exploitation à objet spécifique : l'avance sur marchandise, le

Warrant... destinés à couvrir une opération particulière.

2.2.2.1.1 Les crédits d'exploitation à objet général

- **La facilité de caisse**

C'est un concours bancaire destiné à publier les décalages de trésorerie très courts qui peuvent se produire entre d'une part des sorties de fonds, et d'autre part, des rentrées de fonds. Il s'agit très souvent d'aider les bénéficiaires des crédits d'échéances de fin de mois, à l'occasion de payer le personnel ou du règlement de la TVA. En accordant des facilités de caisse, le banquier autorise son client à rendre son compte débiteur à concurrence d'un plafond déterminé pendant quelques jours.

Lors de l'accord d'une facilité de caisse, le banquier a tout intérêt à suivre de très près l'utilisation de ce concours afin d'éviter qu'il ne se transforme en découvert.

- **Le découvert bancaire**

Le découvert est un concours bancaire destiné à financer un besoin de trésorerie né d'une insuffisance en fonds de roulement. Dans le découvert, le crédit consenti permet à l'entreprise de faire face temporairement à un besoin en fonds de roulement dépassant les possibilités de son fond de roulement.

En accordant un crédit sous forme de découvert le banquier autorise son client à rendre son compte débiteur dans une certaine limite et pendant une période plus ou moins longue allant jusqu'à 15 jours à quelques mois selon les besoins à satisfaire. Le découvert à une durée d'utilisation plus longue que la facilité de caisse et répond à d'autres exigences. Il est pratiquement destiné à compléter un fond de roulement insuffisant.

Le découvert, appelé également « crédit blanc », ne porte pas en lui-même son dénouement (créance commerciale en garantie). Sa bonne fin résulte de la qualité de la gestion du client.

Il est donc fortement risqué pour le banquier qui l'octroi dans la mesure où il s'agit d'un concours bancaire à court terme subjectif qui n'est adossé à aucune opération commerciale.

Compte tenu de l'importance et de la durée des fonds immobilisés et pour obtenir des apaisements sur la bonne fin de crédit, le banquier exige assez souvent au client des garanties, et cherche dans toute la mesure du possible la mobilisation de ce crédit auprès de la banque centrale.

- **Le crédit de compagnie**

Le crédit de compagnie est un concours bancaire destiné à financer un besoin de trésorerie né d'une activité saisonnière. La raison fondamentale du besoin du crédit de compagnie, c'est l'existence d'un cycle saisonnier. Ce type de concours est généralement utile pour les entreprises qui, dans leurs activités, sont soumises à une distorsion entre leur production et la consommation. Autrement dit, l'entreprise sollicitant un crédit de compagnie se trouve dans l'un des deux cas suivants : soit elle supporte de très importants décaissements à l'entrée du cycle puis réalise des ventes échelonnées dans le temps, soit elle décaisse très progressivement puis vend d'un coup sur le marché ses produits en fermant le cycle. Mais quel que soit le cas de figure il lui faut disposer des concours nécessaires pour stocker entre le moment où elle achète ou fabrique et celui où elle vend.

L'octroi de ce crédit n'est pas exempt de risques importants pour le banquier qui le réservera en conséquence à des clients surs (ayant réussi les précédentes compagnes, avec structure financière équilibrée...) la banque s'assurera donc que de nombreuses conditions sont remplies avant d'accorder ce type de crédit. Ainsi, le risque maximum que peut subir la banque est celui de l'échec d'une compagnie qu'elle a financée.

Afin d'éviter de supporter seule ce risque, la banque peut exiger des engagements fermes : cautions personnelles de dirigeants, réserves de trésorerie conséquentes, apports éventuels en compte courant des actionnaires.²⁹

- **Le crédit relais**

Le crédit relais est une facilité de caisse d'une durée plus longue, lié à une opération ponctuelle hors exploitation, qui permet à une entreprise d'anticiper une rentrée de fonds à provenir soit d'une opération financière (augmentation de capital ou déblocage d'un emprunt obligataire), soit d'une cession d'un bien (immeuble ou fonds de commerce), soit de la TVA payée sur un investissement.

Il s'agit donc d'une avance destinée à financer exceptionnellement les immobilisations dans l'attente d'une rentrée certaine et prochaine.

²⁹ CHAINEL A ; La banque et l'entreprise : les techniques actuelles de financement, édition la revue banque, 1989, p.101

2.2.2.1.2 Les crédits d'exploitation à objet spécifique

Cette groupe de crédits d'exploitation est comprise de différentes formes qui suivent :

- **L'escompte commercial**

L'escompte commercial peut être défini comme « l'opération de crédit par laquelle le banquier met à la disposition d'un client le montant d'une remise d'effets sans attendre leur échéance. Le recouvrement des effets, qui lui sont cédés en pleine propriété, doit normalement procurer au banquier escompteur le remboursement de son avance ». Autrement dit, l'escompte permet à un fournisseur (porteur ou cédant) de mobiliser, avant terme, les créances qu'il détient sur sa propre clientèle en les cédant, en cas de besoin, à son banquier (cessionnaire) qui le règle par anticipation et se charge à l'échéance du recouvrement sur l'acheteur.

Le banquier prélève sur le montant de l'effet escompté, une somme appelée elle-même escompte qui correspond à l'ensemble des intérêts et des commissions.

Pour les entreprises, l'escompte des effets est un mode de financement simple et facile car les banques accordent ce crédit auto-liquidatif rapidement et avec le minimum de formalités.

- **L'avance sur marchandise**

L'avance sur marchandise consiste à financer un stock et à appréhender, en contrepartie de ce financement, des marchandises qui sont remises en gage au créancier. Autrement dit, les avances sur marchandises sont des crédits qui ont pour objet de procurer à certaines entreprises industrielles ou commerciales les capitaux complémentaires nécessaires au financement de leurs besoins en stockage : approvisionnement en matière première, achat de marchandises, constitution de stocks de produits fabriqués, maintien du stock de sécurité.

En contrepartie, le nantissement des marchandises est remis comme garantie. Cette technique de financement reste très risquée pour le banquier qui doit estimer la valeur, la qualité et la liquidité du gage. Ce type de crédit est accordé à des clients très bien sélectionnés.

- **Le factoring (l'affacturage)**

Il peut être défini comme « un contrat par lequel un établissement de crédit spécialisé, appelé factor, achète ferme les créances commerciales ».³⁰ L'affacturage consiste donc en un transfert de créances commerciales de leur titulaire à un factor qui se charge d'en opérer le recouvrement et en garantit la bonne fin, même en cas de défaillance momentanée ou permanente du débiteur. Le factor peut régler par anticipation tout ou partie du montant des créances transférées. L'affacturage est donc à la fois un procédé de recouvrement, une technique de garantie des risques et éventuellement un moyen de financement des créances.

Le contrat a pour objet, moyennant une commission, de décharger l'entreprise des opérations de recouvrement des créances sur ses clients. Il s'agit alors de l'achat ferme des créances de l'entreprise sur ses clients. Au terme de ce contrat, le factor (la banque) sélectionne son adhérent (l'entreprise) en fonction d'un ensemble de critères qui s'ajoute à un grand nombre de conditions propre à chaque adhérent. L'affacturage n'est donc pas une simple mobilisation des créances commerciales, ce qui rend cette technique onéreuse à l'entreprise qui y fait recours.

³⁰ ROUSSELOT P. et al, op-cit, p.71.

2.2.2.2 Les crédits à moyen et long terme

Appelés aussi les crédits d'investissement ils sont destinés à financer la partie haute du bilan de l'entreprise, le remboursement de ce crédit ne peut être assuré que par les bénéfices réalisés. Pour accorder ces crédits, la banque exige à l'entreprise de disposer d'un minimum de fonds propres. En moyenne, l'apport initial est de 30% du montant du besoin de financement exprimé.

- **Les crédits à moyen terme**

Les crédits à moyen terme sont par définition des crédits dont la durée se situe environs entre deux et sept ans. Ces crédits sont généralement destinés à financer l'acquisition d'équipements légers, c'est-à-dire ceux dont la durée d'amortissement est égale à la durée de remboursements de ces crédits.³¹

Ces crédits peuvent être mobilisables, c'est-à-dire ils peuvent faire l'objet d'un financement auprès d'un organisme mobilisable (telle que la banque centrale). Ce qui n'est pas le cas des crédits non mobilisables. La mobilisation des crédits est une opération par laquelle le créancier (la banque) retrouve, auprès de l'organisme mobilisateur, la disponibilité des sommes qu'il a prêté à son débiteur.

La mobilisation nécessite assez souvent, l'obtention, préalablement à tout décaissement, d'un « accord préalable » de l'organisme mobilisateur.

Les crédits à moyen terme comportent plus de risque d'immobilisation de perte que les crédits à court terme. Toutefois, le risque d'immobilisation est écarté lorsqu'il y a un engagement, de réescompte auprès de la banque centrale ou tout autre organisme mobilisateur. Mais ce risque peut réapparaître aux échéances si un ou plusieurs bénéficiaires de ces crédits sont défaillants et sollicitent soit la prorogation d'une échéance, soit même un aménagement de plusieurs échéances à venir. Dans ce cas, l'entente avec les organismes de mobilisation est difficile et l'immobilisation reste souvent à la charge du banquier.

- **Les crédits à long terme**

Les crédits à long terme sont, par définition, des crédits dont la durée excède sept ans. Ils sont destinés généralement à financier des investissements lourds, c'est-à-dire ceux dont la durée d'amortissement va au-delà de sept ans. Les crédits à long terme sont le plus souvent accordés par des organismes financiers spécialisés.

En Algérie, à l'ère de l'économie planifiée, le financement des investissements planifiés productifs pour le compte des entreprises nationales, était assuré pour la partie, moyen terme, par les banques primaires, pour la partie long terme, par la banque algérienne de développement sur les ressources de trésor public.

Au total, Les risques de perte des crédits à moyen terme et long terme sont plus grands parce que pendant la durée du concours, les affaires de l'entrepreneur peuvent périlcliter pour une raison ou pour une autre. Aussi le banquier doit-il examiner attentivement le programme de remboursement et chercher des garanties adaptées.

³¹ BOUYACOUB F ; » l'entreprise et le financement bancaire », édition Casbah, 2000, p.252.

2.2.2.3 La prise de garantie

Pour améliorer la sécurité de ses engagements, et pour se prémunir contre le risque de non remboursement, le banquier recueille des garanties. Celles-ci doivent correspondre au type de crédit octroyé. Toutefois, la meilleure garantie pour la banque reste liée à la valeur économique de l'entreprise et sa capacité financière à assurer le remboursement du crédit.

Ces suretés sont subdivisées en deux principales catégories :

- **Les suretés réelles³²**

Les suretés réelles c'est un engagement par lequel l'entreprise met à la disposition de sa banque un bien mobilier ou immobilier sous forme d'hypothèque ou de nantissement.

- Le nantissement : Appelé aussi « les sûretés mobilières réelles ». Le nantissement peut être défini comme étant un contrat réel de garantie, par lequel le débiteur remet à un créancier pour sûreté de sa dette, la possession effective d'un bien (mobilier), le bien ainsi remis.

Il s'agit essentiellement de : nantissement d'équipement, nantissement du marché, de marchandise de fonds de commerce, des véhicules, etc.

-L'hypothèque : c'est une garantie qui est sollicitée pour la couverture d'un crédit d'investissement. Elle peut être définie comme étant un droit réel dont est grevé un bien immobilier au profil d'un créancier pour garantir le paiement de sa créance.

- **Les suretés personnelles**

Ces garanties constituées par l'engagement d'une ou plusieurs personnes de rembourser le créancier en cas de défaillance du débiteur principal. Ces garanties se réalisent sous les formes juridiques de cautionnement et de l'aval.

-Le cautionnement : c'est le « contrat par lequel une personne appelée caution promet au créancier d'une obligation d'y satisfaire si le débiteur ne le remplit pas lui-même.

- L'aval : c'est un engagement donné sur la lettre de change ou par acte séparé par une personne appelée « avaliste », avaliseur ou donneur d'aval en vue de garantie et l'exécution contractée par des débiteurs de la lettre.

2.2.3 Le crédit-bail

2.2.3.1 Définition

C'est une opération par laquelle une entreprise demande à une société financière (qui peut être une banque) d'acheter à sa place un bien mobilier ou immobilier et de le lui louer pendant une période convenue à l'avance, suffisante pour permettre son amortissement intégral.³³ A la fin de cette période, trois solutions s'offrent généralement à l'entreprise : demander le renouvellement du contrat de location ; restituer le bien à l'établissement du crédit-bail ; l'acquérir moyennant un prix convenu appelé valeur résiduelle, tenant compte des versements effectués à titre de loyer. Tant que cette option d'achat n'est pas exercée, le bailleur reste propriétaire du bien. Les contrats de bail peuvent financer des biens mobiliers ou immobiliers.

³² MANSOURI M ; « système et pratiques bancaires en Algérie », édition Houma, 2005, p.133.

³³ BERNET-ROLLAND L; op-cit, p.221.

2.2.3.2 Le crédit-bail mobilier

C'est une opération par laquelle l'entreprise de crédit-bail achète à un fournisseur un bien d'équipement pour le donner en location à son client. L'utilisateur, a des obligations semblables à celles d'un propriétaire en matière d'assurance et d'entretien.

2.2.3.3 Le crédit-bail immobilier

Par sa nature de longue durée, le crédit-bail immobilier présente, outre des caractéristiques générales communes, des caractéristiques particulières, une vente à un prix déterminé au bout d'un certain temps. Cette période d'une durée de douze à vingt-cinq ans doit être telle que les loyers permettent la récupération de la rémunération du capital. Les loyers et valeur de rachat sont généralement indexés.

2.3 Avantage et inconvénients de chaque forme de financement

Tableau n° 1 : avantages et inconvénients de chaque forme de financement

	Avantages	Inconvénients
Financement externe indirect par emprunt Bancaire	<ul style="list-style-type: none"> -principe accessible à toutes les entreprises. - financement souple (ajustement aux besoins de financement de l'entreprise) et qui peut permettre de profiter d'opportunités de croissance. - n'est pas malsain tant que cela permet de dégager plus de profit que de coût du service de la dette. 	<ul style="list-style-type: none"> - ça peut coûter cher. - dépendance vis-à-vis de la banque. - endettement plus ou moins important qui peut finir par inquiéter les partenaires.
Financement externe direct par émission d'actions	<ul style="list-style-type: none"> -pas d'endettement ni de remboursement mais augmentation des fonds propres (action=titre de propriété). - pas tout à fait gratuit puisqu'il faut verser des dividendes mais ce n'est pas une charge déséquilibrante puisqu'elle dépend du bénéfice. - argent facile pour les entreprises qui ont acquis une certaine notoriété. 	<ul style="list-style-type: none"> -accessible seulement aux grandes entreprises. - risque de dispersion du capital (émiettement du patrimoine). - risque de perte de contrôle des dirigeants au sein de l'entreprise (une action=une voix). - risque de rachat de l'entreprise par une entreprise ennemie (OPA hostile).
Financement externe direct par émission d'obligations	<ul style="list-style-type: none"> - charges financières fixes (taux d'intérêt) qui ont tendance à s'alléger avec l'inflation. - pas de perte de pouvoir des dirigeants (pas de risque d'OPA). - on peut remplacer une émission qui arrive à son terme par une autre qui débute. 	<ul style="list-style-type: none"> - ça peut coûter cher ; - endettement (obligation=titre de créance) plus ou moins important qui peut finir par Inquiéter certains partenaires.
Financement par le crédit-bail	<p>En adoptant cette formule de financement, l'entreprise conserverait intacte sa capacité d'endettement. En effet, elle lui permet de disposer d'un équipement sans avoir à avancer les fonds correspondants à son achat.</p>	<p>Le principal inconvénient de ce type de financement est son coût, qui demeure élevé notamment pour les petites exploitations. Il est aussi réservé à des investissements bien limités,</p>

	<p>Cette modalité de financement présente aussi l'avantage de ne pas offrir des garanties réelles, ce qui facilite d'autant sa mise en place.</p> <p>C'est un moyen de financement accessible à toutes les entreprises qu'elles soient grandes ou de petite taille. Toutefois, il est plus utilisé par les PME car elles peuvent disposer du matériel de production plus rapidement puisqu'elles ne sont pas obligées de réunir les ressources nécessaires pour son acquisition.</p>	<p>généralement à des biens standards.</p> <p>Au final, l'entreprise dispose d'une panoplie de sources de financement lui permettant de faire faces à ses besoins permanents de capitaux, toutefois le choix d'un tel ou tel moyen de financement ne peut être arbitraire, l'entreprise pour faire ce choix prend en considération un certain nombre de paramètres tel que le coût de la source de financement.</p>
--	--	---

Section 3 : Les critères du choix des modes de financement

Le choix d'un tel ou tel moyen de financement est fonction du besoin à financer, qui peut être un besoin immédiat qui répond à une dépense d'exploitation, mais aussi à long terme qui répond à une dépense d'investissement, il peut faire aussi l'objet d'une décision stratégique.

3.1 Les décisions financières

Les décisions financières concernent l'orientation des responsables de l'entreprise dans le choix des modes de financement à utiliser pour satisfaire les besoins de l'entreprise et notamment pour la maintenir en équilibre financier permanent.

Selon l'horizon temporel, on peut distinguer deux sortes de décisions financières, les décisions de long terme et celles du court terme. Les premières relèvent du domaine stratégique de l'entreprise, quant aux secondes, elles sont plutôt opérationnelles.

Dans la réalité, les deux sortes de décisions sont indissociables l'une de l'autre, elles s'inscrivent dans un cadre global orienté principalement vers le même objectif qui est d'assurer la pérennité de l'entreprise dans un environnement de plus en plus incertain.

3.1.1 Les décisions financières à moyen et long terme

Ces décisions relèvent du domaine stratégique de l'entreprise, car elles engagent cette dernière dans un laps de temps assez important qui peut toucher son avenir.

L'élaboration de ce type de décision ainsi que son suivi relève des prérogatives du directeur financier. Celui-ci joue un rôle unique entre l'entreprise qui élabore et développe les projets d'investissement et les apporteurs de capitaux (actionnaires et/ ou créanciers). A cet effet, deux grandes décisions doivent être prises, il s'agit en premier lieu du choix des investissements, et ensuite de mettre en œuvre les moyens de financement appropriés.

- **Le choix des investissements**

Cette décision est très importante pour toute entreprise quel que soit sa taille ou sa propriété. En effet, de par sa durée, son montant et son caractère irréversible, la décision d'investissement est considérée comme capitale et stratégique.

C'est pour cela que le choix de tel ou tel investissement doit être convenablement étudié et bien réfléchi.

En règle générale, le processus de décision d'investissement est structuré en quatre étapes : perception, formulation, évaluation et choix.

- **La décision de financement**

La décision de financement concerne surtout la gestion de la structure financière. En effet, trois cas de figure peuvent se présenter au responsable de l'entreprise, où il doit trouver la formule adéquate qui fera gagner l'entreprise et toutes ses parties prenantes. Il s'agit :

- Du choix entre les capitaux apportés par les actionnaires et ceux apportés par les créanciers.
- Réinvestir le surplus ou le distribuer.
- Choix du financement interne (autofinancement) ou financement externe.

Ces trois décisions sont liées car le choix –à titre d'exemple- d'une politique d'autofinancement conduira automatiquement à la réduction de la part des bénéfices à distribuer aux actionnaires ainsi qu'à une augmentation des fonds propres.

Les décisions d'investissement et de financement ne peuvent être séparées dans la réalité, en effet, on ne décidera d'un investissement qu'en fonction de la possibilité de le financer et en fonction du coût eu égard à la rentabilité attendue.

L'importance de l'investissement (en termes de valeur) ainsi que la taille de l'entreprise constituent deux autres déterminants dans le degré d'intégration des décisions de financement et d'investissement. En effet, l'investissement est évalué approximativement dès le départ, et la dépense correspondante est répartie dans le temps pour s'assurer de la possibilité de réaliser le projet.

Cette étape n'est pas franchie lorsque les fonds nécessaires ne sont pas obtenus ou lorsque l'indépendance financière de l'entreprise est menacée.

3.1.2 Les décisions financières à court terme

Les décisions financières à court terme sont principalement centrées sur la trésorerie de l'entreprise, elles l'engagent sur un horizon temporel pouvant aller d'un jour jusqu'à une année. Il s'agit en fait de décisions financières d'ajustement qui s'inscrivent dans un cadre global qui est fixé par les décisions financières à long terme.³⁴

Bien que ces décisions sont étroitement dépendantes des décisions financières à long terme, elles ne peuvent être considérées comme étant marginale, en effet, elles ont un poids très important dans la détermination des performances globales de l'entreprise.

Gérer la trésorerie de l'entreprise n'est pas une tâche facile, elle revient à assurer la liquidité de l'entreprise qui est un point culminant pouvant épargner l'entreprise du risque de cessation de paiement dont la survenance pourrait conduire à des situations très délicates en raison de l'environnement hostile.

3.2 Les modalités de choix des moyens de financement

Selon son stade de développement, l'environnement financier met à la disposition des entreprises une « gamme » de moyens de financement plus ou moins étoffée. Très diversifiée dans les pays à systèmes financiers développés, cette gamme reste limitée à des techniques financières de base dans la plupart des pays en développement. Mais quel que soit leur contexte, les entreprises sont toujours confrontées à des choix qui mettent en cause les trois sources fondamentales de financement (autofinancement, financement externe direct et financement externe indirect).

Lors de son choix de l'un ou l'autre mode de financement, le responsable de l'entreprise est tenu de minimiser le coût du capital. Ainsi, les choix ouverts à l'entreprise en matière de financement comportent non seulement des enjeux externes, mais aussi des enjeux internes, stratégiques et techniques.

³⁴GHEDDACHE. L : la capacité d'endettement de l'entreprise dans un contexte d'économie de marché, mémoire de magister, université M. Mammeri de Tizi-Ouzou, 2007, p.77.

3.2.1 Décisions de financement et ajustements financiers

Pour une entreprise, il n'y a pas un problème mais des problèmes de financement qui se nouent autour de questions cruciales pour sa survie et ses possibilités futures de développement.

Ces questions se posent tout d'abord à propos du montant des fonds qui peuvent être réunis, et de la nature de ces moyens de financement engagés.

En effet, les dirigeants doivent se demander en premier lieu, si l'entreprise dispose des liquidités suffisantes pour faire face aux engagements déjà souscrits, c'est-à-dire pour honorer les dettes qui parviennent à leur échéance dans un avenir immédiat.

Cette question est relative à l'équilibre financier à très court terme, il s'agit d'assurer la solvabilité à l'entreprise. En second lieu, la question de financement se pose à propos des fonds nécessaires pour lancer les investissements de toute nature, qui permettront à l'entreprise de maintenir son outil de production en l'état, et si possible d'en étendre les capacités et d'en développer les possibilités.

Cette question est celle du financement du développement à moyen et long terme, elle conditionne la croissance éventuelle, les résultats à venir et le maintien futur de l'équilibre financier.

Quant à la nature des moyens de financement à engager, le dirigeant doit se demander si elle est qualitativement adaptée aux besoins de l'entreprise.

Tout d'abord, les ressources mises en œuvre sont-elles d'une stabilité suffisante compte tenu de la durée des opérations qu'elles permettent de réaliser ? A ce sujet, l'entreprise peut se trouver confrontée à deux types de difficultés. D'une part, elle risque d'avoir à rembourser des ressources instables avant même d'avoir pu récupérer les investissements effectués, notamment lorsqu'il s'agit des investissements rentables à long terme. Inversement, elle peut être conduite à utiliser des fonds durables pour financer des opérations de court terme, alors qu'elle pourrait les consacrer plutôt à des investissements lui permettant d'élargir ses possibilités de développement.

Par ailleurs, le coût des moyens de financement est-il en rapport avec les résultats attendus des opérations qu'ils permettent d'engager ? il s'agit de mesurer le poids de rémunérations versées aux apporteurs de capitaux par rapport aux résultats obtenus.

Celles-ci si elles sont trop élevées risquent de compromettre les possibilités de développement que les opérations d'investissements ouvrent à l'entreprise.

Inversement, si l'entreprise se montre trop méfiante lorsqu'elle refuse certaines occasions d'investissement parce qu'elles nécessitent le recours à des capitaux supplémentaires, qui pourraient ensuite engendrer des résultats suffisants pour assurer non seulement le remboursement et la rémunération de ces nouveaux apports, mais également assurer un enrichissement durable.

3.2.2 Décisions de financement et enjeux stratégiques

Les conditions qui accompagnent les apports de capitaux dont bénéficie l'entreprise la placent dans une situation de dépendance financière vis-à-vis des bailleurs de fonds.

Cette observation apparaît évidente à propos des relations entre l'entreprise et les apporteurs de capitaux (il s'agit des actionnaires dans le cas des sociétés par action). Les détenteurs de capitaux dans ces entreprises disposent des pouvoirs étendus en matière d'orientation, de direction et de gestion de celles-ci, soit parce qu'ils sont eux même porteurs de parts significatives du capital, soit parce qu'ils en représentent une fraction prépondérante.

Mais des relations de dépendance, voire de subordination peuvent également s'établir vis-à-vis des prêteurs, et notamment des banquiers, si les dirigeants de l'entreprise ne parviennent pas à préserver son autonomie financière. Les évolutions qui conduisent à une telle situation de dépendance financière sont essentiellement dues à des décisions stratégiques inadéquates.

Quatre cas de figure peuvent illustrer cette situation : le premier cas est particulièrement très fréquent, il s'agit des entreprises qui dégagent des résultats trop faibles, et ne sont pas en mesure d'engendrer un autofinancement suffisant pour assurer la reproduction de leur potentiel. Le deuxième cas est fourni par les entreprises qui, malgré des résultats satisfaisant, ne réinvestissent qu'une fraction insuffisante et refusent de se prêter à une politique de constitution des fonds propres.

Un troisième cas très répandu, concerne les entreprises qui se sont lancées dans des opérations de développement dépassant leurs capacités financières, elles assèchent leurs liquidités et se trouvent contraintes de solliciter de nouveaux concours, ce qui les place dans une situation délicate par rapport aux apporteurs de capitaux.

Enfin, certaines entreprises disposent d'un financement instable par rapport au rythme de leur activité et doivent négocier dans des conditions défavorables le report des échéances ou des apports nouveaux de ressources durables.

Ainsi, les relations de financement sont le support de relations de pouvoir ou d'influence. Dès lors, la négociation d'apport de fonds nouveaux dans des conditions de crise ou d'urgence peut être l'occasion d'une perte d'autonomie des dirigeants de l'entreprise vis-à-vis des prêteurs, ou d'une perte de contrôle des propriétaires actuels vis-à-vis de nouveaux bailleurs de fonds.

Enfin de compte, les problèmes de financements comportent des enjeux vitaux puisque leur résolution conditionne la survie de l'entreprise, ses perspectives de développement, ses performances présentes et futures, l'autonomie de ses propriétaires et de ses dirigeants.

3.3 Choix de financement, une revue de la littérature

Le débat sur le choix d'une structure financière optimale dans la théorie financière est posé dans le but de chercher la meilleure combinaison entre ressources internes et ressources externes de financement, qui permettra de maximiser la valeur de l'entreprise. Et si cette combinaison existe, alors qu'elles sont les facteurs cruciaux permettant de définir le ratio de levier financier de cette entreprise ?

Dans ce qui suit nous allons évoquer un certain nombre de théorie (pas toutes les théories) qui ont contribué à l'explication de la question posée.

3.3.1 L'approche de Modigliani et Miller (1958)

Les travaux de Modigliani et Miller constituent le point de départ d'une réflexion abondante sur la question. Ces auteurs ont montré dans leurs travaux qu'en présence des marchés parfaits et sous certaines hypothèses, toutes les formes de financements sont équivalentes. La valeur de

la firme dépend seulement des flux de trésorerie qu'elle génère et non de la manière selon laquelle ces flux sont distribués en dettes ou en capitaux propres. La structure du capital est ainsi sans importance.³⁵

Cette approche est connue sous le nom de « thèse de neutralité ». Cette approche a été vivement critiquée, car dans la pratique, on ne peut appliquer les principes de neutralité de la structure financière.

En réponse à ces critiques, Modigliani et Miller (1963) ont levé l'hypothèse d'absence d'une taxation sur les bénéfices, ce qui a permis de mettre en évidence l'influence de plusieurs facteurs déterminants sur la structure financière des entreprises.

En effet, la prise en compte de la fiscalité, et notamment de la déductibilité des frais financiers du résultat imposable, a poussé ces auteurs à reconnaître que la valeur de la firme endettée est toujours supérieure à celle de la firme non endettée.

Les firmes ont alors tout intérêt à maximiser leur endettement de manière à pouvoir pleinement profiter de l'avantage fiscal lié à la déductibilité des charges des dettes.

Les recherches de Modigliani et Miller ont inspiré par la suite de très nombreux scientifiques, qui ont essayé de lever une à une les autres hypothèses de cette approche afin de pouvoir expliquer au mieux la structure financière des entreprises.

3.3.2 La théorie du signal

Cette théorie soutient que le choix entre la dette et le capital propre n'est pas neutre. En effet, dans un environnement caractérisé par une asymétrie informationnelle, qui fait que les différents acteurs ayant des relations avec l'entreprise ne disposent pas de la même information, le choix de tel ou tel moyen de financement peut être utilisé comme « mécanisme de signalisation » de la qualité de l'entreprise.

Ainsi, la participation des dirigeants dans le capital de l'entreprise constitue un excellent signal pour les investisseurs et les créanciers.

Tout changement dans la politique financière de l'entreprise induit automatiquement des modifications dans la perception de la firme par le marché et les créanciers. En effet, le lancement d'un nouvel emprunt exige de l'entreprise de signaler au marché ses véritables perspectives, c'est-à-dire de montrer qu'elle est capable de générer suffisamment de cash-flow pour faire face aussi bien à ses charges d'intérêt qu'à ses engagements, autrement, elle risque de perdre le soutien de ses créanciers et des actionnaires même si son projet est rentable.

3.3.3 La théorie de l'ordre hiérarchique de financement

Cette théorie prend aussi en compte l'existence d'asymétrie informationnelle entre les différentes parties prenantes de l'entreprise, selon cette théorie la priorité de financement des dirigeants va aux moyens de financement reconnus moins sensibles à la présence d'asymétrie informationnelle. Grâce aux travaux de Myers et Majluf (1984) que sera structurée cette théorie.

Ainsi, d'après ces auteurs, les dirigeants d'entreprise ne doivent pas essayer de maintenir un niveau d'endettement particulier, ils prétendent que les entreprises préfèrent se financer tout

³⁵ BIAIS B ; HILLION P. et MALECOT J-F : la structure financière des entreprises : une investigation empirique sur données françaises, revue économie et prévision, n°120, avril 1995.

d'abord de manière interne, et si financement externe est nécessaire, celles-ci émettent alors en premier lieu les titres les plus sûrs. Elles commencent par l'endettement, puis passent aux titres tels que les obligations, et enfin, en dernier ressort les actions.

L'hypothèse d'une structure de capital optimale est donc rejetée par le modèle de la hiérarchie des sources de financement. En raison de l'existence des asymétries d'information aussi bien à l'intérieur qu'à l'extérieur de l'entreprise, celle-ci suit une hiérarchie précise dictée par la nécessité des fonds externes, et non par une tentative de trouver le ratio de dette sur fonds propres optimal. Ainsi, cette théorie prévoit que les entreprises ayant de grands profits ou des modestes besoins de financement ont plutôt des ratios de dettes faibles, essentiellement parce qu'elles n'ont pas besoin de fonds externe.

3.3.4 La théorie d'agence

Cette théorie a placé la problématique du choix de financement dans la relation qui lie les différentes parties prenantes de l'entreprise (actionnaires, dirigeants et créanciers). Considérant un environnement où l'information est asymétrique, cette théorie montre que le choix entre les différents moyens de financement vise à viabiliser ces relations en réduisant les coûts émanant des conflits d'intérêt entre les acteurs composant l'entreprise.

En ce sens, la théorie d'agence identifie deux types de conflits qui posent les dirigeants à l'actionnaire d'une part, et l'actionnaire au créancier d'autre part. Ces deux types de conflits vont induire des coûts d'agence. Il existe ainsi, des coûts d'agence liés aux fonds propres (conflits entre actionnaire et dirigeants), et des coûts d'agence liés à la dette (conflits entre actionnaire et créanciers). Avec l'augmentation du niveau d'endettement, les premiers diminuent et les seconds augmentent.

La structure financière optimale, au regard de la théorie de l'agence est celle pour laquelle l'ensemble de ces coûts est minimum.

Myers qualifie la question de structure de capital entre les différentes théories de puzzle. La principale limite de la résolution du puzzle a été la difficulté de mettre en place des tests concluants des théories en compétition.³⁶

Dans les pays en voie de développement la structure du capital est plus compliquée à déterminer. En effet, les marchés dans ces pays ne sont pas souvent efficaces et les contrôles et contraintes institutionnelles sont nombreux.

Le système bancaire est souvent le seul moyen existant pour fournir les ressources nécessaires à l'expansion et la diversification du système productif. Des relations particulières sont alors susceptibles d'être développées dans ces cas.

3.4 Autres déterminants dans le choix des modes de financement

Il est vrai que les différents modèles théoriques présentés précédemment mettent en lumière beaucoup d'éléments assez intéressants qui permettent de donner au dirigeants des entreprises des éclairages quant aux problèmes de financement qui s'imposent aux différents moments de

³⁶ ATRISSI N ; relation d'agence et politique de financement des firmes des pays méditerranéens, revue technique de financement et développement décembre 2006, n°85.

la vie de l'entreprise, toutefois, il existe toujours des gaps entre la théorie et la pratique. Ainsi, d'autres déterminants plus pratiques peuvent éclaircir d'avantage le choix de financement.

3.4.1 La taille de l'entreprise

Les grandes entreprises ont plus de facilité pour se procurer des ressources financières assez variées.

En effet, le pouvoir de négociation avec les institutions financières et les conditions d'accès aux marchés de capitaux ne sont pas les mêmes pour les entreprises de grandes ou de petite taille. Ces dernières sont soumises à des contraintes de financement plus nombreuses que celles assumées par leurs homologues de grande taille. Aussi, le faible pouvoir de négociation avec les intermédiaires financiers rend le coût de la dette bancaire plus élevé pour les firmes de petite taille. Les petites entreprises sont contraintes de puiser leur capacité d'autofinancement, ensuite elles se tournent vers leurs fournisseurs pour obtenir des crédits commerciaux pour enfin recourir, en dernier lieu, à l'emprunt bancaire.

3.4.2 L'état du marché financier

Dans les pays développés, le marché financier constitue la plus importante source de financement de l'entreprise, mais celle-ci peut ne pas offrir à cette dernière des évolutions en sa faveur. Ainsi, l'entreprise sera contrainte de chercher d'autres alternatives permettant de lui procurer les capitaux nécessaires avec les avantages désirés.

Par contre dans les pays où les marchés financiers sont moins développés, l'entreprise n'a pas d'autre choix que de recourir au crédit bancaire, elle est dans ce cas contrainte d'accepter les conditions des banques.

3.4.3 Le plan de financement

Via le plan de financement l'entreprise arrive à déterminer les ressources nécessaires aux besoins de financements qu'elle a anticipé. Dans le temps, l'entreprise doit analyser l'impact de ses choix sur l'équilibre de ses ressources avec ses emplois, ce qui lui permettra de prendre en compte les services des financements retenus. Le plan de financement constitue également un outil de négociation puissant.

Conclusion du chapitre II

Au terme de ce chapitre, nous pouvons affirmer que l'entreprise dispose de diverses sources de financement lui permettant de faire faces à ses besoins permanents de capitaux. Loin d'être arbitraire, le choix d'un tel ou tel moyen de financement repose sur un certain nombre de paramètres tel que le coût de la source de financement.

Le choix d'un tel ou tel moyen de financement est fonction du besoin à financer, qui peut être un besoin immédiat qui répond à une dépense d'exploitation, comme il peut concerner une longue période qui répond à une dépense d'investissement. Mais aussi, il peut faire l'objet d'une décision stratégique, puisque les conditions qui accompagnent les apports de capitaux dont bénéficie l'entreprise la placent dans une situation de dépendance financière vis-à-vis des bailleurs de fonds.

Ainsi, les relations de financement font office de support de relations de pouvoir ou d'influence. La négociation d'apport de fonds nouveaux dans des conditions de crise ou d'urgence peut être l'occasion d'une perte d'autonomie des dirigeants de l'entreprise vis-à-vis des prêteurs, ou d'une perte de contrôle des propriétaires actuels vis-à-vis de nouveaux bailleurs de fonds.

Au total, les problèmes de financements comportent des enjeux vitaux puisque leur résolution conditionne la survie de l'entreprise, ses perspectives de développement, ses performances présentes et futures, l'autonomie de ses propriétaires et de ses dirigeants.

Un certain nombre de théorie se sont intéressées à éclairer la problématique du financement des entreprises telle que, la théorie de Modigliani et Miller (1958), la théorie du signal, la théorie de l'ordre hiérarchique de financement, et la théorie d'agence.

Cette dernière, analyse la problématique du choix de financement en s'appuyant sur le rapport entre les différentes parties prenantes de l'entreprise (actionnaires, dirigeants et créanciers) dans un environnement marqué par une asymétrie informationnelle entre ces différentes parties. Elle montre que le choix entre les différents moyens de financement vise à viabiliser ces relations en réduisant les coûts émanant des conflits d'intérêt entre les acteurs composants l'entreprise.

Rapportée au cas d'un pays en développement comme l'Algérie, dont la structure du capital des entreprises est particulièrement compliquée à déterminer, les marchés ne sont pas souvent efficaces et les contrôles et contraintes institutionnelles sont nombreux, cette théorie peut nous être particulièrement utile pour éclairer et caractériser le type de relation qui résulte du financement bancaire des entreprises publiques en Algérie.

**Chapitre III : L'analyse de
l'impact du financement sur
la performance de
l'entreprise ELECTRO-
INDUSTRIE d'AZAZGA
(E-I)**

Introduction du chapitre III

Dans ce chapitre, il est question de mettre en pratique toutes les théories invoquées dans les deux chapitres précédents afin d'apprécier la contribution de financement externe (spécifiquement les dettes financières) sur la performance financière de l'entreprise Electro-Industries.

En effet, nous allons présenter et analyser les documents comptables donnés des années 2011, 2012, 2013 et 2014, qui nous fournissent à un moment donné la situation active et passive de l'entreprise, toute en intéressant à l'étude des bilans qui vont nous permettre de faire une analyse à travers la multiplicité des ratios qu nous avons abordé auparavant et aussi de calculer les différents indicateurs d'équilibres financiers.

Dans la suite de notre travail de recherche, nous allons évaluer cet impact sur la performance financière à cause de dette financière, mais avant d'entamer l'analyse, faut tout d'abord présenter, de faire connaitre d'une façon générale l'entreprise Electro-Industries.

Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil

Avant d'effectuer notre travail sur l'évaluation de la performance financière de l'ELECTRO-INDUSTRIE, il y'a lieu de la présenter. Nous allons mettre en évidence son historique, sa localisation ainsi que sa structure organisationnelle.

1.1 Historique de l'ELECTRO-INDUSTRIE

L'ELECTRO-INDUSTRIE est une SPA (société par action). Elle trouve ses origines dans la restriction (réduction) des entreprises de la SONELEC (Société Nationale d'Electronique) créée en 1969 après la signature d'un contrat de réalisation d'un complexe ayant pour objectif la fabrication des produits électroniques.

L'Electro – Industries est issue de la réorganisation du secteur industriel opérée en Algérie entre 1980 et 2000 qui a conduit en 1999 à la restructuration de l'ancienne E.N.E.L (Entreprise Nationale des Industries Electro techniques. Créée en 1983 en un certain nombre d'E.P. E /S.P. A, parmi lesquelles figure l'ELECTRO-INDUSTRIE.

L'usine a été réalisée dans le cadre d'un contrat produit en main avec des partenaires allemands en l'occurrence :

- **SIEMENS** : pour les produits : moteurs, alternateurs, générateurs et groupes électrogènes ;
- **TRAFO-UNION** : pour les produits transformateurs ;
- **FRITZ WERNER** : pour la partie engineering du projet.

En matière de qualité, l'E-I dispose de ses propres laboratoires d'essai et mesures de ses produits ainsi que pour le contrôle des principaux matériaux utilisés dans sa fabrication.

Les différentes valeurs d'essai et de mesure sont consignées sur des procès-verbaux et des cartes de contrôle.

L'entreprise a procédé à la mise en place de son système qualité en 2002 et a été certifié par QMI Canada le 24.07.2004, ISO 9001.

L'entreprise emploie un effectif de 825 travailleurs, dont 18% de cadre, 33% de maîtrise et 49% d'exécution.

1.2 Localisation de l'entreprise E-I

ELECTRO-INDUSTRIES est implantée dans une zone agricole de 39.5 hectares, située sur la route nationale n°12, distante de 30Km du chef-lieu de la wilaya de **TIZI-OUZOU** et de 08Km du chef-lieu de la daïra d'Azazga.³⁷

1.3 Statut juridique et social de l'ELECTRO-INDUSTRIE

Cette entreprise est une entreprise publique économique, de forme juridique société par action, elle est spécialisée dans la fabrication et la commercialisation des matériels électroniques qui sont : moteurs, alternateurs, groupes électrogènes et transformateurs de distribution.

³⁷ ELECTRO INDUSTRIES SPA. Présentation Electro-industrie en ligne. Disponible sur le <https://www.electroindustries.com>.

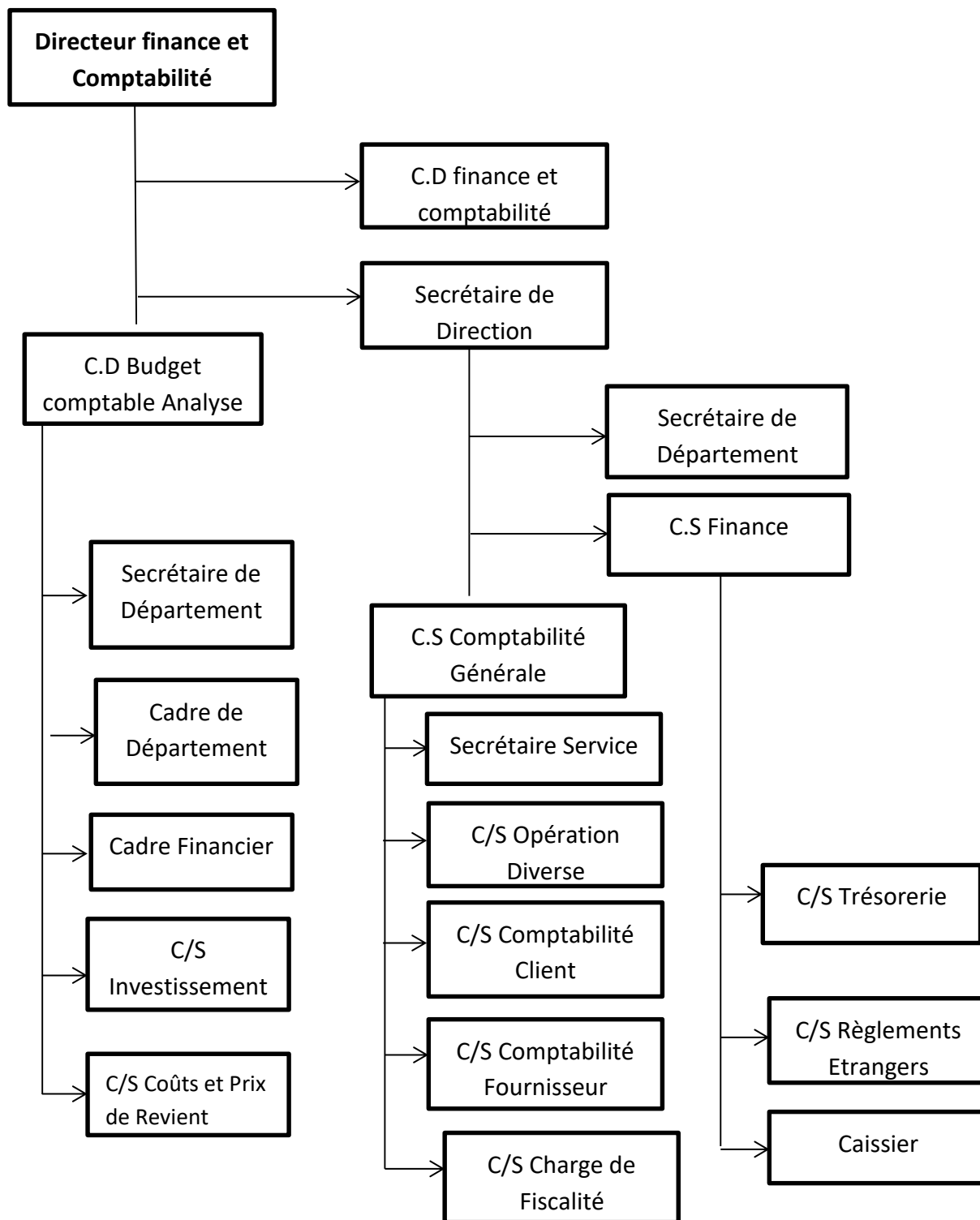
1.4 Structure organisationnelle d'Electro- Industries

Notre stage a été principalement effectué au sein du département finance et comptabilité.

1.4.1 Département finance et comptabilité

C'est la structure où sont centralisés les mouvements d'achats, de vente et d'encaissement des dépenses de tous les produits, matières et fournitures, prestation et salaires. Il se schématise comme suit :

Schéma : Organisation du département finance et comptabilité.



Source : Document interne de l'Electro-Industrie, 2018

Le département finance se compose de trois (3) services :

- Service finance ;
- Service comptabilité analytique ;
- Comptabilité générale.

- **Service finance**

Le service finance a pour rôle de gérer les ressources financières de l'unité, le suivi des comptes (caisses, banque...). Il est structuré en deux (2) sections :

- Section trésorerie ;
- Section engagement à l'extérieur.

1.4.1.1 Section de trésorerie

C'est l'ensemble des capitaux liquides de l'entreprise. Il comporte deux (02) postes :

- Recettes (encaissement)
- Dépenses (décaissement)

Chacun de ses deux postes à la responsabilité financière de l'entreprise qui doit tenir compte des différents budgets et conditions de paiement.

1.4.1.2 Les recettes (encaissement)

On distingue :

- Les recettes d'exploitation

Exemple :

- Règlement des clients ;
- Avances des clients.

- Les recettes dues aux opérations financières

Exemple :

- Intérêts et dividendes ;
- Augmentation du capital ; et les emprunts.

- Les recettes provenant des investissements

Il s'agit des recettes des actifs immobilisés cédés.

1.4.1.3 Les dépenses (les décaissements)

On distingue :

- Les dépenses liées à l'exploitation

Exemple :

- Paiement des achats ;
- Paiement des frais de production, de distribution et de services généraux.
- Les dépenses liées aux investissements

Il s'agit des dépenses liées aux acquisitions d'actif.

1.4.2 Section règlement étranger

Sa mission consiste à faire toutes les démarches nécessaires pour les achats à l'importation.

Cette section prépare un dossier, le domicilier auprès de la banque de l'entreprise.

Ce dossier contient :

- La facture pro forma ;
- La lettre de crédit ou remise documentaire ;
- Le contrat s'il y'a lieu.

La banque contrôle le dossier puis elle envoie à cette section un avis de débit, et dès la réception des formulaires nécessaires envoyés par le fournisseur la section les envoient au service commercial avec un bordereau d'envoi et après la réception des matières, le service commercial fait une demande de paiement auprès des finances pour régulariser les comptes de la comptabilité générale.

1.4.2.1 Service comptabilité analytique

La comptabilité analytique est un outil de gestion qui s'intéresse aux conditions d'exploitation interne de l'entreprise et elle complète la comptabilité générale dans l'E-I.

La comptabilité analytique contient deux sections :

- Section investissement ;
- Section coûts et matières.

1.4.2.2 Service comptabilité générale

Il se compose de quatre (04) sections :

- Section comptabilité générale ;
- Section fournisseur ;
- Section fiscalité ;
- Section clients ;
- Section d'organisation des opérations diverses.

Section 2 : Présentation et analyse de l'impact du financement externe sur la performance de l'entreprise E-I.

Introduction

Dans ce chapitre, on va utiliser les informations et les chiffres trouvés dans les états financiers de l'entreprise E-I publiés dans les années 2011, 2012, 2013 et 2014. Dans l'année 2011 il n'y a aucune emprunt et dettes financières, mais dans les trois années qui suivent, cette entreprise a décidé de solliciter le financement externe en forme de (emprunts et dettes financières) comme montré par le tableau qui suit.

2.1 Le passif non courant

Le passif non courant concerne les emprunts et les provisions, dont le remboursement ne se fait pas dans les douze prochains mois. Ainsi, les dettes à long terme contractées auprès de la banque sont incluses.

Tableau N°2 : Le passif non courant

Libellé	2011	2012	2013	2014
Emprunts et dettes financières	0,00	123490 000,00	235223866,96	291349187,15
Impôts(différés et provisionnés)	6 460 000,00	5 035 000,00	0,00	0,00
Provisions et produits constatés d'avance	318110 821,61	323604 570,44	305754 559,14	294856 013,34
Total	324570821,61	452129570,44	540978 426,10	586205 200,49

Source : Elaboré par nous-mêmes à partir du passif du bilan de l'entreprise E-L.

À partir du tableau nous observons qu'en 2012 les emprunts et les dettes sont valorisés de 123 490 000,00 DA, ces derniers s'élèvent à 111 733 866,96 DA en 2013 et à 56 125 320,19 DA en 2014. On va voir la contribution de ses augmentations par les ratios calculés dans la sous-section qui suit. Cependant, on trouve les autres dettes à court terme dans toutes les quatre années, et ils étaient en train d'augmenter toutes au long de la période comme montré par le tableau de passif courant ci-dessous.

2.2 Le passif courant

Le passif courant dit aussi le passif circulant regroupe tout ce que le business doit payer au cours de l'année fiscale. Le passif courant sert à financer l'actif courant. Il se compose des fournisseurs et comptes rattachés, impôts, clients créditeurs et autres dettes.

Tableau N°3 : Le passif courant de l'E-I.

Libellé	2011	2012	2013	2014
Fournisseurs et comptes rattachés	167 546 925,29	182 370 185,30	255 310 123,61	274 751 344,91
Impôts	18 121 721,07	38 908 009,32	77 273 371,00	22 232 732,00
Clients créditeurs	14 666 461,54	10 103 763,78	10 044 629,80	5 803 850,30

*Chapitre III : L'analyse de l'impact du financement sur la performance de l'entreprise
ELECTRO-INDUSTRIE d'AZAZGA (E-I)*

Autres dettes	82719215,54	119950469,68	134720709,01	160226890,95
Total	283054323,44	351332428,08	477348833,42	463014818,16

Source : Elaboré par nous-mêmes à partir du partie passive du bilan de l'E-I.

D'après le tableau ci-dessus nous constatons que les autres dettes étaient en train d'augmenter toute au long de la période d'évaluation. Nous allons voir si la performance de cette entreprise a connu une amélioration d'après cette.

Pour faire l'analyse de la performance facile, on doit toutes d'abord établir un tableau de soldes intermédiaires de gestion qui est le suivant.

2.3 Le tableau de soldes intermédiaires de gestion(SIG)

Les soldes intermédiaires de gestion permettent de comprendre la construction du résultat en identifiant et mettant en valeur quelques indicateurs clés tels que la marge, l'excédent brut d'exploitation (EBE) ou encore le résultat d'exploitation.

Tableau N°4 : Le tableau de compte de résultat en forme de SIG de 2011, 2012, 2013, 2014.

Libelle	2011	2012	2013	2014
Vente et produits annexes	2850 756 973,53	3 227 905 109,13	3087 003 982,29	1 695 823 596,17
Variation stocks produits finis et en cours	-59 027 844,82	-17 376 309,89	235 284 009,52	1 060 254 209,96
Production immobilisée	-	1 107 040,85	-	330 872,25
Subvention d'exploitation	-	-	-	-
PRODUCTION DE L'EXERCICE	2791 729 128,71	3 211 635 840,09	3322 287 991,81	2 756 408 678,38
Achat consommés	-1716568771,45	-2 166 725 039,88	-2055861588,01	-1 612 096 352,26
Services extérieurs et autre consommations	-68 384 595,39	-54 020 987,96	-53 068 358,93	-42 784 517,55
CONSOMMATION DE L'EXERCICE	-1784953366,79	-2 220 746 027,84	-2108929946,94	-1 654 880 869,81
VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION	1006 775 761,92	990 889 812,25	1213 358 044,87	1 101 527 808,57
Charges de personnel	-544 237 483,31	-610 064 040,66	-681 427 664,35	-608 204 365,43
Impôts, taxes et versement assimilés	-41 406 167,08	-46 487 470,48	-45 102 915,71	-26 490 736,87
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	421 132 111,53	334 338 301,11	486 827 464,81	466 832 706,27
Autres produits opérationnels	12 470 814,43	23 343 803,17	12 080 571,62	16 901 227,92
Autres charges opérationnelles	-5 457 001,08	-3 356 106,40	-24 432 723,94	-1 741 587,54
Dotations aux amortissement, provisions et pertes de valeurs	-205 744 063,00	-176 013 758,75	-207 518 107,95	-294 263 329,07
Reprise sur pertes de valeur et provisions	53 561 029,98	28 125 166,43	207 145 210,67	21 792 580,97
RESULTAT OPERATIONNEL	275 962 891,86	206 437 405,56	474 102 415,21	209 521 598,55

*Chapitre III : L'analyse de l'impact du financement sur la performance de l'entreprise
ELECTRO-INDUSTRIE d'AZAZGA (E-I)*

Produits financiers	87 813 636,57	65 079 624,98	69 223 869,75	60 728 553,90
Charges financières	-5 447 961,90	-2 886 197,48	-18 316 737,29	-3 965 415,36
RESULTAT FINANCIER	82 365 674,67	62 193 427,50	50 907 132,46	56 763 138,54
RESULTAT ORDONNAIRE AVANT IMPOT	358 328 566,53	268 630 833,06	525 009 547,67	266 284 737,09
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-76 323 312,02	-50 650 520,00	-102 057 924,00	-54 822 960,00
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires	8 562 785,32	3 961 037,88	5 473 317,50	9 525 120,10
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	2945 574 609,69	3 328 184 434,67	3610 737 643,85	2 855 831 041,17
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-2655006569,86	-3 106 243 083,73	-3182312702,68	-2 634 844 143,98
RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	290 568 039,83	221 941 350,94	428 424 941,17	220 986 897,19
RESULTAT EXTRAORDINAIRE	-	-	-	-
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	290 568 039,83	221 941 350,94	428 424 941,17	220 986 897,19

Source : documents internes

2.4 Analyses par les ratios

2.4.1 Variation du chiffre d'affaire (CA)

Tableau N°5 : Tableau de taux de variation de CA

Libelle	2011	2012	2013	2014
CA	2 850 756 973,53	3 227 905 109,13	3 087 003 982,29	1 695 823 596,17
Taux de variation	-	13.22%	-4.36%	-4.5%

Source : Elaborer par nous-même à partir de la partie passive du bilan de l'E-I.

Après avoir emprunté l'argent à l'extérieur, la production de l'ELECTRO-INDUSTRIE a augmenté, ce qui a causé une variation positive de CA de 13.22% durant l'année 2012, cette augmentation peut s'expliquer par une amélioration des ventes de ses produits sur le marché.

Cependant, dans les deux ans qui suivent, elle a connu une baisse de -4.36% et -4.5% respectivement et c'est dû à la diminution des ventes sur le marché qui peut être attribuer aux variations du revenu et préférence des consommateurs.

2.4.2 La variation de la valeur ajoutée

La richesse apportée par l'entreprise est de : 1 006 775 761,92 DA en 2011, 990 889 812,26 DA en 2012, 1 213 358 044,87 DA en 2013 et de 1 101 527 808,57 DA en 2014. Nous remarquons que la VA de 2011 à 2012 a diminué d'un montant de 15 885 949,66 DA, puis elle a augmenté en 2013 avec 222 468 323,61 DA. Et elle a baissé en 2014 avec un montant de 111 830 236,30 DA. Nous constatons que la VA fait l'objet d'une baisse (évolution négative) de l'année 2011 à 2012 et de l'année 2013 à 2014, qui résulte de l'augmentation de la consommation en comparant de la production réalisée c'est-à-dire qu'elle a consommé plus

qu'elle a produit. Contrairement à l'an 2013 qui a connu une augmentation par rapport à l'année précédente (2012), cette hausse est expliquée par la création de richesse c'est-à-dire que ce que l'E-I a produit est bien supérieur à ce qu'elle a consommé.

2.4.3 Analyse par les ratios de rentabilités

Dans ce part, les ratios de rentabilité vont aider à évaluer l'évolution de la performance toute au long de la période, à savoir rentabilité financière (RF), rentabilité économique (RE), rentabilité commerciale (RC) et taux de marge brute (TMB).

Ces ratios nous permettent de mesurer la capacité de l'entreprise Electro-Industrie à réaliser des bénéfices par rapport à ses propres moyens. Pour cela, il y'a lieu de calculer, le ratio de rentabilité économique, le ratio de rentabilité financière, ratio de rentabilité commerciale et le taux de marge brute.

2.4.3.1 Ratio de rentabilité économique

Il est égal à :

$$RE = \frac{EBE}{Ressources\ stables} * 100$$

Tableau N°6 : Ratio de rentabilité économique

Désignation	2011	2012	2013	2014
EBE	421 132 111,53	334 338 301,11	486 827 464,81	466 832 706,27
Ressources stables	6521273 174,81	6 763 373 274,58	7 235 892 071,41	7 389 285 742,99
Rentabilité économique	6%	5%	7%	6%

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des états financiers de l'E-I.

La rentabilité économique permet d'apprécier la performance et ainsi de mesurer la capacité de l'entreprise à offrir un rendement à l'ensemble de ses sources de financement (ce qu nous avons déjà vue au premier chapitre).

Nous constatons sur les quatre années (2011, 2012, 2013 et 2014), que l'ELECTROINDUSTRIE arrive à rentabiliser ses fonds. Il est évident que les taux de rentabilités économiques pour les trois années suivant le financement externe sont positifs, cependant il y a de petites fluctuations au cours de la période qui peuvent être attribuées à certains facteurs tels que l'augmentation du prix des matières premières et aussi les fluctuations du chiffre d'affaire. Pour que les financements externes entraînent un changement positif dans la performance de l'E-I, l'entreprise doit s'assurer que d'autres facteurs sont maintenus en ligne avec son objectif stratégique.

2.4.3.2 Ratio de rentabilité financière

Ce ratio s'exprime comme suivante :

$$RF = \frac{Resultat\ net}{Capitaux\ propres} * 100$$

Tableau N°7 : Ratio de rentabilité financière

Désignation	2011	2012	2013	2014
Résultat net	290 568 039,83	221 941 350,94	428 424 941,17	220 986 897,19
Capitaux propres	6 196 702 353,20	6 311 243 704,14	6 694 913 645,31	6 803 080 542,50
Rentabilité financière	5%	4%	6%	3%

Source : Elaborer par nous-même à partir des états financiers de l'E-I.

Il y a une réduction du RF en 2012 quel que soit le financement extérieur, notamment en raison de la réduction du résultat net et d'une augmentation des capitaux propres.

Cependant en 2013, une augmentation remarquable de la RF a été réalisée, et sans sécheresse, cette augmentation a été causée par l'augmentation du résultat net due aux effets de financement extérieur qui a été sollicité au début de l'année 2012. On peut voir que les capitaux propres n'ont cessé d'augmenter tout au long de la période, cela a fait chuter à nouveau le RF à 3% en 2014 quel que soit le financement.

2.4.3.3 Ratio de rentabilité commerciale

La rentabilité commerciale est estimée à partir de résultat net sur le chiffre d'affaire HT.

Par la formula, rentabilité commercial est comme suivante :

$$RE = \frac{\text{Resultat net}}{\text{Chiffre d'affaire}} * 100$$

Tableau N°8 : Ratio de rentabilité commerciale

Désignation	2011	2012	2013	2014
Résultat net	290 568 039,83	221 941 350,94	428 424 941,17	220 986 897,19
Chiffre d'affaire	2850756973,53	3227905109,13	3087003 982,29	1 695 823 596,17
Rentabilité commerciale	10%	7%	14%	13%

Source : Elaboré par nous-mêmes à partir des états financiers de l'E-I.

Cette rentabilité représente la rentabilité des ventes. Dans ce tableau nous constatons que l'entreprise Electro-Industrie est évaluée à 10% en 2011 puis à 7% en 2012. Donc elle a connu une diminution de 3% et une hausse de 14% en 2013 à une baisse de 13% en 2014.

Nous pouvons dire que la hausse ou la baisse est relative au résultat net. Dans ce cas, nous pouvons que le financement externe a aidé à maintenir la rentabilité commerciale positive.

2.4.3.4 Ratio de taux de marge brute

Ce ratio est déterminé par le résultat d'exploitation sur le chiffre d'affaire.

$$\text{Taux de marge brute} = \frac{\text{Resultat d'exploitation brute}}{\text{Chiffre d'affaire}} * 100$$

Tableau N°9 : calcul du ratio de taux de marge brute

Désignation	2011	2012	2013	2014
Résultat d'exploitation	275 962 891,86	206 437 405,56	474 102 415,21	209 521 598,55
Chiffre d'affaire	2 850 756 973,53	3 227 905 109,13	3 087 003 982,29	1 695 823 596,17
Taux de marge brute	10%	6%	15%	12%

Source : Elaboré par nous-mêmes à partir des états financiers de l'E-I.

Par le tableau ci-dessus, nous constatons que le taux de marge brute en 2011 est de 10% et qui passe à 15% en 2013 puis à 12% en 2014. Cela signifie que l'entreprise a réalisé un gain sur les ventes de cette période malgré qu'elle ait connu une légère baisse en 2014 de 3%. En 2012, le taux de marge a diminué à cause de beaucoup de consommation de la même année, ce qui a diminué la différence entre les produits et les charges.

2.4.3.5 Ratio de solvabilité générale

C'est un signe de bonne performance qu'après avoir sollicité des financements externes, l'E-I a réussi à maintenir son ratio de solvabilité au-dessus de la norme (100 %), ce qui est illustré par le tableau ci-dessous.

Il se détermine comme suit :

$$\text{Ratio de solvabilité générale} = \frac{\text{Total actifs}}{\text{Total dettes}} * 100$$

Tableau N°10 : calcul du ratio de solvabilité générale

Désignation	2011	2012	2013	2014
Total actifs	6804327498,25	7 114 705 702,66	7 713 240 904,83	7 852 300 561,15
Σ Dettes	607 625 145,05	803 461 998,52	1 018 327 259,52	1 049 220 018,65
Solvabilité générale	1120%	886%	757%	748%

Source : Elaboré par nous-mêmes à partir des états financiers de l'E-I.

Durant les quatre années, nous constatons que ce ratio est évalué à 1120% en 2011 et 748% en 2014, soit une baisse considérable, qui est due à l'augmentation des dettes durant cette période. En effet, ce ratio est largement supérieur à la norme qui est de 100%. Donc l'entreprise est solvable, c'est-à-dire qu'elle peut faire face à l'ensemble de ses dettes.

2.4.4 Analyse par les indicateurs d'équilibres financiers

En utilisant les indicateurs d'équilibre financier, nous allons voir si l'entreprise l'E-I a réussi à améliorer la stabilité de sa situation financière après le financement externe.

A l'aide des montants figurant dans le bilan on peut déterminer ces indicateurs qui sont : fonds de roulement, besoin en fond de roulement, trésorerie nette.

2.4.4.1 Fonds de roulement

Lorsqu'on évoque le fonds de roulement, on parle d'une somme d'argent qui doit être régulièrement disponible pour financer les dépenses courantes liées à l'activité de la structure.

Il s'agit principalement du règlement des factures des fournisseurs, du paiement des salaires et des charges de fonctionnement, entre autres.

Il se détermine par la formule suivante :

Fonds de roulement = capitaux permanent - Actifs immobilisés

Le tableau de fonds de roulement pour les quatre années est le suivant :

Tableau N°11 : Détermination de fonds de roulement

Désignation	2011	2012	2013	2014
Capitaux permanents	6521273 174,81	6763 373 274,58	7235 892 071,41	7389 285 742,99
Actifs immobilisés	3853 548 599,58	3 752 143 525,36	3 765 121 896,41	3 442 658 591,06
Fonds de roulement	2667 724 575,23	3 011 229 749,22	3 470 770 175,00	3 946 627 151,93

Source : Elaboré par nous-mêmes à partir des états financiers de l'E-I.

Après le financement externe en 2012, il y a une augmentation de FR toute au long de la période. Le fonds de roulement passe de 2 667 724 575,23 DA en 2011 à 3 946 627 151,93 DA en 2014 soit une évolution de 14%. Nous constatons qu'elle dispose d'une marge de sécurité financière dont les actifs immobilisés sont financés par des ressources à long terme.

On peut dire aussi d'une autre manière, le fonds de roulement positif constitue un excédent de ressources permettant de financer une partie de l'activité à court terme de l'entreprise. On peut aussi conclure que, sur la base de FR, le financement externe à causer une amélioration de la performance de l'entreprise E-I.

2.4.4.2 Le besoin en fonds de roulement

Il s'agit de la partie des besoins en financement de l'activité (stocks, créances, clients) non couverts par les ressources d'exploitation (dettes fournisseurs principalement). Il est déterminé comme suit :

Besoin en fonds de roulement = (Stocks + Créances) – Dettes (passif courant)

Tableau N°12 : Détermination du besoin en fonds de roulement

Désignation	2011	2012	2013	2014
Stocks	1 673 079 741,91	1 762 527 932,14	2 406 392 669,59	3 016 177 570,64
Créances	1 090 239 582,51	895 503 692,95	858 821 964,86	668 169 669,82
Dettes à court terme	283 054 323,44	351 332 428,08	477 348 833,42	463 014 818,16
Besoins en fonds de Roulement	2 480 265 000,98	2 306 699 197,01	2 787 865 801,03	3 221 332 422,30

Source : Elaboré par nous-mêmes à partir des états financiers de l'E-I.

Nous constatons qu'après le financement externe, le BFR passe de 248026500098 en 2011 à 322133242230 en 2014, ce qu'est une grande amélioration. Le besoin en fonds de roulement est positif ce qui implique que l'entreprise est en équilibre financiers à court terme. L'augmentation de toute la période est de 30%.

2.4.4.3 Trésorerie nette

La trésorerie nette est le résultat qui est issue soit de la différence entre le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement, ou bien elle s'obtient de la différence entre les disponibilités et les crédits de trésorerie.

Trésorerie Nette = Fonds de roulement – Besoin en fonds de roulement

Tableau N°13 : Présentation de la trésorerie nette

Désignation	2011	2012	2013	2014
Fonds de roulement	2 667 724 575,23	3 011 229 749,22	3 470 770 175,00	3 946 627 151,93
Besoins en fonds de Roulement	2 480 265 000,98	2 306 699 197,01	2 787 865 801,03	3 221 332 422,30
Trésorerie nette	187 459 574,25	704 530 552,21	682 904 373,97	725 294 729,63

Source : Elaboré par nous-mêmes à partir des états financiers de l'E-I.

L'entreprise Electro-Industrie est en situation d'équilibre pour les quatre années (2011, 2012, 2013, et 2014), la trésorerie nette est positive, elle passe de

187 459 574,25 en 2011 à 725 294 729,63 en 2014. Cela est dû au fonds de roulement qui est supérieur au besoin de financement (BFR). En d'autre terme, cela montre que cette entreprise dispose d'un excédent de liquidité. On peut dire alors que l'ELECTRO-INDUSTRIE peut couvrir largement son besoin à court terme.

Section 3 : Résultats et recommandations

Dans cette section, nous allons essayer de proposer des recommandations qui peuvent être mises en place afin d'obtenir de meilleurs résultats

3.1 Recommandations au niveau interne

Il est fortement recommandé à une entreprise de faire attention à la façon dont elle utilise ses fonds, sinon les objectifs du financement risquent de ne pas être atteints.

Sur la table du Fonds de roulement (FR), on constate qu'après le financement externe, le FR n'a cessé d'augmenter tout au long de la période. C'est peut-être le signe que le financement n'a pas été utilisé à son meilleur niveau d'investissement. Le financement à long terme devrait également être orienté vers l'investissement à long terme, de sorte que les opérations quotidiennes soient financées par un financement à court terme. Cela permettra d'obtenir un équilibre entre Actif non courant et passif non courant. Trop de FR peut conduire à l'utilisation de financements à long terme pour des investissements à court terme, avec cette situation, l'entreprise E-I pourrait finir par se retrouver en difficulté à l'avenir.

3.2 Recommandations au niveau externe

Il y a aussi des effets inattendus ou des répercussions qui viennent avec le financement externe qui peuvent aller à l'encontre des objectifs visés d'améliorer la performance financière de l'entreprise.

En raison de ces effets imprévus, il est fortement recommandé à l'entreprise qui a besoin d'un financement extérieur de procéder à une analyse approfondie des circonstances et des conditions de la méthode de financement externe.

En d'autres termes, l'entreprise doit soigneusement prendre en considération les facteurs qui déterminent l'efficacité de la méthode financière choisie, par exemple le taux d'intérêt, la stabilité économique, l'inflation, la durée de remboursement, la capacité de rembourser le montant emprunté lorsqu'il atteint l'échéance, etc. Vous trouverez ci-dessous une explication détaillée de ces facteurs.

3.2.1 Taux d'intérêt

Le taux d'intérêt est le prix du capital. En d'autres termes, c'est le montant payé par l'emprunteur (dans ce cas, l'entreprise E-I) à l'institution qui prête les fonds. Normalement, le taux d'intérêt est payé à la fin de chaque année, pendant toute la période de remboursement.

S'il n'est pas examiné attentivement, le taux d'intérêt peut nuire à l'efficacité du financement externe en tant que méthode d'amélioration de la performance financière de l'entreprise. Cela se produit généralement lorsque le taux d'intérêt est supérieur aux flux de trésorerie générés par les fonds empruntés.

Ainsi, en s'assurant que les flux de trésorerie nets générés peuvent couvrir entièrement le montant total à payer chaque année à titre de taux d'intérêt, l'objectif d'amélioration de la performance financière peut être atteint efficacement.

3.2.2 Taux d'inflation

L'inflation est l'augmentation générale des niveaux de prix, et elle est mesurée en pourcentages. Il y a un niveau d'inflation qui est acceptable, mais si l'inflation dépasse ce niveau, cela commence à affecter négativement les décisions de financement puisque les prêteurs ne seront pas disposés à prêter leur argent aux emprunteurs en raison du fait que le même montant sera remboursé à une date ultérieure lorsqu'il aura perdu sa valeur à cause de l'inflation.

La plupart du temps, lorsque cela se produit, les prêteurs facturent des taux d'intérêt très élevés qui absorberont les effets de l'inflation. Dans le même temps, lorsque l'inflation diminue, il est fortement recommandé aux entreprises de cesser d'emprunter, car elles devront rembourser le même montant lorsqu'il s'est apprécié en valeur.

3.2.3 Durée du paiement

La durée du paiement est la durée pendant laquelle l'emprunteur est censé rembourser le montant emprunté. Il est fortement recommandé d'utiliser des méthodes de financement à long terme pour financer des projets à long terme et d'utiliser des méthodes de financement à court et à moyen terme pour financer des projets à court et à moyen terme. Donc, l'entreprise E-I devrait suivre cette règle pour une amélioration parfaite, sinon elle pourrait finir par se retrouver en difficulté.

3.2.4 Stabilité économique et politique

Il est fortement recommandé à une entreprise d'examiner attentivement l'environnement économique et politique si elle voulait atteindre ses objectifs en toute sécurité.

Un environnement économique et politique défavorable peut conduire à l'échec des projets d'investissement d'une entreprise et, par conséquent, elle ne sera pas en mesure de rembourser les fonds empruntés.

Ainsi, l'entreprise E-I devrait toujours solliciter des financements auprès de sources extérieures lorsque l'environnement politique et économique est en sa faveur, cela apporte toujours de meilleurs résultats.

3.2.5 Incapacité de rembourser le montant emprunté

La plupart du temps, la plupart des entreprises se trouvent dans une situation où elles ne peuvent plus être en mesure de rembourser leurs dettes ou d'emprunter des fonds lorsqu'elles arrivent à échéance. Il s'agit d'un problème grave pour les deux parties, car, pour le prêteur, il s'agit d'une perte énorme et pour l'emprunteur, il diminue sa solvabilité ou sa capacité à obtenir un financement externe à l'avenir en raison du manque de fiabilité.

Ce problème peut être évité en investissant dans des projets solides qui génèrent des flux de trésorerie élevés ou stables.

Conclusion du chapitre III

Dans cette partie empirique nous a permis de mettre en application toutes les notions théoriques abordées dans la partie précédente à savoir l'analyse de la contribution de financement externe sur la performance de l'Electro- Industries.

En 2011 l'ELECTRO-INDUSTRIE a augmenté sa ressource par le financement externe (emprunt et autres dettes financières). Nous avons donc faire une analyse pour voir s'il y a une variation de performance (à cause de ce financement) dans les trois années qui suivre (2012-2014). Nous avons vu que le financement externe a un impact positive sur la rentabilité de cette entreprise et donc sur sa performance, cependant pour un amélioration parfait l'ELECTRO-INDUSTRIE ne doit pas concentre seulement au financement, mais aussi aux autres facteurs qui peuvent influencer la performance d'une entreprise par exemple la bonne gestion de main d'œuvre, bonne relation avec les fournisseurs et clients, maintenance des équipements etc.

Dans notre travail, nous avons utilisé le résultat économique, résultat financier, résultat commerciale, chiffre d'affaire, fonds de roulement, besoin en fonds de roulement, trésorerie nette et solvabilité général, et nous avons constaté une amélioration de performance toute au long de la période.

Conclusion générale

Conclusion générale

L'étude ce qui nous avons fait nous a permis à comprendre l'importance de financement externe et son contribution sur la performance de l'entreprise ELECTRO-INDUSTRIE. Elle nous a permis de comprendre le concept de la performance en premier lieu, ensuite d'étudier les différents indicateurs qui la détermine, comme le résultat financier, résultat économique, résultat commerciale, etc.

Tout au long de ce travail de recherche, nous avons découvert que, le financement externe seulement, spécifiquement l'emprunt et les autres dettes financières, ne peut pas apporter une amélioration parfaite de la performance d'une entreprise. Il doit être combiné avec d'autres facteurs pertinents qui peuvent avoir un impact sur les performances, par exemple une bonne gestion de main d'œuvre, le contrôle de la qualité des matières premières, etc. Cela a été attesté par la chute du résultat net de l'exercice dans les années 2012 et 2014.

Nous avons rédigé ce travail à partir d'une problématique qu nous avons cité à l'introduction générale, pour répondre à cette dernière nous avons essayés de proposer des objectifs qui nous ont aidés à apporter des éléments de réponses. Afin d'atteindre ces objectifs, nous avons divisés le travail en trois chapitres.

D'après cette recherche, nous avons constaté que l'étude de la relation entre le financement externe et la notion de la performance financière nous a permis de concevoir des stratégies de développement au niveau interne. Nous sommes arrivées à déterminer que la performance de l'ELECTRO-INDUSTRIE a une tendance à la hausse, cependant elle aurait pu être plus positive que cela si tous les autres facteurs affectant la performance étaient sous contrôle sérieux.

En termes d'analyse de la situation financière : l'ELECTRO-INDUSTRIE est en situation d'équilibre financier dont le fonds de roulement est supérieur au besoin en fonds de roulement tout au long des quatre années ce qui a permis d'avoir une trésorerie nette positive et cela montre que l'ELECTRO-INDUSTRIE dispose d'un surplus de liquidité.

Concernant la rentabilité, l'ELECTRO-INDUSTRIE est analysée par les ratios : de rentabilité économique, financière, commerciale et le ratio de taux de marge brute. Et qui affiche que malgré les baisses légères qu'elle a connues, elle est toujours rentable. Par rapport à la solvabilité, en basant dans notre analyse sur le ratio de solvabilité générale et celui d'autonomie financière, nous constatons que malgré la baisse légère qu'a connu le ratio de solvabilité générale, il reste toujours satisfaisant du fait qu'il est supérieur à la norme 100%, donc on peut dire que, en partie à cause du financement externe, l'entreprise a réussi à maintenir son taux de solvabilité, fonds de roulement, besoin en fonds de roulement et situation nette, dans les normes.

Comme pour tout travail de recherche, nous avons rencontrés un certain nombre de difficultés concernant la phase de recherche documentaire, dont le problème majeur est le manque d'informations, nous avons consulté assez d'ouvrages mais nous n'avons pas pu arracher les informations nécessaires concernant notre sujet de recherche.

Franchissant toutes ces difficultés et limites, nous avons ressortons avec ce travail et cette analyse dont nous avons pu connaître dans quelle situation est l'ELECTRO-INDUSTRIE, ça nous a permis d'avoir plus de connaissances sur ce sujet et d'avoir une valeur ajoutée sur la plan académique et professionnel. Il ne fait aucun doute que cette valeur ajoutée à nos connaissances académiques et professionnelles nous aidera à faire face à une situation future similaire et réelle. Cela peut se produire en travaillant dans une entreprise similaire qui est dans

Conclusion générale

la même industrie, ou une entreprise différente qui a des aspects similaires avec l'entreprise ELECTRO-INDUSTRIE.

BIBLIOGRAPHIE

Ouvrages

- BOUQUIN, Henri., »Le contrôle de gestion. 8ème Editions ». Paris, 2008. p.75.
- BOURGUGNO, Annik ; « Performance et contrôle de gestion », 2000, p.934.
- CABY, Jérôme. HIRIGOYEN, Gérard ;« La création de valeur de l'entreprise ».2ème Edition, Economica. Paris. 2007. p.23.
- CERRAD, Karine. Yves De Rongé. Michel De Wolf. Gatz Michel ; » Comptabilité et analyse des états financiers, principes et applications ». 1er Edition Boeck supérieur s.a. Belgique 2014. p.07.
- Cohen E, « Analyse financière » 6eme Edition, Economica, Paris, 2008.
- Dr Réda K, « Management financière » 3eme Edition
- FRANCOIS Angel, FREDERIC Kletz ; » Cours de comptabilité générale. Edition : Mines paris, paristech ». Les presses, p.117.
- GILLIS M, JENKINS G and LESSARD D, « public enterprise finance towards a synthesis”, July1981 p.12
- HUBERT de la Bruslerie,« Analyse Financière », (Information financière, Evaluation, Diagnostic) 4eme édition 2010
- ISSOR, Zineb ; » Projectics, proyética, projectique » : La performance de l'entreprise un concept complexe aux multiples dimensions. N°17. Edition : Boeck supérieur, 2008à 2017, p.93-103
- LEBAS, Michel. Définir la performance. Revue française de comptabilité, 1995. p.62.
- PAUCHER, Pierre. Mesure de la performance financière de l'entreprise. Collection de la gestion en plus : Office des Publications Universitaire. Algerie.1993. p.20.
- PECASSIOH, Venance Ouattara. Diagnostic financier et performance d'une entreprise en Côte d'Ivoire.Ecole supérieur de gestion de Paris- MBA finance d'entreprise 2007.
- QUINTART A, et ZISSWILLER R, « Theorie de la finance aimable », (1985)
- SOGOBOSSI, Bertrand.

Les Mémoires et Thèses

- MEDIANI Kahina, MEHENI Kahina et KEHLOUCHE Nordine<Analyse financière d'une entreprise publique : Cas NAFTAL Oued Aissi> mémoire de fin d'études, Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, 2007.
- MELBOUCI L ; « Le modèle des entreprises publique Algériennes échec au fin de mission », 2008

Articles

ATRISSI N ; « relation d'agence et politique de financement des firmes des pays méditerranéens », revue technique de financement et développement décembre 2006, n°85.

- De La VILLARMOIS, < Le concept de performance et sa mesure : un état de l'art>, Cahiers de recherche de l'IAE de Lille, 2001.

- GEORGES Langlois et MICHELLE Mollet, <manuel de gestion financière, Edition Berti, Alger, 2011, P299.

- MORIN E, et SAVOIE A, <Développement récent dans les représentations de l'efficacité organisationnelle> Revue Psychologie, Université de Coimbra, Portugal 2002, n27.

- MYERS S.C, < the capital structure puzzle>, the journal of finance 39, n3 July 1984

- Proposition démontrée par Modigliani et Miller <Tax and the cost of capital> American economic review, 1963.

- Williamson O.E, (corporate finance and corporate governance) 1988, journal of finance V43

Les Sites Interne

1. <http://www.investopedia.com>

2. <http://www.Comptabilite.Savoir.fr/Rentabilitefinanciere.com>

3- ELECTRO INDUSTRIES SPA. Présentation Electro-industrie en ligne. Disponible sur le <https://www.electro-industries.com>

Les notes de cours

- OUKACI, Note de cours de gestion financière, Université Mouloud Mammeri ,2019

Liste des tableaux

Tableau N° 1 : avantages et inconvénients de chaque forme de financement

Schéma : Organisation du département finance et comptabilité.

Tableau N°2 : Le passif non courant

Tableau N°3 : Le passif courant de l'E-I.

Tableau N°4 : Le tableau de compte de résultat en forme de SIG de 2011, 2012, 2013, 2014.

Tableau N°5 : Tableau de taux de variation de CA

Tableau N°6 : Ratio de rentabilité économique

Tableau N°7 : Ratio de rentabilité financière

Tableau N°8 : Ratio de rentabilité commerciale

Tableau N°9 : Calcul du ratio de taux de marge brute

Tableau N°10 : Calcul du ratio de solvabilité générale

Tableau N°11 : Détermination du fonds de roulement

Tableau N°12 : Détermination de besoin en fonds de roulement

Tableau N°13 : Présentation de la trésorerie nette

Liste des figures

Figure N° 01 : Les quatre piliers de la performance organisationnelle.

Figure N°02 : Présentation de bilan

ANNEXE N°1

BILAN AU 31/12/2011 AU 31/12/2014

ACTIFS

Désignation	Exercice 2011	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2014
Actif immobilisé. Non courant	3 853 548 599,58	3 752 143 525,36	3 765 121 896,41	3 442 658 591,06
Immobilisation incorporelles	1 298 998,60	6 604 653,81	6 371 657,02	5 698 660,23
Immobilisation corporelles	2 117 604 852,13	2 213 829 575,40	2 226 842 352,15	2 210 341 820,13
Terrains	3 863 110,00	3 569 910,00	3 569 910,00	3 569 910,00
Ouvrages d'art et agencement des terrain	3 373,79	532,44	0,00	0,00
Bâtiments	1 979 548 068,59	1 880 077 923,76	1 859 148 690,87	1 747 307 173,61
Installation technique et outillage industriels	111 902 167,86	271 832 802,53	313 334 923,75	394 355 148,25
Autres immobilisations corporelles	22 288 131,89	58 348 406,67	50 788 827,53	65 109 588,27
Immobilisations encours	220 766 612,32	15 295 121,74	15 055 395,33	240 498,69
Immobilisations financières	1 450 000 000,00	1 450 000 000,00	1 450 000 000,00	1 150 000 000,00
Autres titres immobilisé	300 000 000,00	300 000 000,00	300 000 000,00	0,00
Prêts et autre actifs financiers non courant	1 150 000 000,00	1 150 000 000,00	1 150 000 000,00	1 150 000 000,00
Impôts différés actif	63 878 136,53	66 414 174,41	66 852 491,91	76 377 612,01
Actifs courant	2 950 778 898,67	3 362 562 177,30	3 948 119 008,42	4 409 641 970,09
Stocks et encours	1 673 079 741,91	1 762 527 932,14	2 406 392 669,59	3 016 177 570,64
Créance et emplois assimilés	1 090 239 582,51	895 503 692,95	858 821 964,86	668 169 669,82
Clients	977 081 844,80	820 554 492,12	766 391 959,00	579 443 722,86
Autres débiteurs	82 712 941,83	61 846 722,89	83 752 736,65	76 450 060,18
Impôts	30 444 795,88	13 102 477,94	8 677 269,21	12 275 886,78
Disponibilité et assimilés	187 459 574,25	704 530 552,21	682 904 373,97	725 294 729,63
Placements et autre actifs financiers	0	0	0	0
Trésorerie	187 459 574,25	704 530 552,21	682 904 373,97	725 294 729,63
Total actif	6 804 327 498,25	7 114 705 702,66	7 713 240 904,83	7 852 300 561,15

Source : documents internes

ANNEXE N°2

BILAN AU 31/12/2011 AU 31/12/2014

PASSIF

Désignation	Exercice 2011	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2014
Capitaux propres	6 196 702 353,20	6 311 243 704,14	6 694 913 645,31	6 803 080 542,50
Capital émis	4 753 000 000,00	4 753 000 000,00	4 753 000 000,00	4 753 000 000,00
Primes et réserves	1 330 028 661,31	1 513 196 701,14	1 213 488 704,14	1 829 093 645,31
Résultat net	290 568 039,83	221 941 350,94	428 424 941,17	220 986 897,19
Autres capitaux propres - Report à nouveau	-176 894 347,94	-176 894 347,94	0,00	0,00
Passif non courant	324 570 821,61	452 129 570,44	540 978 426,10	586 205 200,49
Emprunts et dettes financières	0,00	123 490 000,00	235 223 866,96	291 349 187,15
Impôts (différés et provisionnés)	6 460 000,00	5 035 000,00	0,00	0,00
Provisions et produits constatés d'avance	318 110 821,61	323 604 570,44	305 754 559,14	294 856 013,34
Passif courant	283 054 323,44	351 332 428,08	477 348 833,42	463 014 818,16
fournisseurs et comptes rattachés	167 546 925,29	182 370 185,30	255 310 123,61	274 751 344,91
Impôts	18 121 721,07	38 908 009,32	77 273 371,00	22 232 732,00
Clients créditeurs	14 666 461,54	10 103 763,78	10 044 629,80	5 803 850,30
autres dettes	82 719 215,54	119 950 469,68	134 720 709,01	160 226 890,95
Total passif	6804 327 498,25	7114 705 702,66	7713 240 904,83	7852 300 561,15

Source : Documents internes

ANNEXE N°3

COMPTE DE RESULTAT (Par Nature)
--

PERIOD DU 31/12/2011 AU 31/12/2014

Compte	Libelle	2011	2012	2013	2014
70	Vente et produits annexes	2 850 756 973,53	3 227 905 109,13	3 087 003 982,29	1 695 823 596,17
72	Variation stocks produits finis et en cours	-59 027 844,82	-17 376 309,89	235 284 009,52	1 060 254 209,96
73	Production immobilisée	-	1 107 040,85	-	330 872,25
74	Subvention d'exploitation	-	-	-	-
	1-PRODUCTION DE L'EXERCICE	2 791 729 128,71	3 211 635 840,09	3 322 287 991,81	2 756 408 678,38
60	Achat consommés	-1 716 568 771,45	-2 166 725 039,88	-2 055 861 588,01	-1 612 096 352,26
61	Services extérieurs et autres consommations	-68 384 595,39	-54 020 987,96	-53 068 358,93	-42 784 517,55
	2-CONSOMMATION DE L'EXERCICE	-1 784 953 366,79	-2 220 746 027,84	-2 108 929 946,94	-1 654 880 869,81
	3-VALEUR AJOUTEE	1 006 775 761,92	990 889 812,25	1 213 358 044,87	1 101 527 808,57
63	Charges de personnel	-544 237 483,31	-610 064 040,66	-681 427 664,35	-608 204 365,43
64	Impôts, taxes et versements assimilés	-41 406 167,08	-46 487 470,48	-45 102 915,71	-26 490 736,87
	4-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	421 132 111,53	334 338 301,11	486 827 464,81	466 832 706,27
75	Autres produits opérationnels	12 470 814,43	23 343 803,17	12 080 571,62	16 901 227,92
65	Autres charges opérationnelles	-5 457 001,08	-3 356 106,40	-24 432 723,94	-1 741 587,54
68	Dot aux amortis, prov et pertes	-205 744 063,00	-176 013 758,75	-207 518 107,95	-294 263 329,07
78	Reprise sur pertes de valeur	53 561 029,98	28 125 166,43	207 145 210,67	21 792 580,97
	5-RESULTAT OPERATIONNEL	275 962 891,86	206 437 405,56	474 102 415,21	209 521 598,55
76	Produits financiers	87 813 636,57	65 079 624,98	69 223 869,75	60 728 553,90
66	Charges financières	-5 447 961,90	-2 886 197,48	-18 316 737,29	-3 965 415,36
	6-RESULTAT FINANCIER	82 365 674,67	62 193 427,50	50 907 132,46	56 763 138,54
	7-RESULTAT ODINAIRE AVANT IMPOT	358 328 566,53	268 630 833,06	525 009 547,67	266 284 737,09
695	Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-76 323 312,02	-50 650 520,00	-102 057 924,00	-54 822 960,00
692	Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires	8 562 785,32	3 961 037,88	5 473 317,50	9 525 120,10

8-RESULTAT NET DE L'EXERCICE	290 568 039,83	221 941 350,94	428 424 941,17	220 986 897,19
-------------------------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------

Source : Documents internes

Table des matières

La liste d'abréviationiii

Résuméiv

Sommairev

INTRODUCTION GÉNÉRALE1

Chapitre I : aspects théoriques de la performance financière des entreprises publiques.....5

Introduction du chapitre I.....6

Section 1 : Généralités sur les entreprises publiques.....7

1.1 Définition.....7

1.2 Les caractéristiques des entreprises publiques.....7

1.3 La stratégie, la mission et les rôles d'une entreprise publique.....8

1.3.1 La stratégie.....8

1.3.2 La mission.....9

1.3.3 Les rôles.....9

1.4 Les avantages et les inconvénients des entreprises publiques.....9

1.4.1 Les avantages.....9

1.4.2 Les inconvénients.....9

1.5 Les différents types des entreprises publiques.....10

1.5.1 Les entreprises publiques des biens et services marchands.....10

1.5.2 Les entreprises publiques des services non marchands.....10

1.6 La distinction entre les entreprises publiques et les entreprises privées.....10

Section 2 : Le concept de performance financière des entreprise.....12

2.1 La définition de la performance.....12

2.2 Le caractère multidimensionnel de la performance.....13

2.2.1 La performance stratégique.....13

2.2.2 La performance concurrentielle.....14

2.2.3 La performance socio-économique.....15

2.2.3.1 La performance organisationnelle.....16

2.2.3.2 La performance sociale.....16

2.2.3.3 La performance économique et financière.....16

2.2.3.4 La performance commerciale.....16

2.3 Les piliers de la performance d'une organisation.....	17
2.3.1 La compétitivité pour pilier du marché.....	18
2.3.1.1 L'efficacité du marché des produits.....	18
2.3.1.2 L'efficacité du marché de travail.....	18
2.3.1.3 Le développement des marchés financiers.....	18
2.3.2 La vitalité pour pilier des valeurs.....	18
2.3.3 La productivité pour pilier du personnel.....	18
2.3.4 La rentabilité pour pilier de métier.....	19
2.4 Performance financière.....	19
2.4.1 Définition de la performance financière.....	19
2.4.2 Les critères de la performance financière.....	19
2.4.2.1 L'efficacité.....	19
2.4.2.2 L'efficacité.....	20
2.4.2.3 L'économie des ressources.....	20
2.4.2.4 La qualité.....	21
2.4.3 Les déterminants de la performance financière.....	21
2.4.3.1 La politique financière.....	21
2.4.3.2 La compétitivité.....	22
2.4.3.3 La création de valeur.....	22
Section 3 : Les indicateurs utilisés pour analyser la performance financière.....	23
3.1 L'utilité des indicateurs de la performance financière.....	23
3.1.1 Les différents types d'indicateurs.....	23
3.1.1.1 Les indicateurs de moyens.....	23
3.1.1.2 Les indicateurs de résultat.....	23
3.1.1.3 Les indicateurs de contexte.....	24
3.1.2 Les caractéristiques d'un bon indicateur.....	24
3.1.3 La rentabilité.....	25
3.1.3.1 La rentabilité économique ROA (Return on assets).....	25
3.1.3.2 La rentabilité financière et l'effet de levier financier.....	25
3.1.4 La profitabilité.....	26

3.1.5 Les soldes intermédiaires de gestion.....	27
3.1.6 Les indicateurs d'équilibre financière.....	27
3.1.6.1 fond de roulement (FR).....	27
3.1.6.2 Besoin en fond de roulement (BFR).....	28
3.1.6.3 La trésorerie nette.....	28
3.2 Les outils d'analyse performance financière.....	28
3.2.1 Les états financiers.....	29
3.2.1.1 Bilan.....	29
3.2.1.1.1 Contenu de l'actif.....	30
3.2.1.1.2 Contenu de passif.....	30
3.2.1.1.3 Compte de résultat.....	31
Conclusion du chapitre I.....	32
Chapitre II : Le financement des entreprises et l'importance du financement externe.....	33
Introduction du chapitre II.....	34
Section 1 : Les besoins de financement.....	35
1.1 Les besoins de financement selon la destination.....	35
1.1.1 Les besoins de financement liés à l'investissement.....	35
1.1.2 Les besoins de financement liés à l'exploitation.....	36
Section 2 : Les différentes sources de financement.....	37
2.1 Les sources de financement interne.....	37
2.1.1 Notion de l'autofinancement.....	37
2.2.1.1 Les avantages et inconvénients de l'autofinancement.....	37
2.2 Les sources de financement externe.....	38
2.2.1 Le financement externe direct (via marché financier).....	38
2-2-2 Le financement externe indirect (bancaire).....	39
2.2.2.1 Les crédits à court terme.....	40
2.2.2.1.1 Les crédits d'exploitation à objet général.....	40
2.2.2.1.2 Les crédits d'exploitation à objet spécifique.....	42
2.2.2.2 Les crédits à moyen et long terme.....	43
2.2.2.3 La prise de garantie.....	44
2.2.3 Le crédit-bail.....	44

2.2.3.1 Définition.....	44
2.2.3.2 Le crédit-bail mobilier.....	45
2.2.3.3 Le crédit-bail immobilier.....	45
2.3 Avantage et inconvénients de chaque forme de financement.....	45
Section 3 : Les critères du choix des modes de financement.....	47
3.1 Les décisions financières.....	47
3.1.1 Les décisions financières à moyen et long terme.....	47
3.1.2 Les décisions financières à court terme.....	48
3.2 Les modalités de choix des moyens de financement.....	48
3.2.1 Décisions de financement et ajustements financiers.....	49
3.2.2 Décisions de financement et enjeux stratégiques.....	49
3.3 Choix de financement, une revue de littérature.....	50
3.3.1 L'approche de Modigliani et Miller (1958).....	50
3.3.2 La théorie du signal.....	51
3.3.3 La théorie de l'ordre hiérarchique de financement.....	51
3.3.4 La théorie d'agence.....	52
3.4 Autres déterminants dans le choix des modes de financement.....	52
3.4.1 La taille de l'entreprise.....	53
3.4.2 L'état du marché financier.....	53
3.4.3 Le plan de financement.....	53
Conclusion du chapitre II.....	54

Chapitre III : L'analyse de l'impact du financement externe sur la performance de l'entreprise ELECTRO-INDUSTRIE d'AZAZGA

(E-I)	55
Introduction du chapitre III.....	56
Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil.....	57
1.1 Historique de l'ELECTRO-INDUSTRIE.....	57
1.2 Localisation de l'entreprise E-I.....	57
1.3 Statut juridique et social de l'ELECTRO-INDUSTRIE.....	57
1.4 Structure organisationnelle d'Electro- Industries.....	58
1.4.1 Département finance et comptabilité.....	58

Schéma : Organisation du département finance et comptabilité.....	59
1.4.1.1 Section de trésorerie.....	60
1.4.1.2 Les recettes (encaissement).....	60
1.4.1.3 Les dépenses (les décaissements)	60
1.4.2 Section règlement étranger.....	61
1.4.2.1 Service comptabilité analytique.....	61
1.4.2.2 Service comptabilité générale.....	61
Section 2 : Présentation et analyse de l'impact du financement externe sur la performance de l'entreprise E-I.....	62
2.1 Le passif non courant.....	62
2.2 Le passif courant.....	62
2.3 Le tableau de soldes intermédiaires de gestion(SIG).....	63
2.4 Analyses par les ratios.....	64
2.4.1 Variation de chiffre d'affaire (CA).....	64
2.4.2 La variation de la valeur ajoutée.....	64
2.4.3 Analyse par les ratios de rentabilités.....	65
2.4.3.1 Ratio de rentabilité économique.....	65
2.4.3.2 Ratio de rentabilité financière.....	65
2.4.3.3 Ratio de rentabilité commerciale.....	66
2.4.3.4 Ratio de taux de marge brute.....	67
2.4.3.5 Ratio de solvabilité générale.....	67
2.4.4 Analyse par les indicateurs d'équilibres financiers.....	68
2.4.4.1 Fonds de roulement.....	68
2.4.4.2 Le besoin en fonds de roulement.....	68
2.4.4.3 Trésorerie nette.....	69
Section 3 : Résultats et recommandations.....	70
3.1 Recommandations au niveau interne.....	70
3.2 Recommandations au niveau externe.....	70
3.2.1 Taux d'intérêt.....	70
3.2.2 Taux d'inflation.....	71
3.2.3 Durée du paiement.....	71

3.2.4 Stabilité économique et politique.....	71
3.2.5 Incapacité de rembourser le montant emprunté.....	71
Conclusion du chapitre III.....	72
Conclusion générale.....	73
Bibliographie	76
Liste des tableaux et figures	78
Annexes.....	79
Table des matières.....	83