

Analyse des déterminants de la gestion financière d'une entreprise et son aptitude au remboursement du capital investi

Fabien MAOMBI MUSHI^{1*}, Ephrem MUCHENGERE
MAOMBI²

Résumé: La décision d'investissement est stratégique, et, à ce titre, elle engage l'avenir de l'entreprise. Une mauvaise affectation des finances peut condamner la survie de l'entreprise [6]. Il y a à cela deux raisons essentielles :

- l'investissement est un choix irréversible : il est difficile de céder des biens, souvent spécifiques, en cas de surcapacité de production ;
- l'investissement nécessite des fonds substantiels : si les flux monétaires sont inférieurs aux flux anticipés, des problèmes de trésorerie apparaîtront, car, il faut de toute façon supporter les charges fixes.

Pour cela, le manager doit avoir un esprit pragmatique et ingénieux pour conduire à bon port l'avenir de l'entreprise en maîtrisant les outils de gestion tels que l'analyse de fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement, la capacité d'autofinancement, l'analyse de flux de trésorerie, le taux de rentabilité, l'excédent brut d'exploitation, l'indice de profitabilité [7].

Mots-clés: analyse, déterminant, gestion, financier et investissement.

1. Introduction

Abordant le thème sur l'analyse des déterminants de la gestion financière d'une entreprise et son aptitude au remboursement du capital investi, nous nous sommes fixés les objectifs suivants :

- Analyser la gestion financière d'une entité face à une impasse décisionnelle ;

¹ Université de Développement Durable en Afrique Centrale, mamufabien@gmail.com

² Bukavu, sud-Kivu/ RD Congo, EPHREMMUKE@gmail.com

* Auteur correspondant.

- Analyser le choix rationnel devant plusieurs opportunités d'affectation de fonds d'investissement ;
Nous avons scindé notre réflexion sur deux points, à savoir :
- La gestion financière et l'exploitation rationnelle de l'entreprise ;
- La pérennité de l'entreprise et le remboursement des capitaux investis.
Le vif de ce sujet, nous a contraints vers la problématique suivante :
- Comment doit – on procéder pour opérer un choix rationnel d'investissement dans une entreprise commerciale ou industrielle ?
- Quels sont les indicateurs clés de réussir la gestion d'une entreprise dans un environnement économique financier à turbulence?
À cela nous pensons que :
- La gestion optimale d'une entreprise conduirait à son expansion si les indicateurs de performance financière constitueraient le fil conducteur de ses dirigeants.
- La maîtrise du fonds de roulement, du besoin en fonds de roulement, du taux de rentabilité économique, la capacité d'autofinancement, l'actualisation du capital investi, etc. Serait un outil de gestion par excellence et conduirait à la réussite de l'entreprise.
Cette étude nous a obligé une démarche qui a fait recours à la méthode d'analyse du contenu complétée par la technique documentaire.

2. Investissement

Investir, souligne Y. Pesqueux [10], c'est décider de ce qui va advenir de l'entreprise en lui donnant des moyens logistiques propres lui permettant de continuer à produire et à vendre.

L'investissement est alors un ensemble de processus visant à se priver des avantages économiques pouvant être tirés à court terme des ressources financières, en investissant plutôt celles-ci dans les terrains, bâtiments, équipements et autres immobilisations en vue de produire des articles, biens et services directement ou en investissant dans les valeurs mobilières ou en accordant des prêts directement aux intermédiaires financiers. À cet égard, l'objectif visé est de maximiser les avantages économiques pendant la durée du placement. La responsabilité de la gestion et de l'exécution des projets incombe aux organes d'exécution et aux agences de mise en œuvre.

Pour gérer correctement leurs épargnes, les individus doivent posséder les connaissances de base et la capacité de les appliquer pour prendre des décisions.

Pour E. Cohen [4], les projets d'investissement revêtent une importance majeure pour le développement de l'entreprise parce qu'ils préparent les capacités et les conditions de la production future.

Les investissements doivent être analysés afin de déterminer l'état de l'outil industriel, et de juger de la cohérence des sommes engagées au regard des profits observés ou espérés. L'usure des actifs peut être appréhendée par l'importance des amortissements déjà opérés et permet d'anticiper les renouvellements. Le développement de l'outil productif ou sa contraction peut être déduit de la différence des investissements et des dotations aux amortissements. Enfin, en toute logique, les périodes de forts investissements doivent précéder des périodes de hausse des profits.

Les présentes directives reconnaissent que l'analyse des projets d'investissement doit être entreprise selon une approche intégrée reposant notamment sur une évaluation complète des caractéristiques physiques, économiques et financières, ainsi que des aspects liés aux différents acteurs et aux risques de chaque projet, en suivant un même cadre ou modèle. L'évaluation des caractéristiques physiques du projet est axée sur la détermination ou l'identification de la solution technique la plus abordable pour réaliser l'objectif du projet.

De toutes les décisions prises par l'entreprise à long terme, l'investissement est certainement la plus importante. L'entreprise doit non seulement investir pour assurer le renouvellement de son matériel de production, c'est-à-dire essayer d'obtenir des gains de productivité, mais elle doit assurer le développement de son activité en augmentant sa capacité de production ou, en fabriquant des produits nouveaux [5].

Cependant, il est dangereux de fonder une décision d'investissement sur le seul compte de résultat de l'exercice en cours. Un investissement peut entraîner, à court terme, une diminution du résultat de l'exercice ; il mérite néanmoins d'être réalisé si l'on en attend des recettes abondantes lors des exercices à venir [9].

Une décision administrative explique un choix entre deux ou plusieurs solutions soit celle qui rapportera de rendement le plus élevé ou celle qui permettra de réaliser les plus grandes économies [2]. Parfois, les administrateurs prennent des décisions intuitivement ne s'efforçant nullement à connaître les avantages et les inconvénients de chacune des solutions. Ils prennent souvent des décisions de ce genre parce qu'ils ne connaissent pas d'autres moyens [11]. Dans d'autres cas, les informations dont ils disposent sont sommaires ou approximatives alors, il est inutile d'adopter une approche plus scientifique. De plus, il arrive que des facteurs intangibles comme la commodité, le prestige et l'opinion publique, soient plus importants que les

facteurs quantitatifs. Toutefois, il est souvent possible de quantifier les conséquences de diverses solutions et de les mesurer systématiquement.

3. Finance d'entreprise ou gestion financière

La finance d'entreprise ou gestion financière, est le champ de la finance relatif aux décisions financières des entreprises. Son objet essentiel est l'analyse et la « maximisation de la valeur de la firme pour ses actionnaires envisagée sur une longue période ». En termes plus précis, l'enjeu consiste à optimiser la valeur de la séquence des profits monétaires futurs (relativement à un horizon de référence) sous la contrainte de la limitation des risques courus. Elle est, aux côtés de la finance publique et de la finance privée, l'un des trois grands domaines de la finance [12]. Historiquement sa pratique est étroitement associée au recours au financement bancaire et de plus en plus à celui du financement de marché.

La pratique de la finance d'entreprise relève donc à la fois d'une vision externe à la firme (celles des prêteurs, des investisseurs ou des intermédiaires comme les banques d'investissement) et d'une vision interne à la firme (celle des dirigeants dont les décisions de gestion interne conditionnent sa valeur financière).

Les principales problématiques traitées dans le cadre de la finance d'entreprise sont :

1. la décision d'investissement, et particulièrement la façon d'évaluer la pertinence et le rendement prévisibles des décisions d'investissement ;
2. la décision de financement, c'est-à-dire l'optimisation de la structure financière des firmes et les voies d'amélioration des conditions de leur financement ;
3. la politique de rémunération des apporteurs de capitaux, soit concrètement et le plus souvent la conduite à tenir en matière de distribution des dividendes.

Une entreprise présentant les données comptables suivantes qui veut mener une étude pouvant conduire un réinvestissement dans un nouveau secteur doit procéder comme suit :

Tableau 1. Produits et diverses charges

	N	N-1
Chiffre d'affaires	11236	9659
Coût d'achat des marchandises vendues	7752	6972
Autres achats et charges externes	1346	1380
Impôts, taxes et versements assimilés	79	75
Charges de personnel	1144	1121
Capital engagé pour l'exploitation	5382	4230

Source: nos recherches sur les ets VAKHARIA

3.1. Calculer l'excédent brut d'exploitation à partir des renseignements fournis puis commenter son évolution

Solution :

Tableau 2. Calcul de l'excédent brut d'exploitation

	N	N-1
Chiffre d'affaires	11236	9659
Coût d'achat des marchandises vendues	7752	6972
Autres achats et charges externes	1346	1380
Impôts, taxes et versements assimilés	79	75
Charges de personnel	1144	1121
Excédent brut d'exploitation	915	111

Source: nos recherches sur les ets VAKHARIA

Après un niveau d'excédent brut d'exploitation très médiocre en « N – 1 », on assiste à une nette amélioration en « N ». Cela s'explique par un accroissement du chiffre d'affaires dans une plus grande proportion que celui du coût d'achat des marchandises vendues et des charges de personnel. D'autre part, on constate une légère réduction des autres achats et charges externes. On peut en conclure que l'entreprise a su maîtriser ses coûts d'exploitation. L'évolution très positive de l'excédent brut d'exploitation permet d'affirmer que la diversification de l'activité a permis une progression de la performance de l'entreprise.

3.2. Rentabilité économique

La performance de l'exploitation se mesure à l'aide du taux de rentabilité économique :

Tableau 3. Etude de la rentabilité

Libelle	Formule	N	N-1
Taux de rentabilité économique	EBE	915	111
	Capital engagé pour l'exploitation	5382	4230
Ratio		17%	3%

Source: nos recherches sur les ets VAKHARIA

On constate une nette progression du taux de rentabilité économique du fait de la croissance de l'excédent brut d'exploitation. D'autre part, l'augmentation de 27 % du capital engagé pour l'exploitation peut provenir d'investissements effectués au cours de l'exercice « N » ou bien d'un accroissement des stocks ou encore des créances clients du fait de conditions commerciales avantageuses accordées aux clients demandeurs du nouveau produit. L'amélioration tant de la profitabilité que de la rentabilité est encourageante en ce qui concerne les perspectives de développement de l'entreprise. A la fin d'exercice, le comptable présente le bilan suivant :

Tableau 4. Présentation du bilan

Actif	Montant	Passif	Montant
Emplois stables		Ressources stables	
Actif immobilisé brut	2117	Capitaux propres	1751
		Amortissements, dépréciations et provisions	889
		Dettes financières	794
S /total	2117	S /total	3434
Actif circulant		Passif circulant	
Actif circulant d'exploitation	2802	Passif d'exploitation	1664
Actif circulant hors	172	Passif hors exploitation	222

Global interferences of knowledge society

exploitation			
Actif de trésorerie	296	Passif de trésorerie	67
S /total	3270	S /total	1953
Total actif	5387	Total passif	5387

* Calculer FR, BFR. Source: nos recherches sur les ets VAKHARIA.

3.3. Le calcul du fonds de roulement net global, du besoin en fonds de roulement et de la trésorerie nette

Le fonds de roulement net global (FRNG) s'obtient par différence entre les ressources stables et les emplois stables.

Tableau 5. Etude du le fonds de roulement

Désignation	Montant
a) Fonds de roulement net global	
Ressources stables	3434
-Actif stable	-2117
= FRNG	= 1317
Le montant peut être vérifié en calculant le fonds de roulement net global par le bas du bilan.	
Actif circulant	3270
-Passif circulant	-1953
= FRNG	= 1317
b) besoin en fonds de roulement d'exploitation le calcul de Besoin en Fonds de Roulement (BFRE) est le suivant :	
Actif circulant d'exploitation	2802
-Passif circulant d'exploitation	-1664
= BFRE	= 1138
c) Besoin en fonds de roulement hors d'exploitation Le besoin en fonds de roulement hors exploitation (BFRHE) est égal à	
Actif circulant hors exploitation	172
-Passif circulant hors exploitation	-222
= BFRHE	= -50
d) Trésorerie nette La trésorerie nette est déterminée à partir de la relation fondamentale :	

FRNG	1317
-(BFRE + BFRHE)	-(1138 - 50)
= Trésorerie nette	= 229

Source: nos recherches sur les ets VAKHARIA

Le commentaire sur l'équilibre financier

Nous constatons un fonds de roulement net global positif ; par conséquent, les ressources stables couvrent les emplois stables et l'entreprise est capable de dégager une marge de sécurité pour financer les besoins du cycle d'exploitation.

Le fonds de roulement net global est supérieur au besoin en fonds de roulement d'exploitation et au besoin en fonds de roulement global ce qui permet à l'entreprise de disposer d'une trésorerie positive.

En conclusion, l'équilibre financier est respecté, la structure financière de l'entreprise paraît satisfaisante, le développement de l'activité peut être envisagé sereinement.

4. Les éléments de l'analyse financière

Bilans fonctionnels:

Tableau 6. Analyse financière

Actif	N-2	N-1	N	Passif	N-2	N-1	N
Emplois stables				Ressources stables			
Actif immobilisé brut	864	120 0	150 0	Capitaux propres	240	228	180
				Amortissements, dépréciations et provisions	284	442	593
				et provisions			
				Dettes financières	516	532	584
S /total	864	120 0	150 0	S /total	104 0	120 2	135 7
Actif circulant				Passif circulant			

Global interferences of knowledge society

Actif circulant d'exploitation	106 5	127 0	140 0	Passif d'exploitation	372	468	540
Actif circulant hors exploitation	11	12	12	Passif hors exploitation	12	120	144
Actif de trésorerie	4	5	6	Passif de trésorerie	520	697	877
S /total	108 0	128 7	141 8	S /total	904	128 5	156 1
Totaux	194 4	248 7	291 8	Totaux	194 4	248 7	291 8

Source: nos recherches sur les ets VAKHARIA

Évaluer le fonds de roulement net global, le besoin en fonds de roulement d'exploitation, le besoin en fonds de roulement hors exploitation et la trésorerie nette, puis commenter leur évolution.

Calculer et interpréter les ratios suivants :

- couverture des capitaux investis ;
- financement des emplois stables ;
- capacité de remboursement ;
- poids du besoin en fonds de roulement d'exploitation en jours de chiffre d'affaires hors taxes.

5. Le calcul du fonds de roulements net global, du besoin en fonds de roulement et de la trésorerie nette

On observe une dégradation importante du fonds de roulement net global qui devient négatif en « N ». Cela est dû à une augmentation beaucoup plus forte des emplois stables par rapport à celle des ressources stables. L'examen de l'évolution du fonds de roulement net global montre une inadéquation entre les investissements réalisés en « N – 1 » et « N » et leur financement, ce qui crée un déséquilibre. En outre, on note une détérioration en « N » de la capacité d'autofinancement, ressource interne de financement.

Tableau 7. Calcul du fonds de roulement

Eléments	Signe	N-2	N-1	N
Fonds de roulement net global				
Ressources stables		1040	1202	1257
Actif immobilisé	-	864	1200	1500
FR	=	176	2	-143
Besoin en fonds de roulement d'exploitation				
Actif d'exploitation		1065	1270	1400
Dettes d'exploitation	-	372	468	860
BFR	-	693	802	860
Besoin en fonds de roulement hors exploitation	-			
Actif hors exploitation	-	11	12	12
Dettes hors exploitation	-	12	120	144
BFRHE	-	-1	-108	-132
Trésorerie nette	-			
Actif de trésorerie	-	4	5	6
Passif de trésorerie	-	520	697	877
Fonds de roulement net global	-	-516	-692	-871
Vérification	-			
	-	176	2	-143
Besoin en fonds de roulement	-	692	694	728
	-	-516	-692	-871

Source: nos recherches sur les ets VAKHARIA

En ce qui concerne l'analyse du besoin en fonds de roulement d'exploitation, on remarque une augmentation de 24 % entre « N – 2 » et « N » due certainement à l'accroissement de l'activité (plus 22 % de chiffre d'affaires entre « N – 2 » et « N »). Par contre, les éléments hors exploitation évoluent dans le sens contraire et dégagent une ressource en fonds de roulement hors exploitation.

Quant à la trésorerie nette, elle est négative en raison d'une augmentation sensible de la trésorerie passive et nettement plus rapide que celle du chiffre d'affaires hors taxes. L'évolution de la trésorerie nette témoigne d'un degré croissant de vulnérabilité de l'entreprise.

Tableau 8. Calcul du besoin en fonds de roulement

Ratio	Formule	N-2	N-1	N
Couverture des capitaux investis	Ressources stables	1040	1202	1357
	Immobilisations + BFRE	864+ 693	1200+ 802	1500+ 860
Ratio		=0,67	=0,60	=0,58
Financement des emplois stables	Ressources stables	1040	1202	1357
	Emplois stables	864	1200	1500
Ratio		1,20	1	0,90
Capacité de remboursement	Dettes financières	516	532	584
	CAF	74	90	68
Ratio		6,98	5,91	8,59
Poids du BFRE en jours de CA hors taxes	BFRE x 360	693x 360	802	860
	CA hors taxes	2184x 360	2445x 360	2664x 360
Ratio		114J	118J	115J

Source: nos recherches sur les ets VAKHARIA

6. Conclusion

L'analyse financière d'investissement dans une entreprise est une étude méthodique de son activité et de son financement afin de déterminer sa capacité à créer de la valeur pour ses actionnaires ou à rembourser la dette de ses créanciers. Le diagnostic financier se penche sur plusieurs problématiques clés pour la prospérité de l'entreprise :

- L'environnement économique de l'entreprise, de ses perspectives de croissance,
- la stratégie d'investissement de l'entreprise, les risques associés ...
- Le **résultat d'exploitation** et les **marges** qui permettent d'identifier les principaux postes de coûts, d'estimer le positionnement ;
- Le **besoin en fonds de roulement**, qui désigne les ressources finançant le cycle d'exploitation de l'entreprise, c'est-à-dire les décalages entre paiements et revenus dans l'activité de l'entreprise ;

- L'analyse du **financement** permet d'estimer la capacité de l'entreprise à dégager des flux de trésorerie et de juger de sa capacité à rembourser ses dettes

Les analystes financiers utilisent toute une série de ratio, adaptée aux secteurs d'activité pour juger de la performance de l'entreprise sur ces problématiques. La dette financière nette peut par exemple être rapportée à l'excédent brut d'exploitation pour juger de sa viabilité, le BFR peut-être par exemple exprimé en jour de chiffres d'affaires, la capacité de la société à créer de la richesse appréhender par la rentabilité économique...

Bibliographie

- [1] Caroline. S (2008), La boîte à outils du responsable financier, éd. Dunod, Paris.
- [2] Capelle-Blancard Gunther, Berk Jonathan, De Marzo Peter, Couderc Nicolas (1998), Finance d'entreprise, Pearson Education.
- [3] Cecile P et Suret J.M, (2011), Connaissance Financières et Rationalité des Investissements, une étude canadienne, Montréal, octobre.
- [4] Cohen E (1991), Gestion Financière de l'Entreprise et Développement Financier, Edicef.
- [5] Forjet J. (2005), Financement et rentabilité des Investissements : Maximiser les revenus des investissements, Éditions d'Organisation.
- [6] Maombi Mushi Fabien (2019), Le choix rationnel d'un projet d'investissement pour la réussite des affaires, Editions Sydney Laurent, Paris.
- [7] Maombi Mushi Fabien (2020), Analyse, diagnostic et solutions à l'impasse de redressement des entreprises commerciales et industrielles, Editions universitaires européennes, Paris.
- [8] Mishkin F. (2007), Monnaie, Banque et Marchés Financiers, Nouveaux horizons, 8^{ème} édition, Paris.
- [9] Nathalie G. (2006), La Décision d'Investissement, in Conférence en Gestion sur la Finance d'Entreprise, tenue le 29/6/2006.
- [10] Pe Yvon (1987), l'Entreprise Mise en nu, éd. Économica, Paris.
- [11] Van Horne James C. (1972), « Gestion et Politique financière » T1, Dunod Paris.
- [12] Vernimmen Pierre, Quiry Pascal et Le Fur Yann (2009), Finance d'entreprise, Dalloz, Paris.