



---

## **La contribution de l'analyse financière à la performance des entreprises**

**IKRAM CHAIB<sup>1</sup>, MOUNIA CHERKAOUT<sup>1</sup>, AMINA ANNOU<sup>2</sup>, MUSTAPHA ACHIBANE<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>Laboratoire Sciences Economiques et Politiques Publiques

<sup>2</sup>Laboratoire de l'Economie et Management des organisations

**Université IBN TOFAIL**

---

### **ABSTRACT**

Personne ne peut nier que l'analyse financière joue un rôle important dans toute entreprise qui souhaite rester performante et compétitive sur le marché. L'analyse financière est un ensemble de concepts, de méthodes et d'outils qui nous permettent de traiter les informations comptables et les estimations des risques actuels, passés et futurs, d'en déduire les conditions financières et de maintenir la performance et l'agilité de l'entreprise. Le but de cette étude est d'examiner la relation entre l'analyse financière et la performance des entreprises. Nous allons tenter de modéliser la relation entre l'analyse financière mesurée par le ratio d'endettement, le ratio d'autofinancement, le besoin de fonds de roulement et la performance de l'entreprise mesurée par la rentabilité financière à travers un modèle économétrique (la régression linéaire multiple).

**Keywords** : Analyse financière, Endettement, Autofinancement, Performance, Besoin de fonds de roulement, Rentabilité financière.

**Digital Object Identifier (DOI)** : <https://doi.org/10.5281/zenodo.7842358>

## **1-Introduction**

Dans un monde en constante évolution technologique, économique, socio-culturelle et un environnement complexe et incertain où la concurrence est acharnée, les entreprises sont devenues plus efficaces et plus attentives que jamais pour pouvoir assurer leur survie et garder leur part de marché.

Comme vous le savez, une entreprise est une entité économique autonome qui combine divers facteurs pour atteindre un objectif préétabli de réalisation de bénéfices et d'amélioration de la performance. Pour cette raison, les entreprises s'appuient sur l'analyse financière pour pouvoir connaître, interpréter, comparer et prendre des décisions sur leur situation financière (activités, performances, structure). L'analyse financière a pour but de diagnostiquer les performances actuelles ou futures d'une entreprise et la rentabilité du capital requis. Il s'agit de mettre en évidence les emplois financiers et les ressources que l'entreprise peut acquérir soit en interne, soit en externe. Nos travaux portent sur l'impact de l'analyse financière sur la performance des entreprises. Cela nous amène à poser la question suivante : L'analyse financière contribue-t-elle au succès de l'entreprise ?

Ce travail s'inscrit dans une démarche de recherche bibliographique par la lecture d'articles, d'ouvrages, de rapports de stage et de mémoires. Pour répondre à cette problématique j'ai divisé le travail en deux parties. La première partie présente des informations générales sur l'analyse financière, la rentabilité et la performance de l'entreprise. La seconde est consacré à l'étude pratique de l'analyse financière, en clarifiant la place et le rôle de l'analyse financière dans les entreprises ainsi que sa contribution à l'amélioration de la performance et de la rentabilité.

## **2- Revue de la littérature.**

L'analyse financière a pour objet de collecter et d'interpréter les informations d'une entreprise et d'apprécier sa situation économique et financière. Il représente un ensemble de concepts, de méthodes et d'outils permettant de traiter l'information comptable et d'évaluer le risques actuel, passé et futur lié à la situation financière d'une entreprise. Cette partie va nous permettre d'identifier et de jeter la lumière sur l'analyse financière, la rentabilité et la performance.

### **2-1 L'analyse financière.**

Depuis des années, l'analyse financière a pris une place importante en finance, tant au niveau des applications professionnelles que des programmes académiques. Ce secteur se caractérise par un fort développement et devenu plus exigeant pour plusieurs raisons. On cite

principalement : développement de l'offre d'informations commerciales, progrès technologiques remarquables, et propagation dans le domaine financier. Dans le même temps, la profession d'analyste financier a subi des changements spectaculaires en ce qui concerne les cadres réglementaires et les normes professionnelles.

D'une manière générale, l'analyse financière a traversé trois étapes historiques majeures. Au départ, il s'agissait d'une analyse comptable intégrée à la gestion financière d'une entreprise à des fins internes. Elle s'appuie alors sur les initiatives de la banque commerciale en tant que discipline dédiée à l'analyse externe de la solvabilité et des risques (faillite et défaut) dans le cadre de l'allocation de crédit et des défauts majeurs. Pour devenir une finance d'une manière moderne, s'inscrivant dans un cadre conceptuel, développant des outils sophistiqués et robustes et, surtout, une grande variété d'applications pour répondre aux différents besoins des acteurs financiers.

L'analyse financière a évolué au-delà d'un outil de gestion technique pour devenir une activité professionnelle, y compris le développement d'une suite d'outils de recherche.

En interne, elle est animée par des agents de gestion de l'entreprise. En externe, de nombreux agents l'utilisent comme un outil d'aide à la décision en leur permettant de définir leur relation avec l'entreprise. Il existe plusieurs définitions de l'analyse financière.

Selon Alain : L'analyse financière est une méthode de compréhension de l'entreprise à travers ses états comptables, méthodes qui ont pour objet de porter un jugement global sur le niveau de performance de l'entreprise et sur sa situation financière (actuelle et future).

Selon Michel REFAIL: L'analyse financière est « l'ensemble de travaux qui permettent d'étudier la situation d'une entreprise, d'interpréter ses résultats et d'y prendre des décisions qui impliquent des flux monétaires ».

Selon Allie COHEN: C'est l'ensemble des concepts, des méthodes et des instruments qui permettent de formuler une appréciation relative à la situation financière d'une entreprise, aux risques qui l'affectent, au niveau et à la qualité de ses performances.

Selon ces définitions, il a été conclu que l'analyse financière peut être définie comme étant un ensemble de méthodes et d'outils qui utilisent (appliquent) des informations économiques pour l'évaluation de la situation financière de l'entreprise et ses performances. Ces informations sont principalement des documents comptables que les entreprises doivent préparer et publier. Ces documents, appelés "états financiers", sont constitués de bilans, de comptes de résultat et d'annexes.

L'analyse financière a pour but d'évaluer la performance et la situation financière actuelle et future d'une entreprise afin de prendre des décisions financières et économiques correctes (investissement, crédit). En effet, l'analyse financière vise essentiellement à :

- Améliorer de la gestion de l'entreprise grâce à un diagnostic précis.
- Rechercher la gestion et la solvabilité des concurrents, clients ou fournisseurs.
- Utiliser l'arithmétique pour déterminer les conditions actuelles et les prévisions des conditions futures.
- Mener des études de contrôle pour vérifier si les circulaires de l'entreprise sont satisfaisants.
- Maintenir un équilibre financier entre le travail et les ressources de l'entreprise.
- Trouver de nouvelles ressources pour assurer un financement continu.

Le but d'une entreprise est de faire du profit, c'est-à-dire de rentabiliser son capital investi et d'assurer son développement tout en prenant soin d'identifier et de limiter ses risques.

## **2-2 La rentabilité.**

Selon Armand Dayan : « Généralement la notion de la rentabilité est liée à celle de profit. Elle représente l'aptitude d'une entreprise de dégager un résultat compte tenu d'un investissement ».

Selon Gérard Melyon : « La rentabilité est l'aptitude à produire un profit ou un résultat. Pour juger la rentabilité d'une entreprise, il convient de rapprocher le résultat dégagé avec les moyens mis en œuvre pour obtenir ce résultat, c'est-à-dire, du capital qui s'y trouve investi ».

Examiner la rentabilité d'une entreprise, c'est évaluer les résultats obtenus à chaque niveau perçu comme important. De cette manière, l'efficacité de la gestion quotidienne de l'entreprise peut être évaluée et le montant du capital dont dispose l'entreprise pour son fonctionnement et son développement peut être prédit.

Pour notre article, nous allons distinguer troistypes de rentabilité :

- La rentabilité commerciale ou la rentabilité des ventes qui mesure les résultats après prise en compte d'éléments qui ne dépendent pas directement de l'exploitation. On peut dire que la rentabilité commerciale dépend de la politique de prix de l'entreprise et à la marge brute qu'elle prélève sur le prix de revient des produits vendus.

- La rentabilité économique qui mesure la capacité de l'entreprise à s'enrichir. La rentabilité économique fait référence aux différentes formes de contribution à l'environnement socioéconomique. L'objectif de la rentabilité économique devient, sous cet angle, l'instrument

de réalisation du développement économique au sens large. Cet objectif global peut être éclaté en quatre sous objectifs dont l'entreprise est le lieu de réalisation privilégié :

- Objectif de génération du surplus économique.
- Objectif d'intégration économique.
- Objectif d'accumulation de devises.
- Objectif d'équilibre régional.

La rentabilité économique est un ratio. Elle est obtenue en divisant le résultat économique (résultat d'exploitation après impôt) par le montant des capitaux engagés pour obtenir ce résultat (actif économique).

-La rentabilité financière qui mesure l'aptitude de l'entreprise à secréter des fonds pour assurer le renouvellement de l'outil de production (autofinancement de maintien) et reproduire le développement sur une base élargie (autofinancement d'enrichissement). Le capital investi est financé, en partie par des fonds propres, et pour le reste par des dettes.

### **2-3 La performance.**

À l'ère actuelle, toute entreprise vise à accomplir ses objectifs et améliorer sa performance sur le long terme.. Afin de mieux cerner la notion de performance, nous exposerons une vue d'ensemble de la performance.

Il existe plusieurs définitions de la performance, on cite principalement :

Selon KHEMAKH EM. A : La performance d'un centre de productivité (atelier, unité, service, entreprise, branche...) désigne l'efficacité et la productivité dans laquelle ce centre de responsabilité a atteint les objectifs qu'il avait acceptés.

MALLOT Jean louis et maître JEAN Chales définissant la performance comme étant l'association de l'efficacité qui consiste pour une entreprise à obtenir des résultats dans le cadre des objectifs définis et l'efficience qui correspond à la meilleure gestion des moyens et des capacités en relation avec les résultats.

La performance est un terme « connoté »: sa définition varie a priori pour chacun d'entre nous et en fonction du contexte. Plusieurs définitions ont été ainsi recueillies lors des recherches, la performance peut-être entre autres:

- La réalisation des objectifs dans les délais.
- L'obtention des meilleurs coûts.
- La hausse du résultat et du chiffre d'affaire.
- La rentabilité d'aujourd'hui et de demain.

- La position par rapport aux autres concurrents.

D'une manière générale, on peut dire que la performance correspond à l'atteinte d'objectifs ou de résultats attendus, et plus généralement à la création de valeur. La création de valeur est généralement associée à l'augmentation des profits. La performance est le degré auquel une entreprise atteint les objectifs qu'elle poursuit.

Les types de performance les plus importants dans l'entreprise sont :

- La performance financière qui est mesurée par un ensemble d'indicateurs utilisés pour déterminer la santé financière d'une entreprise. Ces indicateurs portent sur la solvabilité, la rentabilité et comparent les services généraux d'une entreprise et ses domaines d'activité pour identifier les opportunités d'investissement potentielles.
- La performance économique qui peut être captée par la rentabilité. C'est-à-dire la valeur économique ajoutée ou la marge économique obtenue par la différence entre les revenus et les dépenses.

### **3- Méthodologie adoptée.**

Notre objectif à travers ce travail est d'étudier l'impact de l'analyse financière sur la performance de l'entreprise. Pour ce faire, et afin de montrer cette relation, nous procéderons à l'analyse d'un modèle économétrique concernant la régression linéaire multiple qui consiste à établir une relation entre la rentabilité financière et les différentes variables et ratios qui représentent l'analyse financière. Nous commencerons dans un premier point par la collecte des données, la définition des différentes variables dépendantes et indépendantes, la spécification du modèle, ainsi que la méthode et les outils statistiques utilisés. Nous procéderons, par la suite à l'étude descriptive à travers des statistiques descriptives des variables et la matrice de corrélation. Enfin, nous terminerons, par le troisième point qui sera consacré à la discussion et l'interprétation des résultats obtenus.

#### **3-1 Les variables de recherche.**

Les variables dépendantes : Il s'agit d'une variable à expliquer à l'aide des variables indépendantes. La variable à expliquer dans ce travail est la performance financière mesurée par le ratio de rentabilité financière (Return On Equity).

Les variables indépendantes : Se sont les variables explicatives. Le choix des variables explicatives est effectué en se basant principalement sur la théorie de financement hiérarchique

de l'analyse financière de l'entreprise ainsi que sur les études empiriques passées : Le ratio d'endettement, le ratio d'autofinancement, et le besoin de fonds de roulement.

### **3-2 Les hypothèses de recherche.**

Le ratio d'endettement : est défini comme un outil qui mesure la responsabilité d'une entreprise envers ses actifs. Il s'agit donc d'un chiffre financier clé pour déterminer la solvabilité et la dépendance financière d'une entreprise vis-à-vis des tiers. Plusieurs études empiriques, tel que l'étude de Guangchen Shen, indiquent que le niveau d'endettement a un impact négatif sur la performance des entreprises. D'où l'hypothèse suivante :

**H1: Le degré d'endettement impacte négativement la performance.**

Le ratio d'autofinancement : est l'ensemble des bénéfices non distribués et des dotations aux amortissements. Cette variable est au cœur de notre investigation empirique dans la mesure où elle est sujette à controverse en théorie.

Les modèles hiérarchiques accordent à l'autofinancement un effet négatif sur l'endettement en se basant sur l'hypothèse que les entreprises préfèrent les financements internes aux financements externes. Ce ratio nous permet de mesurer le pourcentage de l'indépendance financière des entreprises, c'est le rapport entre la capacité d'autofinancement (CAF) et les capitaux propres. Il est calculé par le rapport suivant:  $AF = CAF / \text{capitaux propres}$ .

Plusieurs études empiriques, indiquent que le niveau d'autofinancement a un impact positif sur la performance. D'où l'hypothèse suivante:

**H2: L'autofinancement a un effet positif sur la performance.**

Besoin de fonds de roulement. : C'est un indicateur d'équilibre financier qui mesure le besoin de trésorerie nette d'une entreprise, induit par le décalage de son cycle d'exploitation. D'où l'hypothèse suivante :

**H3: Le besoin de fonds de roulement positif a un effet négatif sur la performance.**

### 3-3 La régression linéaire multiple.

**Tableau 1 : La régression linéaire multiple.**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Dependent Variable: ROE Method: Least Squares Date: 05/22/21 Time: 12:49 Sample: 2014 2019 Included observations: 6				
RATIO_D_ENDETTEMENT	-0.065624	0.014343	-4.575516	0.0446
BFR	-1.92E-10	4.41E-11	4.349384	0.0490
RATIO_D_AUTOFINANCEMENT	0.921477	0.026291	35.04962	0.0008
C	-0.069714	0.013747	-5.071192	0.0368
R-squared	0.999612	Mean dependent var		0.075692
Adjusted R-squared	0.999029	S.D. dependent var		0.034374
S.E. of regression	0.001071	Akaike info criterion		-10.60558
Sum squared resid	2.29E-06	Schwarz criterion		-10.74440
Log likelihood	35.81673	Hannan-Quinn criter.		-11.16131
F-statistic	1715.879	Durbin-Watson stat		2.488582
Prob(F-statistic)	0.000583			

**Source : L'analyse statistique par logiciel Eviews 9.**

Les résultats obtenus par nos calculs montrent que le ratio d'endettement, le BFR et le ratio d'autofinancement sont significatives au seuil de 5%, Pour le coefficient de détermination la majorité des variables arrive à expliquer à hauteur de 99% la variable Y, Et enfin le F-statistic est inférieur à 5% cela signifie que le modèle est globalement significatif.

Selon ce tableau nous pouvons procéder à la formulation de notre fonction:

$$Y = -0,065624B_1 + 0,0000000192B_2 + 0,921477B_3 - 0,069714$$

Une analyse des coefficients de corrélation est importante dans le but de tester la relation entre les variables dépendantes et indépendantes, d'une part, et de tester par conséquent la multi colinéarité qui peut exister entre les variables indépendantes, d'autre part.

**Tableau 2 : Les coefficients de corrélation entre les variables**

	ROE	RATIO_D_E...	BFR	RATIO_D_A...
ROE	1.000000	0.632099	-0.865157	0.991422
RATIO_D_E...	0.632099	1.000000	-0.807099	0.717712
BFR	-0.865157	-0.807099	1.000000	-0.917678
RATIO_D_A...	0.991422	0.717712	-0.917678	1.000000

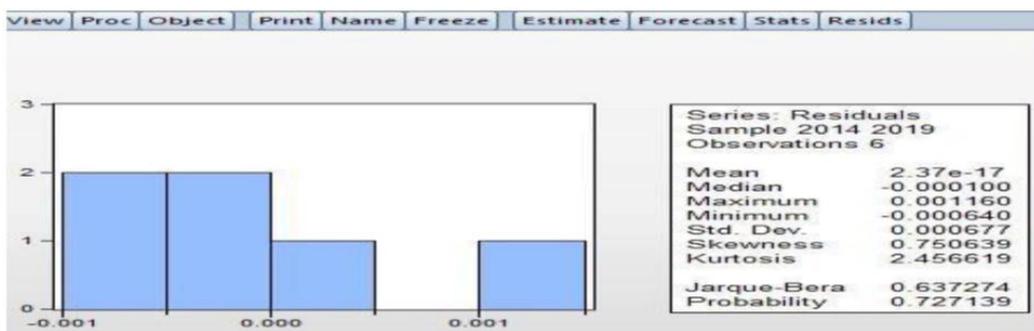
**Source : L'analyse statistique par logiciel Eviews 9.**

A partir de ce tableau, on remarque que la rentabilité financière mesuré par ROE est positivement corrélée avec le ratio d'endettement 63,20%, cependant le ratio

d'autofinancement est très bien corrélé avec ROE 99,14%. Par contre le BFR est parfaitement corrélée mais dans le sens négative 86,51%, Cette corrélation est significative à un niveau de signification  $\alpha=0.05$ .

On constate que les variables indépendantes sont bien corrélées entre elles car les valeurs de corrélation sont significatives et positives dans le cas de corrélation entre: RE et AF (71,77%). Par contre, elles sont négatives dans le cas de corrélation entre BFR et AF (91.76%).

**Tableau 3 : Le test de normalité.**



Source : L'analyse statistique par logiciel Eviews 9.

Les tests de normalité permettent de vérifier si des données réelles suivent une loi normale ou non.

H1 : si la P supérieur à 0,05 la série suit une loi normale.

H0 : si la P inférieur à 0,05 la série ne suit une loi normale.

A partir de ce tableau, on remarque que la probabilité est supérieure à 5%, donc on rejette l'hypothèse H0 et on accepte l'hypothèse H1, ce qui signifie que le modèle suit une loi normale.

On a aussi Kurtois est inférieur à 3 ce qui signifie que la série plus plate que la normalité.

### 3-4 Présentation et interprétation des résultats des estimations du modèle.

Comme nous avons vu en haut, le modèle teste l'effet des variables qui mesure et influence l'analyse financière sur la performance financière des entreprises. Les résultats d'estimation du modèle sont présentés comme suit :

Les résultats obtenus pour le modèle : (ROE)

Les variables	Le signe attendu	Coefficient	T- statistic	Probabilité
Constant	+	-0,069714	-5,071192 ***	0,0368
Ratio d'endettement	-	-0,065624	-4,575516 ***	0,0446
BFR	-	-1.92 E-10	4,349384 ***	0,0490
Ratio d'autofinancement	+	0,921477	35,04962 ***	0,0008

ROE : est la variable dépendante.

\*\*\* significatif au seuil de 5%.

Evaluation globale du modèle : (ROE)

Désignation	Résultats obtenus pour le modèle
Le coefficient de détermination R <sup>2</sup>	0,999612
Le coefficient de détermination ajusté	0,999029
Durbin et Watson	2,488582
F – Fisher / probabilité (F- Fisher)	1715,879/0,000583

On constate que T statistic de l'ensemble des variables est inférieur au T tabulé où le T statistic est strictement supérieur au T tabulé. Cela signifie que les variables significatives ont un niveau de signification de 5%. Le coefficient est positif, ce qui est conforme à ce qui a été prévu.

La statistique de Fisher ci-dessus est de (1715.879), cette statistique est assez forte pour rejeter l'hypothèse de la nullité simultanée de tous les coefficients et constate la significativité globale du modèle.

On remarque également que 99.96% de la variation de ROE est expliquée par les différentes variables indépendantes retenues dans notre modèle, qui signifie que la performance financière mesuré par ROE est positive.

Ainsi, le test de Durbin et Watson confirme l'absence totale de la corrélation des erreurs dans le modèle car sa valeur est plus de 2.

#### **4- Analyse des résultats et discussions.**

D'après la matrice de corrélation entre la variable dépendante et les variables indépendantes, les corrélations entre les variables qui mesurent la performance (ROE) et le ratio d'endettement sont toujours négatives.

Tandis que les résultats de la régression multiple montrent qu'il existe une corrélation significative entre la variable de l'analyse financière qui est apparue dans le tableau avec un signe positif et les variables de la performance. Ainsi, le test de student pour les différents paramètres de l'analyse financière montre que toutes les variables sont significatives au seuil de 5%.

La relation entre la variable de la rentabilité et les différents ratios d'analyse financière a connu plusieurs explications à travers notre modèle. Du point de vue globale, on constate qu'il existe une relation positive entre les ratios d'analyse financière et la performance, car les entreprises qui réalisent des taux élevés de rentabilité préfèrent financer leur besoin par le biais d'endettement. On peut dire donc qu'il existe une relation positive et significative entre l'analyse financière et la performance.

La régression linéaire multiple, à l'aide de logiciel Eviews 9 de chaque ratio de performance que nous avons essayé d'expliquer par les variables retenues, a donné des résultats suivants : La variable de l'autofinancement est significative et positivement corrélée avec les variables de la performance, ce qui confirme l'hypothèse H2, aussi la variable de BFR est significative et négativement corrélée avec les variables de la performance, ce qui confirme l'hypothèse H3. Par contre il existe une corrélation positive et non significative avec la performance financière, ce qui confirme partiellement l'hypothèse H1.

#### **5- Conclusion.**

Pour conclure, on peut dire que financière est une pièce maîtresse pour l'évolution et la prise de décision des dirigeants des entreprises. L'analyse financière doit être toujours dynamique pour répondre aux changements des différents indicateurs de performance macroéconomique et les différents ratios de conjoncture économique nationale et internationale. L'analyse financière concerne la politique générale de la firme : sa naissance, sa croissance et son autonomie.

D'une part, cette recherche a montré que l'adoption de l'analyse financière rend l'entreprise solvable, rentable et indépendante financièrement. D'autre part elle aide les entreprises d'avoir

une autonomie financière assez satisfaisante pour pouvoir faire face à ses engagements à court terme et pour avoir une marge de sécurité qui limite les risques d'insolvabilité.

## REFERENCES.

Économétrie Appliquée : Recueil des cas pratiques sur Eviews (Régression linéaire simple et multiple), Jonas Kibala Kuma.

Marion, « analyse financière concepts et méthodes », 4<sup>eme</sup> édition, DUNOD, paris, 2007.

Michel REFAIL, « l'analyse financière », PUF, paris, 1994.

Elie COHN, « analyse financière », 4<sup>eme</sup> Edition economica, paris, 1994.

Philippe Thomas, «Analyse financière», Approche internationale - CFA®, 2e édition, Paris, 2018.

Gérard Melyon : « Gestion financière », éd. Bréal, 2007.

KHEMAKHEM.A, « la dynamique du control de gestion », Edition DUNOD, paris, 1992.

MALLOT J, L et JEAN C, « l'essentielle du control de gestion », édition d'organisation, paris, 1998.

BAILLY Jean-Paul, Comment accroître la performance par un meilleur management, Paris, 2005.

GALDEMAR Virginie, GILLES Léopold, SIMON Marie-Oldie, Performance ; efficacité ; efficience : Les critères d'évaluation des politiques sociales sont-ils pertinents ?, Paris, 2012.

MARTORY Bernard, Contrôle de gestion social, librairie Vuibert, Paris, 1999.

DORIATH Brigitte, LOZATO Michel, MENDES Paula, NICOLLE Pascal, Comptabilité et gestion des organisations, Op.cit.

Alain Marion, « Analyse Financière concepts et méthodes », DUNOD, Paris, 4<sup>ème</sup> édition, 2007.

Béatrice et Francis Grabdguillot, «L'analyse financière », 17<sup>ème</sup> édition, Paris, 2020/2021.

Hubert, « analyse financière », 4<sup>eme</sup> édition DUNOD, paris, 2010.

DEPALLESNS, G. JOBARD, G : « Gestion financière de l'entreprise », 11<sup>ème</sup> édition.1997.

[Bernet-Rollande, Luc](#) Editeur « Pratique de l'analyse financière » 2<sup>ème</sup> édition. Paris, 2015.

Béatrice et francis Grandguillot « analyse financière »11<sup>ème</sup> édition. Paris, 2007.

BARREAU J et DELAHAYEJ, Gestion financière, 12<sup>ème</sup> Ed Dunod, paris, 2003.

Wolfgang DICK et Frank Missonier-PIERA, « comptabilité financière en IFRS », 3<sup>ème</sup> édition PEARSON, 2012.