

Le choix de la politique financière de l'entreprise

The choice of the financial policy of the company

Hassiani abdelhamid

University alger 03

Ait sahed Imene

University alger 03

Résumé:

Cette étude vise à identifier les déterminants de la politique financière de l'entreprise, car les décisions de cette politique adoptées par la direction générale varient en fonction de la stratégie et des étapes de la vie de l'entreprise. Cette politique peut être lue à travers le plan de financement qui ressort les ressources de l'entreprise disponibles pour répondre à ses besoins futurs. À ce stade, les décideurs doivent choisir la structure financière de l'entreprise, c'est-à-dire décider de la part relative des dettes et de la part relative des capitaux propres, et ce choix sera effectué en tenant compte du coût de chaque source de financement.

Les mots clés : politique financière, stratégie, plan de financement, structure financière, coût des sources de financement.

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على محددات السياسة المالية للمؤسسة، حيث تختلف قرارات هذه السياسة المتخذة من طرف الإدارة العامة حسب استراتيجية المؤسسة و مراحل حياتها. و يمكن قراءة هذه السياسة من خلال مخطط التمويل و الذي يبين موارد المؤسسة المتاحة لمواجهة احتياجاتها المستقبلية. وفي هذه المرحلة، على متخذي القرار اختيار الهيكل المالي للمؤسسة، أي اتخاذ قرار بشأن نسبة الديون و نسبة الأموال الخاصة، وسيتم هذا الاختيار مع أخذ بعين الاعتبار تكلفة كل مصدر من مصادر التمويل.

الكلمات المفتاحية: السياسة المالية، الاستراتيجية، مخطط التمويل، الهيكل المالي، تكلفة مصادر التمويل.

INTRODUCTION

L'objectif de toute entreprise est d'atteindre la croissance et l'avancement, pour cela, elle doit bien façonner les politiques qui permettent d'atteindre cet objectif, y compris la politique financière qui est considérée comme l'un des aspects les plus importants que l'entreprise cherche à suivre et à rationaliser.

Les directions générales et financières doivent avoir une vue précise de l'ensemble des besoins de l'entreprise et disposer des outils financiers nécessaires avant de mettre en œuvre une politique financière qui optimisera les ressources en capitaux, que ce soit les capitaux propres ou bien les dettes financières nettes, et ce afin d'assurer la maximisation de l'objectif tracé par l'entreprise.

I. La politique financière et la stratégie de l'entreprise :

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. Cela suppose la définition et la mise en place d'instruments de mesure et d'évaluation adaptés. Cela nécessite donc de choisir les critères et les sous-objectifs pour les décisions intermédiaires. Cela implique, enfin, d'organiser les circuits d'information et les relais de mise en œuvre.¹

Orientée vers le futur, la politique financière, est un ensemble de décisions qui doivent permettre de tirer le meilleur profit des ressources confiées par les actionnaires.²

La politique financière de l'entreprise est définie comme une pratique orientée vers l'accomplissement d'un but ou, plus exactement, vers l'atteinte d'un ensemble d'objectifs. Dès lors, très peu d'outils lui sont spécifiques ; elle emprunte ceux dont elle a besoin aux différents domaines de la finance. Elle constitue donc l'ensemble des pratiques mises en œuvre par les dirigeants d'une entreprise pour appréhender les flux financiers qui la traversent et influencer sur eux dans le sens voulu.³

Contrairement aux apparences, la définition de la politique financière relève de la direction générale de l'entreprise bien plus que de sa direction financière, qui n'y participe le plus souvent qu'à titre de conseil et d'exécutant. En revanche, la préparation et la mise en œuvre détaillée de cette politique font partie intégrante du travail d'un directeur financier.

Les axes d'intervention d'un PDG dans la politique financière peuvent être regroupés en un triptyque qui constitue les trois commandements de la politique financière :

- Identifier et équilibrer (les emplois et les ressources de financement) ;
- Optimiser (les coûts et les gains) ;
- Arbitrer et choisir (entre solutions alternatives).

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 coût et à risque supportable ;
- L'équilibrage des ressources entre elles et avec les emplois de fonds ;
- 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 prévention et la planification financière ;
- L'optimisation de la valeur de la firme.⁴

Le choix d'une politique financière doit permettre de répondre à deux objectifs :

- ✓ mettre à la disposition de l'entreprise les capitaux utiles à son développement au bon moment, au meilleur coût, en étant en parfaite cohérence avec ses objectifs stratégiques;
- ✓ participer activement à la valorisation de l'entreprise, en liaison étroite avec les autres variables de croissance.⁵

Contrairement aux décisions de financement à court terme, les décisions de politique financière conditionnent l'équilibre à long terme de l'entreprise, dans la mesure où elles affectent surtout la structure des capitaux permanents.

À ce titre, la politique financière doit impérativement s'inscrire dans la droite ligne de la stratégie de l'entreprise. En conséquence, il n'existe pas de cadre prédéfini unique, car chaque entreprise a sa propre stratégie.⁶

La stratégie consiste, pour une entreprise, à allouer ses ressources au mieux de sa finalité, de ses avantages compétitifs et en tenant compte des modifications de l'environnement.⁷

Selon A.D Chandler : « La stratégie consiste à déterminer les objectifs et les buts fondamentaux à long terme d'une organisation puis choisir les modes d'action et d'allocation des ressources qui permettront d'atteindre ces buts et objectifs ».

La stratégie est définie comme l'ensemble de moyens et d'actions utilisés conjointement en vue d'atteindre les objectifs de l'entreprise. Elle peut être confidentielle dans la mesure où elle est orientée contre certains adversaires qui sont les concurrents directs et indirects de l'entreprise.⁸

La stratégie financière a pour objet la gestion prévisionnelle de l'entreprise. Elle prolonge l'analyse financière en pronostiquant les états financiers futurs : bilan prévisionnel et compte de résultat prévisionnel. Elle consiste également à analyser les projets d'investissement et à en calculer

la rentabilité prévisionnelle. Enfin, pour les projets rentables, une étude du coût des sources de financement est indispensable.⁹

Aucune entreprise ne peut se maintenir quotidiennement face à l'incertitude du futur, et aux changements de plus en plus rapides de l'environnement sans mettre en place des stratégies adéquates avec son contexte, puisque la stratégie est un moyen d'action et de réaction face à l'environnement, car toute entreprise doit réagir en réorientant ses activités, ses objectifs et ses actions de se prémunir de l'agressivité des différents partenaires. Aussi, la stratégie est un moyen de développement vu que l'entreprise assure sa croissance, sa survie et son maintien dans un environnement complexe et incertain grâce aux orientations stratégiques.

En matière de compétitivité, la stratégie permet à l'entreprise de mieux gérer ses ressources afin de proposer à son marché une offre de qualité avec des prix acceptables par les clients sans ignorer la réalisation des bénéfices. De même qu'en matière de performance, la stratégie doit être conçue sous forme de décisions qui prennent en considération les différentes contraintes imposées par l'environnement ainsi que les points forts de l'entreprise pour que les objectifs tracés puissent être réalisés avec les moyens appropriés.¹⁰

Les décisions de politique financière doivent donner à l'entreprise les moyens d'optimiser la gestion de ces six variables, dans le cadre d'une contrainte majeure de solvabilité :

➤ La croissance :

Parmi les facteurs clés de la création de valeur, les perspectives de croissance jouent un rôle primordial.¹¹ La croissance est le moteur de l'entreprise, elle doit être financée avec les moyens financiers adaptés.

➤ La rentabilité :

C'est le but de toute activité commerciale, elle doit être étudiée sous plusieurs angles :

- La rentabilité d'exploitation : elle dépend de la structure d'exploitation de l'entreprise et de son secteur d'activité.
- La rentabilité économique ou rentabilité de l'actif économique : elle exprime la rentabilité moyenne de l'ensemble des capitaux investis dans l'entreprise, que ces capitaux soient des capitaux propres ou des capitaux empruntés. Elle intéresse surtout les prêteurs car elle conditionne la capacité de remboursement de l'entreprise.¹²
- la rentabilité financière ou la rentabilité des capitaux propres : elle tient compte du financement de l'entreprise et de l'importance des dettes financières par rapport aux capitaux propres dans les capitaux investis.¹³ C'est la rentabilité du point de vue des associés.

➤ Le risque :

Il est lié à la fois à l'exploitation, à la trésorerie et à la structure financière :

- le risque d'exploitation dépend surtout de la structure de l'exploitation ; la politique financière ne le concerne qu'indirectement. Ce risque exprime la sensibilité du résultat d'exploitation à une variation du niveau d'activité ;
- le risque financier qui s'exprime par l'accroissement de la variabilité du taux de rentabilité des capitaux propres par rapport à la rentabilité économique.¹⁴

- le risque de trésorerie dépend de la bonne couverture des besoins d'exploitation par le fonds de roulement ;

L'addition de ces trois risques constitue le risque global de l'entreprise. Plus une entreprise est endettée, plus le risque financier est élevé. Plus le risque financier est élevé, plus le risque d'exploitation est élevé, du fait du poids des charges financières liées à cette dette.

➤ L'environnement :

C'est-à-dire les variables conjoncturelles comme le niveau des taux d'intérêts ou le climat économique et boursier. On peut également intégrer la force de négociation de l'entreprise vis-à-vis des banques.

➤ L'indépendance :

C'est une contrainte de l'entreprise dans l'évolution de sa structure de passif (volonté de maintenir un certain degré d'indépendance financière).

➤ Les actionnaires :

La stabilité, le pouvoir, les exigences (en matière de politique de distribution de dividendes), les souhaits (en matière de prise de risque ou d'indépendance financière) ont une influence déterminante sur la politique de l'entreprise.¹⁵

❖ La contrainte de solvabilité est la contrainte majeure de l'entreprise :

La solvabilité se définit dans la perspective d'une liquidation de l'ensemble de l'entreprise, notamment si elle se trouve en cessation de paiement par suite d'un manque de liquidité du bilan. L'entreprise est solvable dans la mesure où l'actif réel est suffisant pour permettre de payer toutes les dettes.¹⁶ Une trésorerie défaillante peut entraîner la liquidation de l'entreprise ; l'absence de rentabilité ou même l'existence de pertes ne sont pas, par contre, synonymes d'arrêt de l'activité.

La difficulté provient souvent du fait que l'optimisation simultanée des six variables s'avère délicate, parfois impossible. Si, par exemple, la croissance est l'objectif prioritaire, la politique financière doit favoriser la constitution d'un autofinancement élevé (les actionnaires doivent accepter des dividendes moins élevés) ou l'endettement (la rentabilité peut en souffrir) ou le recours à une augmentation de capital (l'indépendance des actionnaires risque d'en être réduite).

La politique financière doit s'adapter aux objectifs prioritaires définis dans la stratégie de l'entreprise. La démarche consiste à souligner la nécessité de bien connaître les objectifs de l'entreprise afin de construire une politique financière parfaitement cohérente avec la stratégie définie.¹⁷

II. La politique financière et les étapes de la vie de l'entreprise :

De la même manière que la politique financière est déterminée par la stratégie de l'entreprise, elle est aussi influencée par les étapes de la croissance.

Durant la phase de création ou de démarrage, la politique financière consiste à procurer d'importants capitaux pour financer les investissements initiaux (machines, par exemple), tout en veillant à respecter les équilibres financiers globaux afin de ne pas subir de problèmes de liquidités.

➤ Éléments clés de la politique financière en phase de création :

- Rechercher des financements ;
- Assurer la solvabilité et la liquidité de l'entreprise ;
- Évaluer les investissements de production, de recherche, de capacité, ...
- Établir de bonnes relations avec les banquiers.¹⁸

Dans la phase de croissance, l'entreprise connaît une forte progression des besoins de financement liés tant aux investissements requis par l'extension des capacités, qu'aux besoins en fonds de roulement (ou en capital circulant) induits par la nécessaire constitution de stocks et par les crédits à la clientèle. Les ressources d'autofinancement demeurent insuffisantes pour couvrir ces besoins, puisque les résultats sont encore limités par le poids des charges fixes induits par le démarrage et la croissance des activités. En revanche, l'entreprise est désormais mieux placée pour obtenir des financements externes, notamment bancaires.

- Éléments clés de la politique financière en phase de croissance :
 - Augmenter la rentabilité ;
 - Développer l'autofinancement ;
 - Renégocier les conditions bancaires ;
 - Évaluer les investissements marketing ou de renouvellement ;
 - Réfléchir aux moyens d'accroître la valeur de l'entreprise ;
 - Optimiser la fiscalité.

Pendant la période de maturité, l'entreprise connaît une croissance ralentie de sa production et de ses ventes. Ses besoins de financement additionnels connaissent donc une forte réduction puisque l'entreprise se trouve tout au plus tenue de maintenir son avance en capital fixe et en capital circulant et n'a plus à entretenir leur croissance. Par ailleurs, le niveau de production déjà atteint permet d'absorber largement les charges fixes et de dégager d'abondantes ressources d'autofinancement.

Donc la rentabilité est élevée, les problèmes de trésorerie sont résolus et l'endettement est faible.

Il est fréquent que les entreprises parvenues à la maturité présentent une situation de surliquidité. Elles doivent alors se poser davantage de problèmes de placement ou d'investissement de leurs excédents que de problèmes de recherche de financements supplémentaires.¹⁹

Paradoxalement, il s'agit d'une phase critique pour l'entreprise qui doit rester vigilante pour préparer sereinement, en position de force, son avenir.

- Éléments clés de la politique financière en phase de maturité :
 - Placer les excédents de trésorerie ;
 - Mettre en place une politique de distribution de dividendes ;
 - Communiquer sur les performances et la valeur de l'entreprise ;
 - Envisager une introduction en bourse ;
 - Étudier les scénarios de développement futur de l'entreprise ;
 - S'intéresser à des opérations de croissance externe.

Enfin, la période de stagnation précède inévitablement la phase de déclin pour l'entreprise n'ayant pas su agir en période de maturité. Des problèmes identiques à ceux de la phase de création commencent à se poser, mais avec des perspectives de croissance beaucoup moins alléchantes.

- Éléments clés de la politique financière en phase de stagnation :
 - Rechercher des financements ;
 - Éviter la crise de liquidités ;
 - Rassurer les créanciers ;
 - Préparer un plan de redressement ;
 - Envisager la vente de l'entreprise.²⁰

III. Le plan de financement :

Une fois ses objectifs identifiés, l'entreprise construit un plan de financement. Ce plan est un état prévisionnel des emplois envisagés sur un horizon de trois à cinq ans et des ressources permettant de les financer.²¹ Il constitue les aspects tactiques et opérationnels à moyen terme.²²

Contrairement au tableau de financement qui permet, a posteriori, de comprendre les politiques d'investissement, de financement et de répartition du résultat, le plan de financement se projette dans l'avenir, c'est la vérification de la faisabilité financière de la stratégie de l'entreprise. Il permet de s'assurer du respect de l'équilibre financier de l'entreprise entre ses besoins et ses ressources prévisionnels.²³

Le plan de financement est l'outil essentiel pour apprécier la cohérence financière de la stratégie de l'entreprise (financement des investissements). Il est aussi un outil de négociation des prêts que les banques exigent pour l'octroi des crédits. Enfin, c'est un outil de prévention des difficultés de l'entreprise qui permet de juger de son avenir en fonction de l'évaluation et du contrôle de sa stratégie.²⁴

Ce plan a trois objectifs principaux :

- ✓ recenser les besoins et les ressources de l'entreprise sur les années à venir ;
- ✓ en déduire les besoins de financement ;
- ✓ choisir la nature des financements supplémentaires.

Le plan va permettre d'arbitrer entre les exigences d'investissement souhaitées par les services commerciaux et techniques, et les ressources financières de l'entreprise.

Au stade initial, le plan fait l'objet de confrontations constantes entre la conceptualisation financière et les anticipations théoriques initiales. Des phases d'aller-retour permettront d'ajuster les hypothèses initiales. Le plan est à la fois l'aboutissement et l'élément de remise en cause des

stratégies. La projection permet à l'entreprise d'éviter la validation des hypothèses insatisfaisantes.

25

L'objectif est de réaliser, année par année, l'équilibre financier entre les emplois et les ressources.

Les ressources qui sont généralement prévues par l'entreprise sont :

- ✓ Les ressources internes : elles peuvent avoir deux origines, d'une part, la capacité d'autofinancement, et d'autre part, les cessions d'actifs immobilisés.
- ✓ Les ressources externes : elles peuvent avoir trois origines :
 - Les emprunts (indivis ou obligataires) ;
 - Les ressources versées par les associés ;
 - Les ressources venant de l'état (subvention d'investissement...).²⁶

La nature des emplois sera :

- ✓ les investissements réalisés pendant les périodes d'étude ;
- ✓ les remboursements des emprunts ;
- ✓ les augmentations du BFR d'exploitation ;
- ✓ les distributions de dividendes.

Le plan de financement est construit en plusieurs étapes :

- Première étape : Ebauche
À partir d'une prévision d'activité, on détermine les besoins à financer par les ressources ordinaires (CAF, cessions, dégagement de BFR). On obtient ainsi un plan déséquilibré.
- Deuxième étape : Equilibre
L'ébauche de plan montre que des ressources manquent à l'équilibre. Il faut donc ajouter d'autres ressources : apport en capital, emprunt, subvention.
- Troisième étape : Remise en cause de l'équilibre
Mais ces ressources vont induire des modifications du plan de financement qui peuvent en compromettre l'équilibre :
 - Dividendes consécutifs à l'augmentation du capital ;
 - Remboursements et intérêts consécutifs aux emprunts contractés ;Et ainsi de suite jusqu'à ce qu'un équilibre satisfaisant soit trouvé.²⁷

Lorsque les emplois sont supérieurs aux ressources, l'entreprise doit puiser dans son fonds de roulement, s'il existe. Dans le cas inverse, l'entreprise peut se désendetter ou trouver des placements pour les excédents.

L'élaboration du plan de financement consiste à :

- identifier l'unité de temps qui servira à la présentation (généralement l'année) ;
- quantifier les unités de temps faisant l'objet d'une présentation dans le plan ;

- identifier la nature des flux auxquels l’entreprise aura à faire face et ceux sur lesquels elle pourra compter ;
- apprécier l’importance de ces flux ;
- positionner ces flux dans le plan ;
- revenir sur les hypothèses initiales dans les cas où celles-ci ne sont pas satisfaisantes.

La présentation du plan de financement ne fait l’objet d’aucune véritable normalisation. Néanmoins, il existe un modèle traditionnel avec de nombreuses variantes toutes admissibles qui permettent de positionner d’une façon claire et synthétique les flux identifiés.²⁸

Le plan de financement définitif s’obtient au terme d’itérations successives. Le plan retenu devra respecter les contraintes financières et assurer une flexibilité financière.²⁹

IV. Le choix d’une structure financière pour l’entreprise :

Les décisions de politique financière portent sur la structure financière adoptée par l’entreprise en fonction de ses objectifs de rentabilité, de croissance et de risque.

Une fois le montant total des besoins de financement stables de l’entreprise est déterminé, il convient de décider de la partie qui sera financée par des capitaux permanents, par opposition aux crédits de trésorerie, ainsi que de la politique d’endettement, c’est-à-dire de la répartition entre fonds propres et endettement.

Le système financier propose aux entreprises une gamme complexe de moyens de financement diversifiés. Dès lors, les choix effectués parmi les ressources accessibles et la combinaison de ces ressources constituent deux aspects majeurs de la politique financière.

Certains préfèrent le recours systématique à l’endettement à court terme car il procure plus de souplesse. D’autres préfèrent les financements permanents car ils sont moins coûteux. En fait, ces financements n’existent que parce qu’il y a des besoins et il est important de faire correspondre les types de financement à la nature des besoins d’investissement.³⁰

Le choix d’une structure financière comprend deux étapes :

➤ La première étape :

Il faut déterminer la part des besoins d’exploitation que l’entreprise entend financer par des ressources stables. Elle peut choisir entre trois politiques de couverture de ses besoins :

- La politique 1 consiste à fixer un niveau de ressources stables structurellement supérieur au niveau de besoin de fonds de roulement. Cette situation de grande prudence se traduit par l’existence de liquidités importantes pouvant être, soit utilisées à tout moment pour des opérations d’acquisition, soit conservées par prudence.

Mais l'existence permanente d'une trésorerie excessive n'est pas forcément un élément très positif pour l'entreprise car cette trésorerie bloquée ne contribue ni au développement, ni à la création de valeur.

- La politique 2 traduit une politique financière respectant les grands équilibres financiers. Les actifs immobilisés sont bien financés par le fonds de roulement, qui finance également le besoin en fonds de roulement moyen. Les crédits courts terme ne sont utilisés que pour pallier les variations saisonnières.
- La politique 3 consiste à fixer délibérément un niveau de ressources stables inférieur au besoin en fonds de roulement et financer massivement son cycle d'exploitation, voire ses investissements, avec des crédits de trésorerie.

➤ La seconde étape :

On détermine la composition de ces ressources stables. Une fois défini son niveau de fonds de roulement, l'entreprise doit déterminer la composition des capitaux destinés à financer durablement l'entreprise.

Dans un premier temps, la structure du capital est déterminée par le plan de financement qui met en lumière les besoins en financements non couverts par l'autofinancement. Dans un second temps, il faut statuer sur le niveau d'endettement par rapport au niveau des capitaux propres.

Le choix du niveau d'endettement est fonction de six principaux facteurs :

- la politique financière de l'entreprise et ses objectifs ;
- la volonté d'indépendance des actionnaires ;
- le niveau des taux d'intérêt pratiqués sur les marchés financiers ;
- les anticipations concernant la situation économique et l'évolution des taux d'intérêt ;
- l'effet de levier qui est d'autant plus important que la rentabilité économique est élevée ;
- le niveau de risque acceptable pour l'entreprise.

Le niveau des taux d'intérêt est une composante clé, puisqu'il conditionne l'effet de levier. Il faut que la rentabilité économique soit supérieure au coût de la dette, sinon dans le cas inverse, l'effet de levier est négatif.

Le niveau de risque que l'entreprise est prête à prendre est aussi parmi les variables qui conditionnent le recours à l'endettement. Si elle se finance exclusivement par des capitaux propres, les charges financières sont nulles ; seul le risque d'exploitation existe. Si l'entreprise s'endette, le risque financier apparaît ; plus l'endettement augmente, plus le risque financier s'accroît. Dépassant le cadre de la politique financière, l'arbitrage entre risque potentiel accru et rentabilité future plus forte est une décision fondamentale qui relève de la stratégie définie par la direction générale.

Le dernier paramètre à prendre en compte concerne le coût des différents capitaux utilisés dans le financement de l'entreprise, puisque l'analyste financier se doit de trouver les financements les moins coûteux pour l'entreprise, à la suite du programme d'investissement qu'il préconise.

Chaque source de financement doit donc faire l'objet d'un calcul de coût :

- ✓ le coût de l'endettement long terme est le coût moyen pondéré de l'ensemble des emprunts à moyen et long terme. Sa détermination ne pose pas de problème car les emprunts sont formalisés par des contrats. La seule précaution à prendre est de retenir le taux d'intérêt effectif supporté par l'entreprise ;
- ✓ le coût de l'endettement court terme se calcule facilement pour certaines dettes (découverts, par exemple) dont le coût est clairement exposé ;
- ✓ le coût des capitaux propres dépend du rendement espéré par l'actionnaire ; de façon simplifiée, il s'agit d'un coût d'opportunité égal à la rentabilité potentielle d'un placement extérieur.³¹

Les ressources alimentant les capitaux permanents ont plusieurs origines. Afin de pouvoir se déterminer sur le choix de l'une plutôt que l'autre, il faut considérer les paramètres évoqués précédemment en appréciant leurs coûts respectifs. La somme pondérée de ces coûts constitue le coût du capital de l'entreprise.³²

CONCLUSION

Afin de prendre sa décision financière et en particulier le choix de la structure financière, la direction générale doit prendre en compte la stratégie poursuivie par l'entreprise, car la politique financière doit être conçue simultanément au projet stratégique et à la structure organisationnelle. Cette politique est traduite dans le plan de financement qui constitue un document à usage interne permettant d'élaborer et de concrétiser la stratégie financière de l'entreprise. Ensuite, il faut passer à l'évaluation du coût de cette politique financière pour pouvoir vérifier son impact sur la rentabilité de l'entreprise et par conséquent sur la réalisation de ses objectifs dont la performance et la croissance.

BIBLIOGRAPHIE

- ¹ Pierrat Christian : « La politique financière de l'entreprise », édition la découverte, Paris, 1996, p 3
- ² Coille Jean-Claude: « Applications et cas de gestion financière*la politique financière », Maxima, Paris, 1997, p 11
- ³ Pierrat Christian, op cit, p 6
- ⁴ Ibid, p 3-4
- ⁵ Cabane Pierre : « L'essentiel de la finance à l'usage des managers », 2^e édition, éditions d'organisation, Paris, 2004, p 191
- ⁶ Ibid, p 192
- ⁷ Norbert Guedj : « Le contrôle de gestion pour améliorer la performance de l'entreprise », 3^{ème} édition, éditions d'organisation, Paris, 2001, p 85
- ⁸ Chiha Khemissi : « Gestion et stratégie financière : marché, liquidité, rentabilité, croissance, stratégie », 3^e édition, éditions houma, Alger, 2010, p 133-134
- ⁹ Ogien Dov : « Maxi fiches de gestion financière de l'entreprise », Dunod, Paris, 2008, p 82
- ¹⁰ Chiha Khemissi, op cit, p 134-135
- ¹¹ Albouy Michel : « Décisions financières et création de valeur », édition economica, Paris, 2000, p 48
- ¹² Langlois Georges et Mollet Michèle : «Gestion financière », Berti éditions,Alger , 2011 , p 74- 75
- ¹³ Sauvageot Georges : « Précis de finance : Notions de base, Bilan et rentabilité, Analyse des flux, Gestion long terme, Gestion court terme, Gestion des risques », Editions Nathan, Paris, 1997, p 50
- ¹⁴ Ibid, p 54
- ¹⁵ Cabane Pierre, op cit, p 192-193
- ¹⁶ Langlois Georges et Mollet Michèle, op cit, p 57
- ¹⁷ Cabane Pierre, op cit, p 193-194
- ¹⁸ Ibid, p 195
- ¹⁹ Cohen Elie : « Gestion financière de l'entreprise et développement financier », EDICEF, France, 1991, p 63
- ²⁰ Cabane Pierre, op cit, p 196
- ²¹ Ogien Dov, op cit, p 84
- ²² Legros Georges : « Mini manuel de finance d'entreprise : Cours + Exos », Dunod, Paris, 2010, p 176-177
- ²³ Cabane Pierre, op cit, p 197
- ²⁴ Ogien Dov, op cit, p 84
- ²⁵ Legros Georges, op cit, p 177
- ²⁶ Stephany Eric : « Gestion financière », 2^e édition, Economica, Paris, 2000, p 171-172
- ²⁷ Langlois Georges et Mollet Michèle, op cit, p 335-336
- ²⁸ Legros Georges, op cit, p 178
- ²⁹ Stephany Eric, op cit, p 172
- ³⁰ Solnik bruno : « Gestion financière », 6e édition, Dunod, Paris, 2001, p 119
- ³¹ Ibid, p 212
- ³² Cabane Pierre, op cit, p 208-211