République Algérienne Démocratique et Populaire

Ministère d'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Ecole Supérieure de Management Tlemcen

Mémoire

En vue de l'obtention du Diplôme de Master en science de gestion

Spécialité : Management financier

Thème :

L'impact des ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie opérationnels sur la rentabilité des entreprises.

« *Cas de quelques entreprises algériennes industrielles* »

Présenté par :

Melle. RACHEDI Fatima Zohra &Melle. RADEM Hadjira

Soutenu le : ../06/2025

Devant le jury composé de :

Nom et Prénom	Grade	Qualité
1- Dr. TABET DERRAZ Iman	Professeure	Présidente
2- Dr. BOURI Sarah	Professeure	Encadrante
3- Dr. HEMCHE Omar	MCA	Examinateur

Année universitaire : 2024/2025

Remerciements

Ce jour marque la fin d'une longue période d'études à l'École Supérieure de Management de Tlemcen. Au terme de notre formation générale et de notre projet de fin d'études, nous tenons tout d'abord à exprimer notre gratitude envers le Bon Dieu qui nous a accordé la volonté et le courage nécessaires pour mener à bien ce travail et qui a facilité notre chemin.

Nous avons l'honneur et le plaisir de présenter nos profonds remerciements à notre encadrante, ***Mme. Pr. BOURI Sarah****, pour la qualité de son encadrement exceptionnel, son aide, ses conseils, sa disponibilité et ses orientations, ainsi que pour le temps qu'elle nous a accordé pour la préparation de ce mémoire.*

Nous tenions sincèrement à exprimer notre profonde gratitude à ***Mme.SEBBANE Asma****,pour sonsoutien, sonaide et son encouragement qui ont été particulièrement précieux pour nous ces derniers temps.*

Que les membres du jury trouvent ici l'expression de nos sincères remerciements pour avoir accepté d'examiner et d'évaluer notre travail. Nous exprimons également notre gratitude à l'ensemble de nos enseignants qui nous ont accompagnés tout au long de notre cursus universitaire, en particulier, sans exception.

Nous tenons aussi à remercier particulièrement ***Mme. MESSAOUDI Soumia*** *et* ***M. HADJI Habib****, qui nous ont très bien accueillis et accompagnés durant la période de notre stage pratique, ainsi que tout le personnel qui nous a facilité la tâche d'intégration au sein du CNRC*

Enfin, nos profonds remerciements vont également à toutes les personnes qui nous ont aidés et soutenus de près ou de loin pour l'achèvement de notre travail.

Merci à vous tous.

Dédicace

Je dédie ce travail avec un profond amour ;
À ce qui me rend fort, me fait sentir reine,

mon roc, mon guide, mon premier héros. Ton amour et ton soutien inconditionnels sont les piliers de ma vie : mon père ***Mohamed.***

À celle qui m'a entouré de tendresse et d'espoirs, à la source d'un amour inépuisable, à la mère des sentiments fragiles qui m'a bénie par ses prières : ma mère ***Khadra.***

À mes chers frères ***Khalid****,* ***Abd Elrahmen,*** *et meschères sœurs* ***Fatima Zohra, Amina, Soumia, Maroua, Ahlem, Karima, et Meriem****, que j'adore, je vous souhaite un avenir plein de joie, de bonheur, de réussite et de sérénité. Que Dieu vous garde et vous protège.*

A toutes ma famille et mes amies pour leur soutien tout au long de mon parcours universitaire.

Hadjira

Dédicace

Je dédie ce travail avec un profond amour ;

A ma mère ***Soumia*** *ce rêve était le tien avant d'être le mien. Chaque épreuve traversée, chaque page écrite, je l'ai faite avec la force de ton amour et le souvenir de tes sacrifices. Que Dieu t'accorde le repos éternel maman.*

À mon père ***Ibrahim****, pilier de ma vie, pour sa foi constante en moi et son accompagnement précieux. Ama deuxième maman****Laidia****pour sa bienveillance constante et sa présence apaisante et encourageante tout au long de ce parcours.*

À ma sœur ***Fatma,*** *elle a été plus qu'un soutien, plus qu'un repère… elle a été une seconde mère, un refuge dans mes moments de doute, une force silencieuse qui m'a porté jusqu'ici.*

À mes chers grands-parents, mes chères sœurs ***Haïfa, Assala,*** *mes chers frères* ***Abdellatif, Belkacem****, complices de chaque instant, qui ont partagé mes doutes et mes joies et m'ont toujours encouragé avec bienveillance. Que Dieu vous garde et vous protège.*

À toutes les personnes qui ont contribué de près ou de loin à la réalisation de ce travail, je vous exprime ma profonde gratitude.

Fatima,

Sommaire

Introduction générale	2
Chapitre I. Généralité sur la gestion de trésorerie	
Introduction	12
Section (1) : Présentation de la notion de trésorerie	13
Section (2) : La gestion de la trésorerie dans une entreprise	27
Conclusion	65
Chapitre II. La rentabilité des entreprises	
Introduction	67
Section (1) : Les notions de bases de la rentabilité	68
Section (2) :Analyse de la rentabilité d'entreprise	75
Conclusion	94
Chapitre III. Etude empirique sur l'impact des ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie sur la rentabilité de quelques entreprises algériennes industrielles	
Introduction	96
Section (1) : Cadre méthodologique de l'étude économétrique sur données de panel	97
Section (2) : Présentation et interprétation des résultats	109
Conclusion	126
Conclusion générale	127
Bibliographie	132
Annexe	140

LISTE DES TABLEAUX

Liste des tableaux

N° du tableau	Titre du tableau	Page
Chapitre I		
(I.1)	Plan de financement	35
(I.2)	Le tableau de budget de trésorerie	38
(I.3)	Fiche en valeur	40
(I.4)	Structure de bilan fonctionnel	43
(I.5)	Structure de bilan financier	45
(I.6)	Présentation du fonds de roulement net global	46
(I.7)	Interprétation du fond de roulement net global	47
(I.8)	Interprétation du besoin en fond de roulement	49
(I.9)	Interprétation du la trésorerie nette	50
(I.10)	Les ratios de liquidité	52
(I.11)	Les ratios de rotation	53
(I.12)	Tableau des flux de trésorerie la méthode directe	56
(I.13)	Tableau des flux de trésorerie méthode indirecte à partir du résultat net	57
(I.14)	Tableau des flux de trésorerie méthode indirecte à partir du résultat d'exploitation	58
(I.15)	Les ratios des flux de trésorerie	60
(I.16)	Les ratios de suffisance	62
(I.17)	Les ratios d'efficience	63
Chapitre II		
(II.1)	Le rôle de la rentabilité	72
(II.2)	La différence entre RE, RF, RC	73
(II.3)	Tableau des soldes intermédiaires de gestion	83
(II.4)	Calcul de la CAF à partir de la méthode soustractive	85
(II.5)	Calcul de la CAF à partir de la méthode additive	85
(II.6)	Ratios de rentabilité	91
Chapitre III		
(III.1)	La structure de données de panel	98
(III.2)	La répartition géographique des entreprises	106
(III.3)	Répartition des entreprises selon la forme juridique	107
(III.4)	Les statistiques descriptives du modèle	110
(III.5)	La matrice de corrélation du modèle	114

(III.6)	Tableau récapitulatif des modèles de panel proposés pour l'étude	116
(III.7)	Les résultats du test de Fisher	117
(III.8)	Les résultats du test de Hausman	118
(III.9)	Les résultats du test de dépendance	118
(III.10)	Les résultats du test de dépendance (modèle corrigé)	120
(III.11)	Le modèle à effets fixes	121
(III.12)	Les résultats de test de Granger	125

LISTE DES FIGURES

Liste des figures

N° de la figure	Titre de la figure	Page
Chapitre I		
(I.1)	Le crédit interentreprises dans le bilan des entreprises	22
(I.2)	Synthèse d'horizon des prévisions	34
(I.3)	Les centres budgétaires composent le budget de trésorerie	36
(I.4)	Présentation du fonds de roulement net global	46
(I.5)	Présentation du besoin en fond de roulement	48
(I.6)	La trésorerie nette	50
Chapitre II		
(II.1)	Les soldes intermédiaires de gestion	83
Chapitre III		
(III.1)	Données de panel	97
(III.2)	Modèles de l'étude	105
(III.3)	La répartition géographique des entreprises	106
(III.4)	La répartition des entreprises selon la forme juridique	107
(III.5)	Test de normalité des résidus	119
(III.6)	Test de normalité des résidus (modèle corrigé)	120

LISTE DES ANNEXES

Liste des annexes

N° de l'annexe	Titre de l'annexe	Page
A.1	Les données du modèle de la régression	143
A.2	Tableau des statistiques descriptives de modèle	144
A.3	Tableau de corrélation	144
A.4	Modèle è effets groupés	145
A.5	Modèle à effets fixes	145
A.6	Modèle à effets aléatoire	147
A.7	Test de Fisher	147
A.8	Test de Hausman	148
A.9	Test de dépendance	149
A.10	Test de normalité des résidus	150
A.11	Modèle corrigé	150
A.12	Test de dépendance (modèle corrigé)	151
A.13	Test de normalité des résidus (modèle corrigé)	151
A.14	Test de causalité	152

LISTE DESABREVIATIONS

Liste des abréviations

TVA	La Taxe sur la Valeur Ajoutée
HT	Hors Taxe
CMCC	Le Crédit de Mobilisation des Créances Commerciales
BMTN	Billet de Trésorerie et Bons à Moyen Terme Négociables
VM	La Valeur Mobilière
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
SICAV	Les Sociétés d'investissements en Capital Variable
FCP	Les Fonds Communs de Placement
SA	Société Anonyme
TCN	Les Titres de Créances Négociables
BTN	Les Bons du Trésor Négociables
CD	Les Certificats des Dépôts
FRNG	Le Fond de Roulement Global
BFR	Le Besoin en Fonds de Roulement
TN	La Trésorerie Nette
BFRE	Le Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation
BFRHE	Le Besoin en Fonds de Roulement Hors Exploitation
RLG	Le Ratio de Liquidité Générale
RLR	Le Ratio de Liquidité Réduite
AC	Actif Circulant
DCT	Les Dettes à Court Terme
RF	La Rentabilité Financière
RE	Rentabilité Economique
RC	Rentabilité Commerciale
CP	Fonds Propres
D	Dettes Totales
I	Impôt sur le Résultat
T	Taux Intérêt
M /cv	La Marge sur Coûts Variables
TM/cv	Le Taux de Marge sur Coûts Variables
SIG	Les Soldes Intermédiaire de Gestion
PGC	Le Plan Général de Coordination
PE	Production de l'exercice
VA	La Valeur Ajoutée
EBE	Excédent Brut d'exploitation
RO	Résultat Opérationnel
RF	Résultat Financier
ROAI	Résultat Ordinaire Avant Impôt
CAF	La Capacité d'autofinancement
ROE	Le Retour sur Capitaux Propres « ROE, Return On Equity »

ROA	Le Rendement des Actifs « ROA, Return On Assets »
POLS	Le Modèle à Effets Groupés « Pooled Ordinary Least Squares »
FEM	Le Modèle à Effets Fixes
REM	Le Modèle à Effets Aléatoires
MOC	La Méthode des Moindres Carrés Généralisés
LM	Le test du multiplicateur de Lagrange
OCFTL	Flux de Trésorerie Opérationnelle au Passif Total
OCFII	Le Ratio de Couverture des Intérêts
OCFCL	Ratio du Flux de Trésorerie d'exploitation au Passif Courant
OCFNI	Ratio des Flux de Trésorerie d'exploitation sur le Résultat Net
OCFNS	Ratio des Flux de Trésorerie d'exploitation sur les Ventes
OCFE	Ratio de Rendement des Capitaux Propres basés sur les Flux de Trésorerie

Introduction Générale

Introduction générale

La performance d'une entreprise, condition essentielle de sa rentabilité et de sa pérennité, est au cœur des préoccupations de tout entrepreneur. La gestion financière, qui englobe l'ensemble des décisions relatives à l'allocation et à l'utilisation des ressources financières, occupe ainsi un rôle essentiel dans le bon fonctionnement de l'entreprise,de sa création à son développement. Parmi les pratiques de gestion financière les plus cruciales, la gestion de trésorerie mérite une attention particulière. Elle a pour objectif de prévoir les besoins de financement et de placement de l'entreprise, de mettre en œuvre les solutions adéquates pour éviter les pénuries de liquidités et les coûts excessifs de financement, et de suivre l'évolution des flux de trésorerie pour adapter les décisions de gestion. La gestion de trésorerie est devenue un outil de gestion indispensable au pilotage de l'entreprise. Une gestion efficace de la trésorerie garantit à la fois la liquidité, la solvabilité et la rentabilité de l'entreprise, assurant ainsi sa performance financière.

L'évaluation financière des entreprises revêt une importance capitale pour les investisseurs, les gestionnaires et les parties prenantes. L'analyse de la performance financière d'une entreprise doit prendre en compte à la fois les ratios de rentabilité et les ratios de flux de trésorerie. Ces deux types de ratios offrent des perspectives complémentaires sur la santé financière de l'entreprise.

Pour ce faire, un ensemble d'outils et d'indicateurs sont utilisés afin de mesurer la santé économique d'une entreprise et sa capacité à générer des liquidités. Parmi ces outils, le tableau des flux de trésorerie se distingue comme un élément essentiel. Il offre une perspective dynamique sur la manière dont une entreprise gère ses flux monétaires au fil du temps, mettant en lumière les trois grandes catégories de flux qui façonnent la santé financière d'une entreprise : les flux d'exploitation, d'investissement et de financement.

Bien que fondamental, le tableau des flux de trésorerie ne constitue qu'une composante de l'analyse financière. Une évaluation exhaustive de la santé financière d'une entreprise requiert une approche approfondie, dépassant l'examen des données brutes. Dans cette optique, les ratios de flux de trésorerie se révèlent être des outils essentiels pour compléter l'analyse des états financiers traditionnels. Ils mettent en

avant leur capacité à révéler la performance réelle d'une entreprise, indépendamment des conventions comptables.

En effet, les ratios de flux de trésorerie sont des indicateurs financiers qui permettent d'évaluer la santé financière d'une entreprise en se basant sur ses flux de trésorerie plutôt que sur ses bénéfices comptables. Ils offrent une perspective complémentaire et parfois plus précise de la santé financière d'une entreprise.

La performance d'une entreprise est un concept multidimensionnel qui englobe un ensemble de résultats et d'actions visant à atteindre des objectifs variés. Sa complexité réside dans le fait qu'elle est influencée par de nombreux facteurs, tant internes (décisions concernant l'allocation des ressources, priorités, etc.) qu'externes (contexte économique, opinion publique, etc.). L'image que l'on se fait de la performance d'un secteur d'activités est tributaire de conditions prévalentes et de perceptions subjectives[1]. En effet, ses objectifs sont souvent multiples, divergents, voire contradictoires, et leur évaluation dépend d'un cadre de référence de valeurs propre à chaque acteur.

Il existe différentes formes de performance, chacune ayant ses propres critères d'évaluation. L'aspect économique mesure le degré de productivité et de compétitivité, tandis que l'aspect financière évalue la profitabilité et la rentabilité économique et financière à travers des ratios et des indicateurs spécifiques. Parmi ces différentes formes, la rentabilité occupe la place centrale. La rentabilité est généralement perçue comme l'un des repères fondamentaux guidant les décisions et les actions des entreprises. Elle se définit comme le rapport entre le résultat réalisé et les ressources engagées pour l'obtenir. Elle peut être appréhendée de deux manières : la rentabilité économique (RE = ROA), qui mesure la capacité d'une entreprise à générer des profits à partir de ses actifs indépendamment de sa structure financière, et la rentabilité financière (RF = ROE), qui évalue la capacité de l'entreprise à produire des bénéfices à partir des capitaux propres mis à sa disposition par les actionnaires.

En définitive, revenant à l'objectif primordial de toute entreprise, l'analyse de sa rentabilité s'enrichit significativement par l'intégration des ratios de flux de trésorerie. Ces derniers, en évaluant la capacité réelle de l'entreprise à générer des liquidités opérationnelles, offrent une perspective complémentaire et essentielle aux mesures

[1] Gosselin, A., & Murphy, K. R. (1994), « L'échec de l'évaluation de la performance. Gestion », 19 (3), p19-20.

traditionnelles de rentabilité. Ils permettent d'apprécier la qualité et la durabilité des bénéfices, fournissant ainsi une évaluation plus robuste et holistique de la performance financière globale.

- **Les études précédentes :**

Nous avons pris en considération, au cours de notre travail, plusieurs études antérieures qui visaient à mieux appréhender et étudier l'impact des ratios de suffisance et d'efficacité des flux de trésorerie opérationnels sur la rentabilité des entreprises algériennes industrielles. Parmicestravaux, citonsnotamment:

L'étude de **(MESAITFA Abdelatif& ZOUAOUID Lazhari 2016)** intitulée: **The role of operating cash flow in the evaluation of the quality of profits within the industrial enterprise NCA Rouiba, Algeria 2010-2014.**[1]

L'objectif de l'étude mené par **MESAITFA Abdelatif et ZOUAOUID Lazhari**est à identifier le rôle du cash-flow d'exploitation dans l'évaluation de la qualité des rentabilités au sein de la Société Industrielle Rouïba à travers l'utilisation la méthode analytique et la méthode déductive, car il s'agit d'un indicateur important de la base de trésorerie qui montre le degré de continuité des bénéfices actuels dans les périodes futures, de sorte que la continuité indique le degré de la capacité de l'institution à maintenir ses bénéfices à long terme. Les résultats de l'étude indiquent que les indicateurs de flux de trésorerie d'exploitation ont la capacité d'évaluer la qualité des bénéfices au sein de l'établissement industriel NCA Rouïba et ils expriment la réalité de la situation financière de l'établissement et ont la capacité de l'expliquer. Ils remarquent à travers ce qui s'est passé en 2010 et 2011, après que l'établissement a réalisé un pourcentage significatif et bon lors de l'évaluation des bénéfices par rapport aux années d'étude, cependant, lors de l'évaluation de la qualité des bénéfices selon les indicateurs de flux de trésorerie d'exploitation, ces pourcentages ont diminué et donc la qualité des bénéfices a également diminué clairement au cours de l'année 2011, tandis qu'au cours des années 2012, 2013 et 2014, après que les pourcentages d'évaluation des bénéfices ont diminué au cours de ces années, il a atteint les meilleurs pourcentages à 2013 après 2014 et 2012 .

[1] MESAITFA ABDELATIF & ZOUAOUID LAZHARI (2016), « The role of -perating cash-flow in the evaluation of the quality of profits within the industrial enterprise NCA Rouiba, Algeria 2010-2014», Revue des Etudes Financiéres et Comptables, N°7, septième année, p294-512.

L'étude de **(Dallel HATTAB & Nour Eldine ZAIBET 2018)** intitulée: **Analysis and Evaluation of Financial Performance Using Financial Indicator: An Applied Study at Arcelor Mittal Annaba, Algeria (2013-2014).**[1]

Cette étude a été menée pour évaluer la performance financière d'Arcelor Mittal Annaba sur la base des tableaux de flux de trésorerie de l'entreprise pour la période 2012-2014. Ils ont combiné dans cette étude des statistiques descriptives et une étude de cas, cette dernière s'appuyant sur des entretiens avec des conseillers financiers. Pour l'exercice 2014, plusieurs ratios de flux de trésorerie ont été calculés afin de déterminer la situation financière de l'entreprise. Ces ratios comprenaient : le ratio d'adéquation des flux de trésorerie opérationnels, le ratio des flux de trésorerie opérationnels sur les ventes, la couverture des intérêts de la dette, la couverture de trésorerie. Les résultats de l'étude ont révélé que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et d'investissement étaient négatifs. Cette situation indique et explique la faible performance financière de l'entreprise au cours de cette période.

L'étude de **(Lezhari ZOUAOUID, Belkacem KORAICHI 2019),** intitulée **the impact of the Sufficiency and efficiency Ratios of operating cash flows on the profitability of Algerian industrial institutions a case study of a group of institutions during the period 2011-2015.**[2]

Lezhari ZOUAOUID, Belkacem KORAICHI ont mené une étude visant à déterminer l'incidence des ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie opérationnels sur la rentabilité des entités industrielles algériennes sur la période s'étendant de 2011 à 2015. La méthode employée a consisté en l'application d'un modèle de régression longitudinale de panel, déployé à l'aide du logiciel Eviews 09. Cet outil a permis de quantifier et d'analyser les corrélations entre les ratios de flux de trésorerie opérationnels et les indicateurs de rentabilité. L'échantillon analysé était composé de soixante entités industrielles. Les résultats obtenus ont révélé une incidence différenciée des flux de trésorerie opérationnels nets et de certains ratios de suffisance et d'efficience sur les indices de rentabilité. Plus précisément, une

[1] Dallel HATTAB & Nour Eldine ZAIBET (2018), « Analysis and Evaluation of Financial Performance Using Financial Indicators: an Applied Study at Arcelor Mittal Annaba, Algeria (2013-2014) », Revue de la Recherché Economique et Financière, Vol.4/ N°01, pp 193-209.

[2] LEZHARI ZOUAOUID, BELKACEM KORAICHI (2019), « the impact of the Sufficiency and efficiency Ratios of operating cash flows on the profitability of Algerian industrial institutions A case study of a group of institutions during the period 2011-2015 », Revue Economique El Manhal, vol.2/N°1, pp 215-23.

corrélation significative a été établie entre les flux de trésorerie opérationnels nets, le ratio des flux de trésorerie opérationnels nets sur le total du passif et des capitaux propres, ainsi que sur le passif courant, et les indices de rentabilité. En revanche, les autres ratios examinés dans le cadre de cette étude n'ont pas permis de mettre en évidence d'incidence significative sur les indicateurs de rentabilité.

L'étude de (**Lezhari ZOUAOUID 2019)** intitulée: **Impact of ratios derived from operating cash flows on the liquidity of industrial institutions Study of some Algerian institutions during the period 2011-2015.** [1]

Cette étude vise à déterminer l'impact des ratios dérivés des flux de trésorerie d'exploitation sur la liquidité des institutions industrielles en Algérie au cours de la période 2011-2015 à travers l'utilisation du modèle de régression longitudinale Panel et à l'aide du programme Eviews 09 utilisé pour expliquer et trouver l'impact entre les ratios de flux de trésorerie d'exploitation et les indicateurs de liquidité, et l'échantillon de l'étude comprenait 60 institutions industrielles. L'étude a révélé qu'il n'y a pas de relation et d'impact statistiquement significatifs entre les ratios des flux de trésorerie d'exploitation nets et du passif total, des charges d'intérêts, du bénéfice net et des capitaux propres sur les indicateurs de liquidité et l'existence d'une relation et de l'impact statistiquement significatifs des flux de trésorerie d'exploitation nets sur les passifs courants et les ventes nettes sur les indices de liquidité.

L'étude de **(Fatma BENCHENNA, Hayat KAABOUCHE 2019)** intitulée: **Impact of operating cash flows on share prices An Empirical Study of a Sample of Institutions Quoted in Kuwait Stock Exchange During the Period (2010-2017).**[2]

Ils ont entrepris une étude visant à déterminer l'incidence des flux de trésorerie opérationnels sur les cours des actions des sociétés cotées à la Bourse du Koweït. Ils ont examiné six indicateurs : le ratio des flux de trésorerie opérationnels nets sur le résultat net, le ratio des flux de trésorerie opérationnels nets sur le total des actifs, le ratio des flux de trésorerie opérationnels nets sur le total des dépenses en capital, le ratio des flux de trésorerie opérationnels nets sur le total des passifs courants, le ratio des dividendes en espèces sur les flux de trésorerie opérationnels nets, et le ratio des

[1] LEZHARI ZOUAOUID (2019), «Impact of ratios derived from operating cash flows on the liquidity of industrial institutions Study of some Algerian institutions during the period 2011-2015 », Revue Algérienne du Développement Economique. Vol 6. N°01, pp 37-52.

[2] Fatma BENCHENNA, Hayat KAABOUCHE (2019), « Impact of operating cash flows on shareprices An Empirical Study of a Sample of Institutions Quoted in Kuwait Stock Exchange During the Period (2010-2017) », Revue Algérienne de Développement Economique, Vol7. N°01, pp 269-282.

flux de trésorerie nets sur les capitaux propres. L'étude a été menée sur un échantillon d'institutions cotées à la Bourse du Koweït pendant la période 2010-2017. Il présente l'estimation en données de panel. Les principaux résultats de l'étude appliquée indiquent que le ratio des flux de trésorerie opérationnels nets sur le total des passifs courants est considéré comme une variable explicative de la volatilité des cours des actions à la Bourse du Koweït.

- **Problématique de l'étude :**

Au long de notre présent travail de mémoire, nous nous sommes intéressées à étudier l'impact des ratiosde suffisance et d'efficacité des flux de trésorerie opérationnels sur la rentabilité des entreprises algériennes industrielles, en particulier au sein de quelques entreprises industrielles. De ce fait nous essayons tout au long de ce mémoire de répondre à la problématique suivante :

« Comment les ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie opérationnels impactent-ils la rentabilité des entreprises algériennes industrielles ? »

Afin de répondre à notre problématique, il est important de répondre à certaines questions secondaires, dont les réponses nous aiderons à éclaircir les aspects du problème posé :

- Qu'est-ce que la trésorerie, comment peut-on gérer la trésorerie efficacement, et quels sont les ratios financiers liés aux flux de trésorerie ?
- Comment les ratios de rentabilité sont-ils calculés et interprétés dans le contexte de l'industrie ?
- Quels sont les indicateurs clés de rentabilité liée aux flux de trésorerie que les entreprises industrielles doivent surveiller ?

- **Hypothèses de l'étude :**

Nous avons essayé d'apporter des éléments de réponse à ces questionnements à travers la revue de la littérature et vérifier ensuite notre question de recherche générale par une étude empirique. Pour cela nous avons posé les hypothèsessuivantes :

- **L'hypothèse principale :**

  ⇒ **H1 :** Il existe un impact positif et significatif des ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie opérationnels sur la rentabilité de quelques entreprises algériennes industrielles.

- **Sous-hypothèses :**

  ⇒ **H1-1 :** Le ratio des flux de trésorerie opérationnels au passif total a un impact positif et significatif sur la rentabilité des entreprises algériennesindustrielles.

  ⇒ **H1-2 :** Le ratio de couverture des intérêts a un impact négatifet significatif sur la rentabilité des entreprisesalgériennes industrielles.

  ⇒ **H1-3 :** Le ratio des flux de trésorerie opérationnels au passif courant a un impact positif et significatif sur la rentabilité des entreprisesalgériennes industrielles.

  ⇒ **H1-4 :** Le ratio des flux de trésorerie opérationnels sur le résultat net a un impactpositif et significatifla rentabilité des entreprisesalgériennes industrielles.

  ⇒ **H1-5 :** Le ratio des flux de trésorerie opérationnels sur les ventes a un impactpositif et significatif surla rentabilité des entreprisesalgériennes industrielles.

  ⇒ **H1-6 :** Le ratio de rendement des capitaux propres basés sur les flux de trésorerie opérationnelsa un impactpositif et significatifsur la rentabilité des entreprisesalgériennes industrielles.

- **L'objectif de l'étude :**

Dans le cadre de cette recherche, notre objectif principal est d'analyser l'influence des différents ratios de flux de trésorerie opérationnels sur l'indicateur de rentabilité des entreprises algériennes industrielles. Nous cherchons également à proposer des recommandations managériales destinées aux dirigeants de ces entreprises.

Cette étude nous permet de développer et de discuter la problématique en répondant à des questions essentielles concernant les ratios des flux de trésorerie opérationnels et leur impact sur l'amélioration de la rentabilité des entreprises industrielles en Algérie.

- **L'importance de l'étude :**

L'étude de l'impact des ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie opérationnels sur la rentabilité des entreprises algériennes industrielles est primordiale pour comprendre la santé financière réelle et la performance opérationnelle des entreprises. Contrairement aux bénéfices comptables, qui peuvent être manipulés par diverses pratiques comptables, les flux de trésorerie reflètent les mouvements de liquidités réels. En analysant ces ratios, les entreprises peuvent mieux prévoir et planifier leurs besoins financiers, évitant ainsi les pénuries de trésorerie qui pourraient entraver leurs opérations ou limiter leurs opportunités de croissance.

De plus, ces ratios permettent aux investisseurs et créanciers de prendre des décisions éclairées en évaluant la capacité de l'entreprise à générer des flux de trésorerie futurs et à rembourser ses dettes. En somme, cette étude offre une perspective précieuse pour anticiper la rentabilité future de l'entreprise et prendre des décisions stratégiques pour assurer une croissance durable.

- **Raisons du choix du sujet :**

Nous avons choisi ce sujet pour plusieurs raisons, dont les plus importantes sont :

- Ce sujet de mémoire prolonge notre spécialisation en management financier et permet d'approfondir les compétences acquises au cours de notre formation.
- L'étude des ratios de trésorerie met en évidence les défis financiers du secteur industriel, aidant les entreprises à optimiser leurs opérations et à prendre des décisions stratégiques, influençant ainsi leur rentabilité et l'économie algérienne.
- Dans le secteur industriel, les entreprises font face à des cycles d'exploitation longs et à des investissements importants, rendant la gestion de trésorerie cruciale pour surmonter ces défis financiers.

- **Démarche Méthodologique :**

La méthodologie adoptée dans ce travail se décline en une approche descriptive, une autre analytique, et enfin une dernière déductive. Initialement, à travers l'étude littéraire réalisée, la méthode descriptive a permis de fournir une vision globale pour une meilleure compréhensiondu l'impact des ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie opérationnels sur la rentabilité des entreprises algériennes industrielles. Par la suite, l'étude empirique a été entreprise pour examiner et analyser les aspects pratiques de notre sujet d'étude, en utilisant la méthode analytique, tout en se basant sur les ratios de suffisance et d'efficience des flux de

trésorerieopérationnels. Enfin, en ce qui concerne la méthode déductive, celle-ci a été employée pour tirer des conclusions appropriées qui seront automatiquement relevées, nous permettant ainsi de répondre à notre problématique et de vérifier notre hypothèse formulée.

- **La structure de l'étude :**

Pour la rédaction du présent travail, nous avons choisi une structure en trois chapitres. Les deux premiers se concentrent sur le cadre théorique de l'étude, tandis que le troisième se focalise sur l'étude empirique de quelques entreprises algériennes industrielles, en exploitant les données existantes sur le terrain.

Dans le premier chapitre, il est crucial de présenter les généralités sur la gestion de trésorerie, subdivisé en deux sections distinctes. La première section se penche sur la notion de la trésorerie, tandis que la deuxième met en lumière sur la gestion et l'analyse de la trésorerie dans une entreprise industrielle à travers ses différents outils d'analyse : l'analyse de la trésorerie par le bilan financier, l'analyse de la trésorerie par les flux

Ensuite, le deuxième chapitre explore le cadre conceptuel de la rentabilité des entreprises industrielles. Il commence par une présentation de la notion de rentabilité dans la première section, suivi d'une deuxième section dédiée à la mesure de la rentabilité, incluant les différents indicateurs et ratios.

Enfin, nos résultats théoriques doivent être consolidés par une investigation de terrain à travers une étude de cas visant à confirmer ou infirmer les hypothèses formulées initialement. Cette démarche est développée dans un troisième chapitre, dont la première section est dédiée au cadre méthodologique de l'étude économétrique, fondée sur une méthode empirique appliquée à des données de panel. La seconde section porte sur l'investigation empirique menée auprès de certaines entreprises industrielles algériennes, avec une présentation et une interprétation des résultats obtenus.

Chapitre (I).

Généralités sur la gestion de trésorerie

Introduction du chapitre

La gestion de trésorerie constitue une fonction clé au sein de la gestion financière d'une entreprise. Elle s'attache au traitement rigoureux des flux de liquidités entrants (encaissements) et sortants (décaissements), ainsi qu'à l'orchestration des mouvements de fonds au sein de l'organisation, dans le but d'assurer sa pérennité et d'optimiser sa rentabilité dans un environnement économique souvent complexe. La valeur ajoutée de cette fonction réside notamment dans sa capacité à minimiser les coûts financiers, à maximiser les revenus financiers issus des placements ou des opérations de change, à sécuriser les transactions financières contre divers risques, et à fournir une information financière fiable et pertinente, essentielle à l'éclairage des décisions stratégiques. Au cœur de cette gestion dynamique des flux financiers se trouve la trésorerie, qui représente la concrétisation monétaire de l'ensemble des décisions stratégiques et des opérations courantes de l'entreprise. Une gestion efficiente de la trésorerie vise ainsi à optimiser le solde net financier, différence entre les charges et les produits financiers, tout en intégrant une analyse approfondie des risques liés tant à l'environnement interne qu'externe. Ce chapitre explorera en détail les fondements conceptuels de cette discipline.

En effet, ce premier chapitre a pour vocation de fournir les concepts fondamentaux nécessaires à l'ancrage théorique de notre étude sur la gestion de la trésorerie. Il se structurera en deux sections complémentaires. La première section portera sur les fondements théoriques de la trésorerie, en mettant en lumière ses objectifs, ses composantes principales ainsi que les mécanismes régissant les flux financiers. La seconde section, quant à elle, sera dédiée à l'étude de la gestion de trésorerie proprement dite, avec un focus particulier sur les différentes dimensions de l'analyse de trésorerie.

Section (01) : Concepts clé de la trésorerie

La trésorerie constitue un élément vital au sein de toute entreprise, transcendant sa taille et son secteur d'activité. Elle assume un rôle fondamental dans la gestion financière globale de l'organisation. Autrefois reléguée à une simple fonction de gestion de la caisse, la trésorerie a connu une évolution significative pour s'ériger en un pilier stratégique au sein de l'entreprise moderne. Désormais appréhendée comme une entité cohérente et multiforme, elle représente, notamment au sein des grandes structures, la traduction opérationnelle de la fonction financière, particulièrement à une époque où cette dernière acquiert un rôle stratégique et une influence croissante. Au cours de cette section, nous nous proposons d'apporter un éclaircissement approfondi sur les concepts clés de la trésorerie.

1. Notion et objectif de la trésorerie

1.1.Définition de la trésorerie

Bien que la notion de trésorerie puisse faire l'objet de plusieurs interprétations, nous avons choisi de retenir et d'examiner quatre définitions complémentaires, qui nous paraissent particulièrement pertinentes dans le cadre de notre analyse :

« La trésorerie résulte de la différence entre la trésorerie active (les disponibilités) et la trésorerie passive (les concours bancaires). Elle est la différence entre les actifs et les dettes dont la liquidité et l'exigibilité sont immédiates ».[1]

« La trésorerie est la traduction financière de l'intégralité des actes de l'entreprise, qu'il s'agisse du cycle d'exploitation, du cycle d'investissement ou des opérations hors exploitation ».[2]

« L'ensemble des liquidités disponibles en caisse ou /et en banque. Elle est calculée sur la base du solde de la caisse, des comptes bancaires et chèques postaux. Elle sollicite des connaissances en techniques bancaires et financières... ».[3]

La trésorerie constitue un concept à la fois économique et comptable, désignant l'ensemble des ressources financières immédiatement disponibles pour une entreprise à un moment donné. Elle se définit comme l'écart entre les actifs liquides détenus par l'entreprise et ses dettes exigibles à court terme. Sur le plan comptable, la trésorerie résulte de la différence entre le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement, reflétant ainsi la capacité de l'entreprise à faire face à ses

[1] GAUGAIN Marc & SAUVEE-CRAMBERT Roselyne, (2007), « Gestion de la trésorerie », Ed Economica, Paris. P 24.
[2] FORGET Jack, (2005), « Gestion de trésorerie », Ed D'organisation, Paris. P11.
[3] MAURINE Pierre, (2009), « La gestion de trésorerie en clair », Edition Ellipses, Paris. P 23.

engagements financiers à court terme autrement dit « latrésorerie peut être définie comme le fonds de roulement non consommépar le besoin en fonds de roulement ».[1]

1.2.Les objectifs de la trésorerie

L'objectif fondamental de la gestion de la trésorerie est d'assurer en permanence la solvabilité à court terme de l'entreprise. Il s'agit de veiller à ce que celle-ci dispose, à tout instant, des liquidités suffisantes pour honorer ses engagements financiers immédiats, tels que le règlement des fournisseurs, le paiement des salaires, des charges fiscales, des échéances de dettes à court terme, ainsi que des dépenses opérationnelles courantes.

Cependant, l'objectif de la trésorerie ne se limite pas à la simple couverture des besoins de paiement. On peut identifier plusieurs objectifs secondaires et complémentaires :[2]

a. Maintenir un niveau de liquidité optimal : Il convient de rechercher un équilibre optimal entre le maintien d'un niveau de liquidités suffisant pour couvrir les obligations financières et éviter un excédent improductif qui pourrait être investi de manière plus rentable.

b. Minimiser les coûts financiers : La trésorerie vise à réduire les frais bancaires, les intérêts sur les découverts et autres coûts associés à la circulation des flux de fonds.

c. Maximiser les revenus financiers : Lorsque l'entreprise dispose d'excédents de trésorerie temporaires, l'objectif est de les placer de manière sécurisée et rentable à court terme.

d. Optimiser la gestion du risque de liquidité : La trésorerie doit anticiper les fluctuations des flux de trésorerie et mettre en place des mesures pour pallier les éventuels décalages entre les encaissements et les décaissements.

e. Contribuer à la prise de décision : Une gestion efficace de la trésorerie permet de disposer d'informations financières fiables et actualisées, indispensables à la prise de décision à court terme ainsi qu'à l'élaboration d'une planification financière globale cohérente.

f. Sécuriser les flux financiers : La trésorerie met en place des procédures et des contrôles pour sécuriser les mouvements de fonds et prévenir les fraudes ou les erreurs.

2. Les types de trésorerie

De manière générale, on distingue trois formes principales de trésorerie : la trésorerie en valeur, la trésorerie potentielle et la trésorerie zéro.

2.1.La trésorerie en valeur

[1] Lionnel BOBOT et Didier VOYENNE, (1995), « Le besoin en fonds de roulement, Edition Economica », Paris. P28.
[2]Tutor2u,(2021), « Gestion desfinances-Objectifs detrésorerie »,https://www-tutor2u-net.translate.goog/business/reference/managing-finance-cash-flow objectives?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=fr&_x_tr_hl=fr&_x_tr_pto=rq#:~:text=A%20variety%20of%20possible%20cash,use%20of%20bank%20overdraft%20facilities, (consulté le 10/04/2025).

La trésorerie en valeur correspond à une approche de gestion qui consiste à enregistrer les opérations non pas à la date de leur comptabilisation dans les livres de l'entreprise, mais à celle de leur prise en compte effective par l'établissement bancaire.

De manière générale, un écart subsiste entre la position de trésorerie en valeur et celle établie à la date d'opération. La mise en œuvre d'une gestion de trésorerie en valeur suppose ainsi une connaissance précise des règles régissant les dates de valeur applicables aux différentes opérations d'encaissement et de décaissement (émission de chèques, remise de chèques...).[1]

2.2.La Trésorerie potentielle

La trésorerie potentielle désigne l'ensemble des ressources de financement auxquelles l'entreprise peut accéder grâce à des accords préalablement établis avec ses fournisseurs ou ses partenaires financiers, mais qu'elle n'utilise pas effectivement à un instant donné.

Il convient également de distinguer la trésorerie potentielle de la trésorerie réelle. La trésorerie potentielle exclut la prise en compte des dettes et des crédits, contrairement à la trésorerie réelle qui les intègre. La trésorerie potentielle permet ainsi d'évaluer la solvabilité de l'entreprise, c'est-à-dire sa capacité à honorer ses engagements, à investir et à mener une politique de distribution des dividendes. Elle correspond, dans cette perspective, à la Capacité d'Auto-Financement (C.A.F.). En revanche, la trésorerie réelle reflète la liquidité immédiate de l'entreprise, c'est-à-dire les ressources financières effectivement disponibles à court terme.[2]

2.3.La trésorerie zéro

La trésorerie zéro désigne une approche d'optimisation de la gestion de trésorerie visant à minimiser le recours aux crédits bancaires, en recherchant un solde d'encaisse nul. Cette méthode consiste à ajuster au plus juste les flux de liquidités entrants et sortants afin d'éviter toute immobilisation inutile de fonds.

Tous les excédents de trésorerie doivent être placés aux meilleurs taux de manière àoptimiser les produits financiers de l'entreprise et tous déficits de trésorerie doivent être biensur financés aux meilleurs taux de manière à réduire au maximum les charges financières del'entreprise.

3. Les composantes de la trésorerie

Les encaissements et les décaissements représentent les deux volets essentiels et fondamentaux qui définissent la trésorerie et qui se répartissent selon leurs origines aux catégories d'activités ou bien aux types d'opérations à savoir :[3]

---

[1] Pierre VERNIMMEN(2018), « Finance d'entreprise », 17éme édition, Edition DALLOZ. P 1074.

[2] ERIC STEPHANY (2000), « Gestion Financière », 2éme édition, ED. ECONOMICA. P 25.

[3]ROUSSELOT Philippe et J-F VERDIE (1999), « gestion de trésorerie », ED DUNOD, paris.

- **Les opérations d'exploitation :**Elles résultent du cycle d'exploitation de l'entreprise et se traduisent par des mouvements de trésorerie, à la fois positifs et négatifs, affectant ainsi le solde de trésorerie de manière fluctuante.
- **Les opérations de financement :**Elles contribuent à l'alimentation de la trésorerie par l'apport de fonds nouvellement acquis, lesquels peuvent, à terme, donner lieu à des remboursements, entraînant ainsi des sorties de trésorerie à enregistrer.
- **Les opérations d'investissement :**Elles se traduisent exclusivement par des sorties de trésorerie destinées à être converties en immobilisations.

La trésorerie se compose principalement de la caisse et la banque.[1]

3.1. La caisse

La caisse constitue un élément fondamental de la trésorerie. Elle représente l'ensemble des liquidités immédiatement disponibles pour l'entreprise. Elle est alimentée par les encaissements (recettes) et diminuée par les décaissements (dépenses) effectués de manière régulière dans le cadre de l'activité courante.[2]

3.1.1. Les encaissements

Ce sont flux de trésorerie entrants, explicité par les opérations courantes de l'entreprise dans le cadre de l'exploitation et particulièrement hors exploitation.

On y trouve les éléments suivants :[3]

a. **Les ventes des produits et les règlements clients :** Les ventes constituent la source importante des revenus de l'entreprise. Elles concernent la vente des biens et services produits par l'entreprise au comptant ou bien à des délais de règlements à terme qui peuvent être à la fin du mois ; 30 jours ; 60 jours ; 90 jours.

b. **Taxe sur la valeur ajoutée :** La Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA) est un impôt indirect sur la consommation qui s'applique à la plupart des biens et services. Bien que payée par le consommateur final, elle est collectée par les entreprises tout au long du processus de production et de commercialisation, qui la facturent à leurs clients et la reversent ensuite au trésor public. Le montant de la TVA est proportionnel au prix de vente hors taxe (HT).

c. **Le remboursement de prêts :** Le prêt est une opération financière par laquelle un agent économique, appelé prêteur, met à la disposition d'un bénéficiaire une somme d'argent, en contrepartie du remboursement futur du capital ainsi que du versement d'intérêts.

[1]SION. M, « Gérer la trésorerie et la relation bancaire », 3éme édition Dunod, Paris, 2003, page 27.
[2]Wiki-compta, (2010),« la caisse ». Disponible sur : http://www.wikicompta.com/caisse, (consulté le 10/04/2024).
[3] Ibid.

d. Emprunts à nouveaux : L'emprunt désigne généralement un mode de financement à long terme, fréquemment utilisé pour l'acquisition d'un bien immobilier. Il consiste en la mise à disposition d'une somme d'argent par une personne physique ou morale au profit d'un emprunteur, qui s'engage à la rembourser selon des modalités définies, assorties le plus souvent d'intérêts

e. Cession d'immobilisation : Elles correspondent à la cession des immobilisations de l'entreprise à des tiers. Lorsqu'elles sont régulières, ces opérations peuvent être considérées comme courantes ; en revanche, si elles sont ponctuelles et en dehors de l'activité principale, elles revêtent un caractère exceptionnel**.**

f. Les encaissements des loyers : Il s'agit des encaissements liés au paiement des loyers des immobilisations mises en location par l'entreprise. Ces flux sont généralement perçus sur une base mensuelle.

3.1.2. Les décaissements

Ils correspondent aux différentes charges décaissées inscrites au compte de résultat, notamment celles relatives aux achats et aux services extérieurs. Ces sorties de trésorerie sont généralement classées en dépenses d'exploitation et en dépenses hors exploitation. Parmi elles, on retrouve principalement les catégories suivantes :[1]

a. Les achats de biens et services et les règlements fournisseurs : Ils concernent les achats des biens et services destinés à la transformation ou vendus en l'état, réglés au comptant ou à terme. De ce fait les délais de règlements des fournisseurs doivent être supérieurs par rapport à ceux accordés aux clients.

b. Les frais de productions et de distributions : Il s'agit des dépenses engagées par l'entreprise dans le but d'améliorer la production de ses biens et/ou services, leur conditionnement ainsi que leur distribution jusqu'au client final.

c. Les remboursements d'emprunt : Ce sont les remboursements des emprunts à court et à long terme contractés auprès des institutions financières selon des accords préalablement établis en matière de périodicité et de modalité de remboursement.

d. Les intérêts et les dividendes versés : Les intérêts représentent la rémunération du capital restant dû. Ils sont versés au moment du remboursement de l'emprunt contracté. Quant aux dividendes, Ils correspondent à la portion de bénéfice à reverser aux actionnaires de l'entreprise.

[1] Wiki-compta, (2010), « la caisse ». Disponible sur : http://www.wikicompta.com/caisse, (consulté le 10/04/2024).

3.2. La banque

La trésorerie constitue une ressource vitale pour l'entreprise, car elle résulte d'un ensemble de mouvements de liquidités — entrants et sortants — issus des opérations d'exploitation, d'investissement et de financement réalisées au cours de l'exercice. Pour maintenir un équilibre constant entre les encaissements et les décaissements générés par ces flux, le trésorier doit accorder une attention particulière à la qualité des relations établies avec les partenaires bancaires. L'objectif est de bâtir un partenariat de confiance, propice à des négociations avantageuses permettant de réduire les charges financières, d'optimiser les placements et, par conséquent, d'améliorer la situation de trésorerie de l'entreprise.Par ailleurs, la négociation des conditions bancaires s'impose aujourd'hui comme une pratique courante, favorisée par l'intensification de la concurrence entre les établissements financiers, les avancées technologiques dans les outils de gestion et la transformation progressive des structures organisationnelles des entreprises.

3.2.1. Le rapprochement bancaire

Le rapprochement bancaire est une opération de contrôle effectuée par le comptable afin d'assurer la concordance entre le solde du compte banque enregistré en comptabilité et celui figurant sur les relevés bancaires. Il vise à rapprocher ces deux sources d'information pour refléter le plus fidèlement possible la réalité des flux financiers.

Le rapprochement bancaire consiste ainsi à associer (ou pointer) les opérations enregistrées dans la comptabilité de l'entreprise avec celles figurant sur les relevés bancaires, dans le but d'identifier les écritures non encore lettrées, c'est-à-dire enregistrées uniquement par l'un des deux partenaires. Pour corriger ces écarts et assurer une concordance parfaite, un document appelé « état de rapprochement bancaire » est alors établi.[1]

3.2.2. Les comptes bancaires

Une entreprise dispose généralement de plusieurs comptes ouverts auprès de différentes banques. En effet, dans le cadre d'une demande de financement, il n'est pas rare que l'établissement prêteur exige l'ouverture d'un compte bancaire dédié, assorti d'un engagement de mouvement minimal. Par ailleurs, la détention de plusieurs comptes favorise la mise en concurrence des banques, ce qui peut permettre d'obtenir des conditions financières plus avantageuses. Le trésorier, dans sa gestion, doit tenir compte de l'ensemble des informations relatives à ces différents comptes afin d'optimiser la gestion globale de la trésorerie.

[1] Magali Mezerette, Agicap, « Comment fonctionne un rapprochement bancaire », https://agicap.com/fr/article/rapprochement-bancaire-definition-methode/ , (consulté le 12/04/2024).

Apres avoir déterminé les différentes composantes de la trésorerie, nous allons traiter les mouvements de trésorerie, à savoir le financement et les placements.

4. Les mouvements de la trésorerie

Les décisions financières à court terme s'inscrivent dans le cadre défini par les décisions stratégiques à long terme, qui orientent le développement global de l'entreprise. Elles se présentent ainsi comme des décisions d'ajustement opérationnel. Toutefois, cette subordination ne signifie en aucun cas qu'elles peuvent être négligées : une mauvaise décision à court terme peut engendrer des pertes significatives, voire conduire à une situation de cessation de paiement. Il est donc essentiel pour l'entreprise de maîtriser rigoureusement ses flux de trésorerie afin d'optimiser l'utilisation de ses ressources, que ce soit par le recours à des modes de financement à moindre coût ou par des placements financiers rentables.

4.1. Le financement

L'analyse des instruments à la disposition du trésorier pour couvrir efficacement les déficits de trésorerie à court terme permet d'anticiper de manière plus pertinente les besoins de financement ainsi que les opportunités de placement. Une identification tardive de ces opportunités empêche le trésorier d'optimiser les conditions de financement ou de placement. Par ailleurs, le coût réel d'un financement ou la rentabilité d'un placement ne se limite pas aux taux nominaux affichés ; ils doivent être évalués à travers les taux effectifs, prenant en compte l'ensemble des frais annexes, des coûts d'opportunité et des charges implicites.

Compte tenu de la diversité des crédits de trésorerie ou financements à court terme disponibles sur le marché, nous nous concentrerons ici sur les instruments les plus couramment utilisés, ceux qui font référence en matière de pratiques et de techniques bancaires. À cet égard, le trésorier dispose d'un large éventail de solutions de financement, réparties entre le circuit bancaire et le circuit non bancaire.

4.1.1. Le financement par le circuit bancaire

La banque demeure le partenaire financier traditionnel des entreprises, en contribuant activement au financement de leur cycle d'exploitation par la mise à disposition de solutions adaptées aux besoins en fonds de roulement (notamment les stocks et les créances clients). On distingue principalement :

- Les crédits de trésorerie, destinés à couvrir les besoins généraux liés à l'exploitation.
- Les crédits à court terme, mobilisables pour financer partiellement les stocks.
- Les crédits spécifiques, adossés à la mobilisation des créances commerciales.

4.1.1.1. Les crédits de trésorerie

Les crédits de trésorerie englobent l'ensemble des financements à court terme destinés à couvrir les besoins générés par le cycle d'exploitation des entreprises.On trouve : [1]

a. Crédits de courriers : Ce sont des crédits de très courte durée 20 à 48h.

b. Crédits spots : Ils sont destinés aux grandes entreprises industrielles qui ont des besoins de trésorerie importants et pour une périodicité courte.

c. Facilités de caisse : ce sont des crédits à court terme accordés par la banque à l'entreprise pour répondre à des besoins de trésorerie temporaire. La facilité de caisse peut être utilisée pour financer des paiements de fournisseurs, des frais de fonctionnement ou d'autres besoins urgents.

d. Le découvert : il s'agit d'une autorisation de la banque qui permet à l'entreprise de disposer d'un solde négatif sur son compte courant pendant une durée limitée. Le découvert bancaire est généralement accordé pour une période allant de quelques jours à quelques mois et est assorti de frais et d'intérêts.

4.1.1.2. Financement des stocks et des encours de production

Seule une partie des stocks peut être couverte par un crédit à court terme, le solde devant être financé par le fonds de roulement de l'entreprise.[2]

Parmi les instruments adaptés à ce besoin, on trouve les crédits de campagne, spécifiquement conçus pour financer les stocks et le cycle de production des entreprises exerçant une activité saisonnière (comme l'agriculture ou le tourisme). Ces crédits présentent les caractéristiques suivantes :

- Leur montant est établi sur la base d'un budget de trésorerie prévisionnel, tout en tenant compte de la situation financière de l'entreprise.
- Leur durée est directement liée à la nature et à la saisonnalité de l'activité concernée.

4.1.1.3.Financement des créances clients par mobilisation des créances commerciales

Lorsqu'une entreprise rencontre des problèmes de trésorerie, elle a la possibilité de se tourner vers sa banque pour escompter ses effets de commerce oubien demander un crédit de mobilisation de ses créances commerciales.On distingue :

[1]GAUTHIER Noel & CAUSSE Geneviève, (1981), « La trésorerie dans l'entreprise », Ed. Union, Paris. P 96.
[2]EL GHARROUCH, Z., ROUAYE, H, (2009-2010), « Gestion de trésorerie et relations banques-entreprises ». Disponible sur : https://www.scribd.com/document/507392860/538493aab853a, (consulté le 15/04/2025).

a. L'escompte des effets de commerce

Il s'agit d'une opération par laquelle une entreprise cède à sa banque, avant son échéance, un effet de commerce afin de matérialiser une créance. Cette créance est représentée par un titre tel qu'un billet à ordre ou une lettre de change. Cette dernière constitue un document écrit émis par le créancier, par lequel il donne l'ordre à son débiteur de régler, à une date déterminée, un montant précis.[1]

b. Le crédit de mobilisation des créances commerciales (CMCC)

Le crédit de mobilisation des créances commerciales offre à l'entreprise la possibilité d'obtenir un financement à court terme en contrepartie des créances commerciales qu'elle détient. La durée de ce type de crédit est généralement comprise entre 10 et 90 jours. Le crédit de mobilisation de créances commerciales se décline en deux catégories principales :

- **Le CMCC non garanti :**dans ce cas, la banque ne vérifie pas l'existence effective des créances, et n'en devient pas propriétaire. Le recouvrement demeure entièrement à la charge de l'entreprise, qui assume le risque d'impayé.
- **Le CMCC garanti :** offre une meilleure sécurité à la banque grâce à la remise de factures protestables accompagnées de leur bordereau. Ces créances deviennent transmissibles à la banque, qui acquiert alors un recours contre le débiteur de l'entreprise en cas de non-paiement.

c. Le crédit de mobilisation des créances à court terme sur l'étranger

Il permet aux exportateurs détenant des créances sur des clients situés à l'étranger de les mobiliser, à condition que leur échéance soit inférieure à dix-huit mois.[2]

4.1.2. Financement hors du circuit bancaire

Le financement hors circuit bancaire désigne les moyens de financement qui ne passent pas par les institutions bancaires traditionnelles.[3]

On trouve dans ce moyen de financement :

- Le crédit interentreprises.
- Les obligations cautionnées.
- L'affacturage.
- Billets de trésorerie et bons à moyen terme négociables (BMTN).

[1]Noel Gauthier & Geneviève Causse, (1981), op-cit, p 89.

[2] GAUTHIER Noel & CAUSSE Geneviève,j (1981),op-cit, P 89.

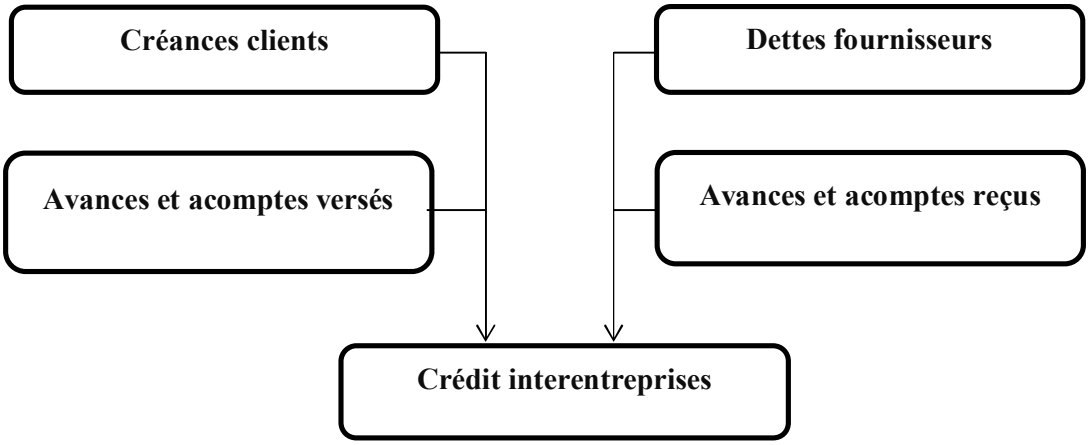
[3]EL GHARROUCH, Z., ROUAYE, H, « Gestion de trésorerie et relations banques-entreprises ». Disponible sur : https://www.scribd.com/document/507392860/538493aab853a , (consulté le 15/04/2025).

4.1.2.1.Le crédit interentreprises

Il s'agit d'un crédit accordé par les entreprises fournisseurs à leurs clients, en lien direct avec la livraison d'un bien ou la réalisation d'un service. Constituant une alternative au paiement comptant, ce crédit prend la forme d'un délai de paiement que les entreprises s'octroient mutuellement. Les effets de commerce en représentent les supports les plus couramment utilisés. Ce mode de financement fonctionne en dehors du circuit bancaire traditionnel.[1]

Ce type de crédit peut être représenté dans le bilan de l'entreprise, comme l'illustre le schéma ci-après :

Figure (I-1) : le crédit interentreprises dans le bilan desentreprises



Source : Rousselot P, Verdie J.F,(2004), « La gestion de trésorerie », Ed Dunod, paris,p135.

Crédit interentreprises = Créances clients + Avances et acomptes versés – Dettes fournisseurs – avances et acomptes reçus

a. L'importance du crédit interentreprises

- L'accès au financement bancaire varie selon la taille, la santé financière ou la notoriété des entreprises. Certaines rencontrent des difficultés à obtenir des crédits bancaires ou ne peuvent y accéder qu'à des conditions plus strictes et coûteuses. En revanche, le crédit fournisseur constitue une source de financement plus souple, souvent gratuite et plus facilement accessible.
- L'escompte bancaire offre une solution de financement indirect du crédit interentreprises. En effet, bien que ce crédit soit initialement accordé entre entreprises, il peut être refinancé par les banques. Le fournisseur, détenteur de créances commerciales sur ses clients, peut matérialiser

[1]Rousselot.p, Verdie.J.F (2004), « la gestion de trésorerie ».Ed. Dunod, paris. p 135.

ces créances sous forme d'effets de commerce (lettres de change, billets à ordre) et les escompter auprès de sa banque pour obtenir des liquidités immédiates.

b. Les risques liés au crédit interentreprises

Le crédit interentreprises engendre un coût non négligeable pour les entreprises créancières. Lorsqu'il est refinancé par l'escompte, il donne lieu à des charges financières parfois significatives, grevant ainsi la rentabilité. Par ailleurs, ce type de financement expose les entreprises à un risque systémique : la défaillance d'un client peut entraîner un effet domino sur l'ensemble de la chaîne de fournisseurs. En cas de non-recouvrement, les entreprises ayant accordé des délais de paiement se retrouvent fragilisées, ce qui peut amplifier les tensions de trésorerie et, dans les cas extrêmes, déclencher des cessations de paiement en cascade.

4.1.2.2.Les obligations cautionnées

L'obligation cautionnée est une reconnaissance de dette qui se présente sous la forme de billet à ordre. Elle est ainsi souscrite par une entreprise en faveur du Trésor public, avec comme garantie une caution bancaire. Celle-ci permet en outre à la société souscriptrice de bénéficier d'un délai de paiement supplémentaire de la TVA ou des taxes assimilées (droits de douane...) dont elle est redevable.[1]

4.1.2.3.L'affacturage

L'affacturage est une solution de gestion financière qui permet à une entreprise de céder ses créances commerciales à un organisme spécialisé, appelé factor. Bien qu'il s'agisse d'une forme particulière de crédit, il se distingue par ses multiples fonctions, notamment dans le cadre des transactions nationales et internationales.

Principalement adopté par les entreprises de biens de consommation ou de services, l'affacturage ne se limite pas au simple recouvrement des créances. En théorie, le factor peut prendre en charge l'ensemble des créances d'une entreprise. Toutefois, dans la pratique, le risque élevé d'impayés conduit souvent ces sociétés à opérer une sélection rigoureuse des dossiers.

Cette technique regroupe trois services clés : le financement immédiat des créances clients, la garantie contre les risques d'impayés et la gestion administrative et comptable du poste client.

Ainsi, l'affacturage constitue un levier efficace pour optimiser la trésorerie, sécuriser les encaissements et se concentrer sur le développement de l'activité.[2]

[1]EL GHARROUCH, Z., ROUAYE, « Gestion de trésorerie et relations banques-entreprises ». Disponible sur : https://www.scribd.com/document/507392860/538493aab853a, (Consulté le 15/04/2025).
[2] Noel Gauthier & Geneviève Causse (1981), op-cit. P 105.

4.1.2.4.Billets de trésorerie et bons à moyen terme négociables (BMTN)

Les titres de créances négociables sont des instruments financiers émis par une entreprise pour couvrir ses besoins de trésorerie. Parmi eux, les billets de trésorerie sont conçus pour des financements à court terme, avec une durée allant d'un jour à un an, tandis que les bons à moyen terme négociables (BMTN) s'adressent à des besoins de financement à plus long terme, avec une durée minimale d'un an et sans limite maximale.

Ces titres offrent une solution de financement flexible, facilement ajustable tant en montant qu'en durée, selon les besoins spécifiques de l'entreprise. Bien que le nombre d'émetteurs ait tendance à croître, ce type de financement reste majoritairement réservé aux grandes entreprises, en raison des exigences du marché et de la crédibilité requise pour attirer les investisseurs.

4.2. Les placements

Il arrive qu'une entreprise dispose d'excédents de trésorerie. Dans ce cas, il est essentiel de choisir des placements adaptés à la durée de ces disponibilités afin d'optimiser leur rentabilité tout en préservant leur liquidité. Depuis le début des années 1980, les opportunités de placement de trésorerie se sont largement diversifiées, notamment avec l'essor des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la création des titres de créances négociables, offrant aux entreprises une gamme plus étendue de solutions financières. [1]

4.2.1. Choix des placements pour l'entreprise

Lorsqu'une entreprise génère des excédents de trésorerie, il est essentiel de sélectionner des placements adaptés à la durée de ces disponibilités. Le choix des instruments financiers repose sur plusieurs facteurs déterminants :

- La durée du placement envisagée, afin d'assurer une adéquation entre la disponibilité des fonds et les besoins futurs.
- Les anticipations sur l'évolution des taux d'intérêt et des taux de change, notamment dans le cas de placements libellés en devises, dans le but de maîtriser le risque de taux.
- La tolérance de l'entreprise au risque en capital, c'est-à-dire sa disposition à accepter une éventuelle perte en valeur du placement.

Dans la majorité des cas, le trésorier ou le dirigeant adopte une stratégie prudente, excluant tout risque en capital. Toutefois, une prise de risque mesurée peut être envisagée, à condition que les éventuelles pertes en capital restent inférieures aux gains d'intérêts attendus.

[1] Sion M (2003), « Gérer la trésorerie et la relation bancaire », Ed Dunod, paris. P 45.

4.2.2. Les différentes formes de placement

Une entreprise disposant d'excédents de trésorerie peut choisir parmi plusieurs options de placement, en fonction de ses objectifs de rentabilité, de sécurité et de liquidité. Les principales formes de placement sont les suivantes :

4.2.2.1.Les placements bancaires

a. Le placement à vue

Lorsqu'une entreprise souhaite conserver une grande souplesse dans la gestion de sa trésorerie, elle peut opter pour un placement à vue en ouvrant un compte sur livret auprès d'une banque. Ce type de compte permet d'effectuer librement des versements et des retraits, qui sont consignés dans un livret remis par la banque.

Ce mécanisme, appelé règle de la quinzaine, peut impacter le rendement réel du placement si les mouvements de fonds sont fréquents.

b. Le dépôt à terme « compte à terme »

Ce placement permet au trésorier de déposer une somme d'argent auprès d'une banque, pour une durée déterminée et à un taux d'intérêt fixé contractuellement à l'avance, moyennant une commission convenue entre les deux parties. [1]

c. Les bons de caisse

Il s'agit de titres à échéance fixe, émis par une banque ou par l'État, qui offrent à l'investisseur un rendement sous forme d'intérêts à taux progressif. Généralement émis pour une durée de 5 ans, ces bons permettent au souscripteur de récupérer, à l'échéance, le capital investi ainsi que les intérêts accumulés sur la période.[2]

d. Le bon d'équipement ou le bon du trésor

Ce sont des titres de créance émis par l'État, constituant un mode de placement plus encadré et formalisé que les comptes à terme.[3]

4.2.2.2.Les placements sur les marchés

Les placements sur les marchés financiers offrent aux entreprises des solutions diversifiées pour valoriser leurs excédents de trésorerie, en fonction de leur profil de risque et de leurs objectifs de rentabilité.

[1] Pierre Maurin, (2009), « La gestion de trésorerie en clair », Ed. Ellipses. P 49.
[2] Ibid. p 48.
[3] GAUTHIER Noel & CAUSSE Geneviève (1981), op-cit, P 119.

a. Les valeurs mobilières (VM)

Les valeurs mobilières sont des instruments financiers dématérialisés, c'est-à-dire enregistrés sous forme électronique dans un compte-titres. Il existe plusieurs types de placements en valeurs mobilières :

- **Les placements en actions** : L'action est un titre de propriété qui représente la part détenue par un associé dans une entreprise. Elle confère des droits dans la société mais comporte un risque élevé, lié à la volatilité des marchés et à la performance de l'entreprise.
- **Les placements en obligations** : L'obligation est un titre de créance négociable, assorti d'un taux d'intérêt fixe ou variable. Moins risqué que l'action, ce placement convient aux investisseurs recherchant stabilité et revenu régulier.
- **Les opérations de réméré et de pension livrée** : Ces opérations consistent en des échanges temporaires de titres contre liquidités, mais diffèrent par leur base juridique :
  - **La pension livrée :** Il s'agit d'un échange simultané de titres contre espèces, avec transfert de propriété au bénéficiaire de la pension. À l'échéance, les titres sont restitués à l'émetteur initial.
  - **La vente à réméré** : Est une cession définitive de titres accompagnée d'une option de rachat pour le vendeur. Celui-ci peut récupérer les titres après un délai convenu, à un prix fixé dès l'origine de l'opération.

b. Placement par l'intermédiaire d'OPCVM

Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) sont des structures spécialisées dans la collecte de capitaux qu'elles investissent ensuite en valeurs mobilières de placement (VMP), tout en assurant une gestion professionnelle des fonds (FCP).

Les deux principales formes d'OPCVM sont :

- La SICAV (Société d'Investissement à Capital Variable) est une société anonyme (SA) qui gère un portefeuille de valeurs mobilières. Les achats et ventes de titres qui composent la SICAV sont effectués à la demande des actionnaires. Le prix des transactions est basé sur la valeur liquidative des parts, à laquelle s'ajoutent les frais et commissions applicables.
- Le FCP (Fonds Commun de Placement) est une copropriété de valeurs mobilières. Les investisseurs, appelés porteurs de parts, ne détiennent pas des actions d'une société, mais des parts du fonds lui-même, qui sont également considérées comme des valeurs mobilières.

c. Les titres de créances négociables

Les titres de créances négociables sont liés au marché monétaire et regroupent l'ensemble des titres émis dans le but de répondre à un besoin de financement à court ou moyen terme, à la différence des obligations qui visent le long terme.

Il existe une grande diversité de TCN, classés selon la nature de leur émetteur. Parmi les plus courants, on trouve : les Bons du Trésor Négociables (BTN), émis par l'État et les Certificats de Dépôt (CD), émis par les établissements bancaires.

4.2.2.3.Placements auprès d'une autre entreprise

Certaines entreprises peuvent choisir d'allouer leurs excédents de trésorerie sous forme de placements directs auprès d'autres sociétés. Parmi les principales modalités figurent :

a. **L'escompte fournisseur :** Il s'agit pour une entreprise de payer ses fournisseurs au comptant, en échange d'un escompte de règlement, plutôt que d'attendre l'échéance initiale prévue. Cela constitue une forme de placement rentable à très court terme.[1]
b. **L'avance en compte courant à une entreprise :** Cette pratique concerne généralement les entreprises appartenant à un même groupe. Elle permet de soutenir temporairement une société du groupe en lui accordant une avance de trésorerie.
c. **Les prêts à plus de deux ans :** Ces opérations ne sont envisageables que si l'un des deux partenaires est un établissement financier, en raison de la réglementation encadrant l'activité de crédit à long terme.

La gestion de la trésorerie occupe une place centrale dans l'activité de l'entreprise, qu'il s'agisse de l'exploitation ou d'autres domaines. Elle constitue la traduction financière de l'ensemble des décisions et opérations réalisées.

Section (02) : Gestion de la trésorerie dans une entreprise

La gestion de trésorerie, en tant que fonction financière dynamique, a pour objectif d'assurer en permanence la rentabilité de l'entreprise, tout en recherchant l'optimisation de ses revenus et de ses charges financières. Elle englobe à la fois la maîtrise des moyens de paiement et de financement, ainsi que l'analyse des impacts des décisions sur la situation de trésorerie. Bien au-delà d'un simple suivi des flux monétaires, elle représente un levier stratégique fondamental, contribuant à la pérennité financière, à l'amélioration de la rentabilité et à une gouvernance éclairée, en offrant aux dirigeants une vision claire, prévisionnelle et structurante de l'activité de l'entreprise.

[1]EL GHARROUCH, Z., ROUAYE, « Gestion de trésorerie et relations banques-entreprises ». Disponible sur :https://www.scribd.com/document/507392860/538493aab853a, (Consulté le 15/04/2025).

1. Les concepts clés sur la gestion de trésorerie

1.1. Définition de la gestion de trésorerie

La gestion de trésorerie a pour objectif d'optimiser les flux financiers de l'entreprise afin de garantir sa solvabilité, sa rentabilité et sa durabilité. Elle cherche à maximiser les liquidités disponibles tout en réduisant les risques de défaillance financière ou de non-paiement.

« La gestion de trésorerie est l'art de gérer les liquidités de l'entreprise, c'est-à-dire de contrôler les encaissements et les décaissements, de prévoir les besoins de trésorerie, de mobiliser les ressources financières disponibles et d'optimiser leur rentabilité ».[1]

« La gestion de trésorerie a pour objectif de prévoir les besoins de financement et de placement de l'entreprise, de mettre en œuvre les solutions adéquates pour éviter les pénuries de liquidités et les coûts excessifs de financement, et de suivre l'évolution des flux de trésorerie pour adapter les décisions de gestion ».[2]

Selon Brealey et Myers, « la gestion de trésorerie est l'ensemble des opérations nécessaires pour gérer les liquidités et les investissements à court terme de l'entreprise de manière efficace ».[3]

De même, Gitman et al, définissent la gestion de trésorerie comme « l'ensemble des activités et des processus qui permettent à une entreprise de gérer efficacement sa trésorerie, ses comptes bancaires, ses investissements à court terme et ses besoins de financement à court terme ».[4]

1.2. L'objectif de la gestion de trésorerie

La gestion de trésorerie vise à atteindre plusieurs objectifs essentiels pour assurer la rentabilité et la pérennité d'une entreprise. Voici les principaux :

a. Assurer la liquidité de l'entreprise : L'un des objectifs principaux de la gestion de trésorerie est d'assurer la liquidité de l'entreprise, c'est-à-dire de veiller à ce que l'entreprise dispose de suffisamment de liquidités pour faire face à ses obligations financières à court terme. Cela implique une gestion rigoureuse des encaissements et des décaissements de l'entreprise.

b. Optimiser le rendement des placements : Un autre objectif de la gestion de trésorerie est d'optimiser le rendement des placements financiers de l'entreprise. Cela implique de choisir les meilleurs instruments de placement à court terme, tels que les certificats de dépôt, les obligations et les fonds du marché monétaire, afin de générer un rendement satisfaisant tout en minimisant les risques.

---

[1] DUMAS Bernard & DE WITT François, La gestion de trésorerie, Ed Economique, Paris, 2020, P 115.
[2] VERNIMMEN Pierre, Finance d'entreprise, Ed Dalloz, Paris, 2021, P.203.
[3]Brealey, R. A., & Myers, S. C, (2014), « Principles of Corporate Finance », (11th Ed.), McGraw-Hill Education.P 816.
[4]Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J, (2018), « Principles of Managerial Finance », (15th Ed.).Pearson Australia. P 617.

c. Minimiser les coûts de financement : La gestion de trésorerie vise également à minimiser les coûts de financement de l'entreprise. Cela passe par une gestion efficace des sources de financement, en réduisant par exemple les besoins de financement à court terme ou en négociant des conditions financières avantageuses avec les banques et les fournisseurs.

d. Estimer la rentabilité :L'essence de toute initiative économique réside dans l'atteinte de résultats grâce à l'utilisation efficace des ressources et outils disponibles. Une action se considère comme profitable lorsque les résultats dépassent les investissements, ce qui signifie qu'un bénéfice monétaire est généré.

e. La visibilité sur la trésorerie : Assurer la visibilité sur la trésorerie implique l'établissement des prévisions des entrées et sortie sur une période déterminée. Pour atteindre cet objectif, le processus requiert la capitalisation sur les vécus de l'entreprise afin d'identifier les éventuelles insuffisances de gain. Il sera ainsi possible d'anticiper des solutions.

f. Générer des revenus financiers : La gestion de trésorerie vise également à générer des revenus financiers en plaçant les excédents de trésorerie sur des produits financiers adaptés, tels que les comptes à terme ou les fonds en euros.

g. Établir un partenariat bancaire équilibré : Une relation équilibrée suppose, d'un côté, de limiter sa dépendance envers la banque, et de l'autre, de ne pas l'exposer à des risques non maîtrisés. Cela permet de construire un climat de confiance durable et transparent**.**

h. Réduire le coût des services bancaires : Il est possible de réduire certains frais bancaires grâce à une négociation efficace et à une gestion prévisionnelle rigoureuse. Les principaux postes de coût à surveiller sont :

- **Les intérêts débiteurs :** aussi appelés agios, ils sont facturés sur les soldes négatifs du compte.
- **Les jours de valeur :** correspondent à la date réelle de prise en compte d'une opération par la banque.
- **La commission sur plus fort découvert :** prélevée sur le solde débiteur le plus élevé du mois, selon un taux défini.
- **Les commissions sur opération :** frais appliqués à chaque type d'opération bancaire (virements, prélèvements, etc.).
- **La commission de mouvement :** ponction appliquée à l'ensemble des mouvements débiteurs du compte.

i. Limiter les risques de découvert : en surveillant régulièrement les flux de trésorerie et en ajustant les besoins de financement en conséquence, la gestion de trésorerie permet de limiter les risques de découvert bancaire et d'éviter les pénalités et les coûts associés.

j. Des relations plus fructueuses : Une gestion de la trésorerie favorise des relations avantageuses entre l'entreprise et son écosystème, comprenant :

- Les fournisseurs ;
- Les investisseurs ;
- D'autres entités vis-à-vis desquelles l'entreprise a des engagements à maintenir.

En disposant de ressources financières suffisantes, une entreprise renforce sa capacité à restituer, éventuellement, ses dettes .il s'agit d'un point positif pour ce qui est de sa crédibilité auprès des créanciers. L'entreprise pourra obtenir alors des conditions plus bénéfiques à l'initiative de ces opérateurs.

De ce plus, une bonne gestion de la trésorerie permet de limiter les risques financiers liés aux différentes fluctuations.

1.3. Le rôle de la gestion de trésorerie

La gestion de trésorerie a pour mission d'assurer la liquidité et la solvabilité de l'entreprise en pilotant efficacement ses flux financiers. Elle cherche également à optimiser la rentabilité des placements à court terme tout en limitant les risques financiers.

Selon Bérard et Guieu, « la gestion de trésorerie a pour rôle d'optimiser la gestion des flux financiers de l'entreprise, en garantissant la liquidité, la solvabilité et la rentabilité de l'entreprise »[1].

De même, Zeller et al, définissent le rôle de la gestion de trésorerie comme « la fonction qui permet de gérer les flux de trésorerie de l'entreprise de manière à assurer sa solvabilité à court terme et à maximiser la rentabilité des investissements à court terme de l'entreprise »[2].

En résumé, la gestion de trésorerie revêt une importance essentielle pour le succès de l'entreprise, car elle assure une utilisation optimale des ressources financières et une maîtrise efficace des risques associés.

2. La gestion de risque de trésorerie

La gestion de la trésorerie s'appuie sur une maîtrise précise des flux financiers, des arbitrages judicieux et un suivi rigoureux des performances. Son optimisation nécessite une compréhension approfondie des risques auxquels l'entreprise est confrontée. Le trésorier doit ainsi consacrer une part importante de son activité à l'analyse et à la gestion des trois principaux risques : le risque de crédit, le risque de change et le risque de taux d'intérêt.[3]

[1] Bérard, C., & Guieu, G, (2016), « La gestion de trésorerie », 7éme édition, Dunod. p 1.
[2]Zeller, T, Ivashina, V, & Stulz, R. M (2012), « Handbook of Cash Management », (7th Ed.), Springer. p3.
[3] Marc GAUGAIN et Rosalyne SAUVEE (2007), « gestion de la trésorerie », Ed. ECONOMICA. P 177.

2.1. Risques de crédit ou contrepartie

Selon Gaugin et Sauvée « Le risque de crédit et le risque de contrepartie, termes souvent employés indifféremment, représentent un risque de défaillance d'une contrepartie financièreou un risque de rupture d'engagement en lien avec les flux financiers générés par des activités commerciales ».[1]

2.1.1. Le risque de crédit

Le risque de crédit correspond à la possibilité qu'un débiteur fasse défaut, c'est-à-dire qu'il ne respecte pas ses obligations de remboursement vis-à-vis du prêteur, que ce soit en partie ou en totalité.

Selon GAUGAIN Marc et PONCET pierre : «la gestion du crédit client varie en fonction de la taille et de l'organisation de l'entreprise. Elle peut être confiée au trésorier, au crédit manager, ou, dans les structures plus modestes, au chef comptable voire au directeur administratif et financier. Quelle que soit la personne en charge, l'enjeu reste identique : évaluer le coût du crédit accordé aux clients, anticiper les risques d'impayés et en limiter les conséquences sur la santé financière de l'entreprise ».[2]

2.1.2. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie est le risque de défaillance ou de non-respect de ses engagements par un établissement financier. Du même exemple du risque de crédit, si la banque ne peut pas indemniser en totalité le porteur des titres, il y a un risque de contrepartie vis-à-vis de la banque qui ne respecte pas ses engagements. Pour une entreprise non financière, c'est aussi le risque de perte sur une créance dans le cas d'un débiteur qui ne paie pas sa dette à l'échéance. Il dépend du montant de la créance, de la probabilité de défaut et de la fraction de la créance qui ne sera pas recouvrée en cas de défaut.

2.2. Le risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt s'applique à tout emprunt, prêt, financement ou placement effectué à taux fixe ou variable.

Selon Roland Gillet et Jean-Pierre Jobard : « Le risque de taux d'intérêt comme lerisque que fait courir à tous porteur d'une dette ou d'une créance, présente, future ouconditionnelle, à taux fixe

[1] GAUGIN.M, SAUVEE-CRAMBERT.R (2019), « Gestion de la trésorerie », 3éme éd, Éditions Economica, France, p 330.

[2] Marc GAUGAIN (2004), « gestion de la trésorerie », Ed ECONOMICA, paris, p 177.

ou à tous variable, l'évolution ultérieure des taux, résultats d'une variation à la hausse ou à la baisse, de la volatilité autour d'une tendance, ou de la déformation de la structure des taux ».[1]

2.3. Le risque de change

Une entreprise est exposée au risque de change lorsqu'elle réalise des opérations financières dans une devise étrangère. Les flux en devises générés par ces opérations sont soit des entrées soit des sorties de trésorerie.

Le risque de change peut être définit comme « l'incidence financière de fluctuationsmonétaires sur une transaction ou sur l'ensemble de la situation et des résultats d'une entreprise.L'importance du risque de change dépend des opérations en devises de l'entreprise et desvariations de cours de ces devises ».[2]

2.4. Techniques de gestion des risques de trésorerie

La gestion des risques de trésorerie vise à identifier, évaluer et gérer les risques potentiels liés à la disponibilité et à la gestion des liquidités d'une entreprise.

La trésorerie est l'un des éléments-clés de la santé financière d'une entreprise et il est important de la gérerefficacement pour assurer la continuité des opérationscommerciales.[3]

a. **Prévisions de trésorerie :** planifier les flux de trésorerie futurs, d'identifier les périodes de surplus ou de déficit de trésorerie et de prendre des mesures proactives pour atténuer les risques associés.

b. **Gestion des liquidités :** Il s'agit d'optimiser la gestion des liquidités en mettant en place des politiques et des procédures efficaces. Cela peut inclure des techniques telles que la centralisation des comptes bancaires, la consolidation des soldes de trésorerie, l'utilisation d'instruments financiers tels que les placements à court terme et les lignes de crédit non utilisées, et l'automatisation des processus de trésorerie pour une meilleure visibilité et contrôle.

c. **Gestion des flux de trésorerie :** Une gestion proactive des flux de trésorerie permet de minimiser les écarts de trésorerie et les risques associés. Cela peut impliquer la négociation dedélais de paiement plus favorables avec les fournisseurs, l'optimisation des politiques de recouvrement des créances clients, la gestion rigoureuse des dépenses et l'identification des opportunités d'amélioration de l'efficacité des processus.

[1]Roland Gillet et Jean-Pierre, « Finance », 2e édition, édition DALLOZ, 2003. p 394.
[2] Marc GAUGAIN, op- cit., p197.
[3] CHERFAOUI.M-H, TLEMSANI.S, MEHIRES.F, (2023), « Gestion des risques de la trésorerie et stratégie d'optimisation », The Responsible Manager's Journal, vol 1, N°1, p 6.

d. Couverture des risques de change : Si l'entreprise est exposée aux fluctuations des taux de change, elle peut utiliser des instruments financiers tels que les contrats à terme, exemple les forwards.

3. La gestion prévisionnelle de la trésorerie

La gestion prévisionnelle de trésorerie revêt une importance cruciale dans le panorama financier de toute entreprise. Elle constitue un pilier essentiel pour optimiser l'utilisation des ressources, maintenir une synchronisation constante avec l'évolution des comptes bancaires et, surtout, garantir la rentabilité à long terme. Au-delà des données chiffrées, elle représente la vision prospective de votre entreprise, établissant une feuille de route claire pour les mois et années à venir. En anticipant les flux de trésorerie, vous pouvez non seulement éviter les problèmes de liquidités, mais aussi identifier les opportunités d'investissement les plus rentables, assurant ainsi la pérennité et la croissance de votre activité.

3.1. Définition de la gestion prévisionnelle de la trésorerie

La gestion prévisionnelle de trésorerie est un outil de pilotage financier essentiel. Elle permet d'optimiser les flux de trésorerie en anticipant les encaissements et décaissements, et ainsi de prendre des décisions éclairées pour une gestion financière efficace.

SelonCabane « Les prévisions de trésorerie Pour être en mesure d'ajuster les besoins de financement,il faut pouvoir disposer de prévisions. Les budgets et les plans de trésorerie répondent cetobjectif »[1]

La gestion prévisionnelle de trésorerie fournit aux dirigeants d'entreprise des informationsprécieuses pour prendre des décisions éclairées concernant les investissements, lesacquisitions et autres activités stratégiques.

[1] CABANE, Pierre, (2008), « L'essentiel de la finance à l'usage des managers », 2éme éd, Editions d'Organisation, France, P 138.

3.2. Les outils de la gestion prévisionnelle de la trésorerie

Figure (I-2) : Synthèse d'horizon des prévisions

Planification financière	
Documents prévisionnels	**Horizon de temps de la prévision**
Plan de financement	**(3 à 5ans)**
Plan et budget de trésorerie	**(12 mois)**
Fiche en valeur	**(1 mois)**

Source : COILLE.J, ROGER.A, Politique de financement, Gestion de trésorerie et du risque de change, enam intec, Lyon, 2014, p 22.

3.2.1. Le plan de financement

3.2.1.1. Définition

Le plan de financement prévisionnel est une projection financière qui anticipe les besoins de financement futurs d'une entreprise ou d'un projet, ainsi que les sources de financement envisagées pour y répondre, sur une période donnée (généralement un à cinq ans).

« Le plan de financement est un document prévisionnel regroupant les emplois et les ressources durables pour chaque année d'une période généralement de 3 à 5 ans. Il permet : d'assurer la cohérence entre emplois et ressources en moyen terme »[1].

3.2.1.2. Les objectifs de plan de financement

L'objectif principal du plan de financement est de prouver la solidité financière de l'entreprise en assurant un équilibre annuel entre ses besoins (emplois) et ses ressources, et ce à travers trois fonctions essentielles :[2]

⇒ Comparer : dans un tableau prévisionnel étalé sur plusieurs années :

- Les emplois : exigences de financement relatifs aux investissements, les besoins en fonds de roulement.
- Les ressources pour satisfaire les exigences.

[1] DORIATH.B, LOZATO.M, MENDES.P, et al (2008), « Comptabilité et gestion des organisations », 6éme éd, Éditions Dunod, France. P 243.

[2] GRANDGUILLOT.B, GRANDGUILLOT.F (2015), « L'essentiel de contrôle de gestion », 9éme, Éditions Gualino, France. P 92.

⇒ Vérifier : l'alignement des décisions prises en matière de politique de placements et de financement.

⇒ Superviser : l'équilibre financier entre les emplois et les ressources prévisionnels.

⇒ Prévenir : les contraintes financières.

⇒ Rechercher: les sources de déséquilibre et les mesures correctives envisagées.

3.2.1.3. Elaboration du plan de financement

L'élaboration du plan de financement se fait généralement en trois phases :

- ✓ **Première phase** : recenser les besoins et les ressources courantes à partir des prévisions d'activité, ce qui conduit souvent à un déséquilibre.
- ✓ **Deuxième phase :**rétablir l'équilibre en mobilisant de nouvelles ressources (apports en capital, emprunts).
- ✓ **Troisième phase :**prendre en compte les effets de ces ressources nouvelles (versement de dividendes, remboursements d'emprunts).

3.2.1.4. Présentation de plan de financement

Tableau (I.1) : Plan de financement

	N+1	N+2	N+3	N+4
Ressource · La capacité d'autofinancement · Prix de cession · Augmentation du capital · Subvention d'investissement · Apports d'associés en comptes courants · Nouveau emprunts souscrits · Prélèvement sur les fonds de roulement · Autre ressource				
(=) Total ressources (1)				
Emplois · Dividendes à payer · Programme d'investissement · Besoin supplémentaire en BFR · Reconstitution du fonds de roulement · Remboursement du capital des anciens emprunts · Autre besoin de financement				
(=) total des emplois (2)				
(=) solde annuel (1) (2)				
(=) solde cumulé sur la période				

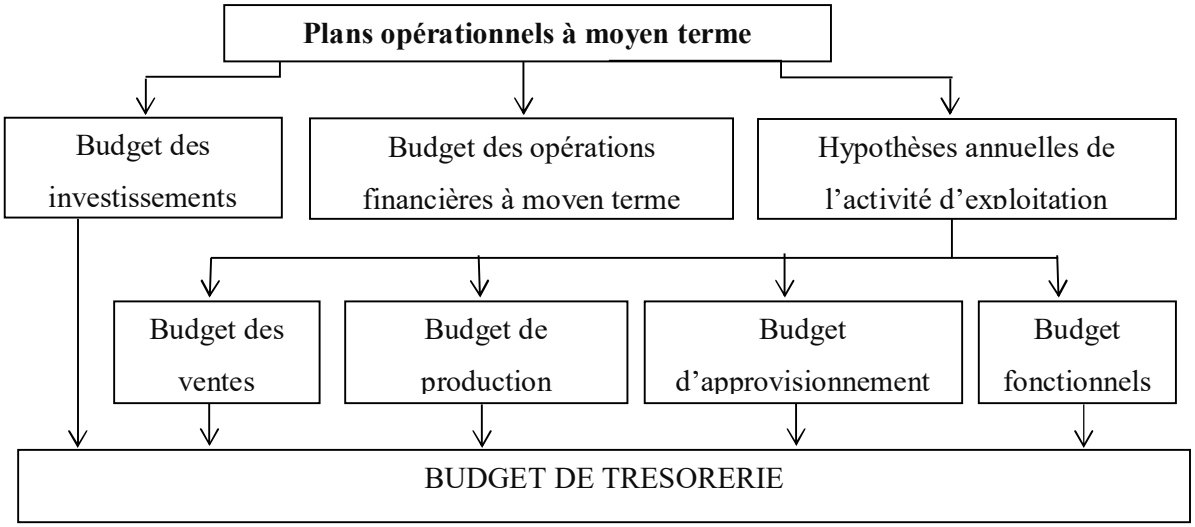
Source : ROUSSELOT. P, VERDIE. J-F, (1999), « Gestion de trésorerie », Editions Dunod, France, p 61.

3.2.2. Le budget de trésorerie

3.2.2.1. Définition

D'après Cabane, le budget de trésorerie « est un horizon annuel, mais il est établi mensuellement. Après avoir regroupé l'ensemble des encaissements et des décaissements mois par mois, il met en évidence les soldes mensuels de trésorerie (excédentaires et déficitaires) et les soldes cumulés qui reprennent le report du solde précédent ».[1]

Figure (I-3) :Les centres budgétaires composent le budget de trésorerie



Source : DOV, Ogian, (2017),« Gestion financière de l'entreprise », 4ème édition, Éditions Dunod, France. p124.

3.2.2.2. Les objectifs du budget de trésorerie

Les objectifs du budget de trésorerie sont essentiels pour une gestion financière saine et efficace :[2]

a. **Établir une trésorerie prévisionnelle et réduire les charges financières :** anticiper les excédents et les insuffisances permet de mieux orienter les choix financiers à court terme et de limiter les coûts de financement.
b. **Assurer la cohérence entre fonds de roulement et besoin en fonds de roulement :** un budget continuellement négatif reflète souvent un manque de fonds de roulement et impose une action corrective.

[1]CABANE.P, L'essentiel de la finance à l'usage des managers, Op.cit. p 138.
[2] DELAHAYE-DUPRAT.F, DELAHAYE.J, LE GALLO.N, (2021), « Finance d'entreprise », 2éme éd, Éditions Dunod, France. p 333.

c. **Garantir que l'entreprise peut faire face à certains décaissements :** investissements nouveaux, échéances d'emprunts, distribution de dividendes, hausse des stocks, etc.

d. **Développer des canaux de communication efficaces avec les partenaires financiers :** des prévisions régulières renforcent la crédibilité de l'entreprise auprès de ses interlocuteurs bancaires.

3.2.2.3. Présentation de Tableau de budget de trésorerie

La présentation d'un tableau de budget de trésorerie peut varier légèrement en fonction des besoins spécifiques de l'entreprise et des pratiques courantes. Cependant, il suit généralement une structure logique pour visualiser clairement les flux de trésorerie prévus. Sa présentation diffère sur trois points essentiels :[1]

- Les encaissements et les décaissements remplacent les ressources et les emplois.
- La capacité d'autofinancement disparaît au profit de son détail représenté par les éléments de trésorerie : produits encaissables et charges décaissables.
- La variation du besoin en fonds de roulement disparaît et s'associe aux éléments de trésorerie pour faire apparaître les produits encaissés et les charges décaissés.

Tableau (I.2) :Le tableau du budget de trésorerie

Libellés	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin
Encaissements						
Trésorerie initiale						
Clients						
Ventes						
Autre encaissements						
Total						
Décaissements						
Fournisseurs						
Achats						
Main d'œuvre direct						
Autre décaissement						
Total						
Encaissements						
DECAISSEMENTS						
Trésorerie fine de mois						

Source : OGIEN, Dov (2008),« Gestion financière de l'entreprise », Éditions Dunod, France, p 123.

[1] OGIEN, Dov (2008), « Gestion financière de l'entreprise », Éditions Dunod, France. p 123.

3.2.2.4. Interprétation de budget de la trésorerie

L'interprétation d'un budget de trésorerie est essentielle pour comprendre la santé financière d'une entreprise et anticiper d'éventuelles difficultés. A partir de solde mensuel, trois situations peuvent être envisagées :[1]

1) **Le solde mensuel est positif :**cela indique un excédent de trésorerie. Il convient alors de réfléchir à des placements plus rentables pour éviter que des fonds restent inactifs.
2) **Le solde mensuel est nul :**cela signifie un équilibre, mais cette situation peut s'avérer risquée en cas d'imprévus. Les recettes couvrent tout juste les dépenses.
3) **Le solde mensuel est négatif** : cela révèle un déficit de trésorerie. Il est donc nécessaire de mettre en place des mesures pour combler ce besoin de financement.

3.2.3. Plan de trésorerie

3.2.3.1. Définition de plan de trésorerie

Selon (Charreaux, 2014), le plan de trésorerie « Établi, le plus souvent, sur un horizon annuel avec un découpage mensuel, il permet d'apprécier les besoins à financer au moyen de concours bancaires courants et de les négocier ».[2]

Le plan de trésorerie est un document financier, qui complémente le budget de trésorerie prévisionnel, ce dernier permet de voir si les recettes prévisionnelles couverts les l'ensemble des charges sur l'année. Quant à le plan de trésorerie, il indique si la réception des produits sera suffisante pour honorer toutes les échéances tout au long de l'année, en divisant le budget de trésorerie en périodes plus courtes, habituellement d'un mois.

3.2.3.2. L'objectif de plan de trésorerie

Les dirigeants d'entreprise utilisent le plan de trésorerie pour plusieurs raisons :

- S'assurer que l'entreprise est solvable. Qu'elle saura faire face aux échéances à venir à temps (prêts, factures…).
- Lorsque l'entreprise a une activité saisonnière, ou ressent une baisse d'activité, le plan de trésorerie permet de mesurer la difficulté pour mieux l'anticiper.
- Évaluer la capacité de l'entreprise à assurer son développement et le besoin d'apport financier extérieur si nécessaire.

[1] ROUSSELOT.P, VERDIE.J-F, « Gestion de trésorerie », Op.cit. p 70.
[2]Charreaux, Gérard (2014),« Finance d'entreprise », 3éme éd, EMS Editions, France, p 288.

3.2.4. Fiche en valeur

La fiche de valeur est un outil de gestion de trésorerie qui permet de suivre les flux d'encaissements et de décaissements d'une entreprise en date de valeur. Autrement dit, elle prend en compte le délai entre la date d'une opération et la date à laquelle elle est effectivement prise en compte par la banque.

La fiche en valeur est un document indispensable pour gérer au mieux les liquidités, vous permettant de réaliser des analyses par regroupement, par nature.

D'après cette définition on va expliquer et distinguées entre la date de valeuret la date opérationnelles.

La date opérationnelle qui est celle à laquelle les flux sont enregistrés par la banque. Et **la date de valeur**, date à laquelle les flux sont crédités ou débité sur le compte bancaire de l'entreprise.[1]

3.2.4.1. Présentation de la fiche en valeur

La fiche en valeur se présente sous la forme d'un tableau à double entrée avec en abscisse, les dates ou les périodes, et en ordonnée, les natures de flux de trésorerie ou leurs codes budgétaires.

Tableau (I.3) : Fiche en valeur

Mouvement en KF	**Jour 1**	**Jour 2**	**Jour 3**	**Jour 4**	**Jour 5**	**Jour 6**	**…….**
Recettes							
Remise chèque caisse							
Remise chèque S.P.							
Remise chèque H.P							
Remise d'espèces							
Effets de l'encaissement							
Avis de prélèvement							
Virement reçus							
Autre							
Total recettes							
Dépenses							
Petits chèque émis							
Gros chèque émis							
Effets domiciliés							
Virement émis							
Autres							
Total dépenses							
Solde avent décision							
Décisions							
(+) Escompte							
(+) Crédit trésorerie							
(+) Ventes SICAV							

[1] VERNIMMEN.P, QUIRY.P, LE FURR.Y (2024), « Finance d'entreprise », 22ème Éditions Dalloz, France, p 1075.

(-) Achats SICAV							
(-) remboursement crédit de trésor							
SOLDE après décisions							

Source : ROUSSELOT.P, VERDIE. J-F (2017), « Gestion de trésorerie », 2ème édition, Éditions Dunod, France, p 74.

La gestion de la trésorerie ne se résume pas à une simple analyse prospective. Elle a une dimension principalement prévisionnelle, qui implique d'anticiper les besoins futurs en trésorerie et de mettre en œuvre des stratégies adéquates afin d'assurer la disponibilité des fonds nécessaires à l'organisation. Donc la gestion des trésoreries joue un rôle crucial dans la rentabilité et le succès stratégique d'une entreprise.

4. L'analyse de la trésorerie

L'analyse de trésorerie, qui consiste à étudier les entrées et sorties de liquidités de l'entreprise, joue un rôle clé dans sa santé financière. C'est un outil d'aide à la prise de décision qui permet de déterminer la capacité de l'entreprise à honorer ses engagements financiers à court, moyen et long terme. Il existe deux approches : une approche statique (l'analyse par bilan), qui examine les stocks à un moment donné, et une approche dynamique (l'analyse par les flux), qui analyse les flux sur une période donnée.

4.1. L'analyse par bilan

L'analyse par bilan, également appelée analyse statique ou analyse du patrimoine, est une méthode d'évaluation de la situation financière d'une entreprise à une date précise (la date de clôture de l'exercice). Elle se concentre sur l'examen des différents postes du bilan pour comprendre la structure financière, la solvabilité, la liquidité et le niveau d'endettement de l'entreprise.

4.1.1. Le bilan fonctionnel

4.1.1.1.Définition

Un bilan fonctionnel est un tableau qui présente les ressources et les emplois de l'entreprise, classés selon leur degré de liquidité. Il s'agit d'un outil financier qui montre ce dont dispose l'entreprise à un instant donné ; on peut le considérer comme un indicateur de la santé financière de l'entreprise.[1]

[1]Sellsy, « Bilan fonctionnel : Définition, construction, analyse et exploitation », https://go.sellsy.com/blog/bilan-fonctionnel-definition-construction-analyse-et-exploitation#:~:text=Un%20bilan%20fonctionnel%20est%20un,sant%C3%A9%20financi%C3%A8re%20de%20l'entreprise, (consulté le 16 /04/2025).

4.1.1.2.Les objectifs de bilan fonctionnel

On établit un bilan fonctionnel pour étudier l'état des finances de l'entreprise. Le bilan fonctionnel permet de:[1]

- ✓ Évaluer ➞la structure financière de l'entreprise dans une logique de continuité de l'activité.
- ✓ Mesurer ➞les besoins financiers et les ressources disponibles de l'entreprise.
- ✓ Analyser ➞l'équilibre financier en étudiant, par fonctions, les masses du bilan et le niveau de couverture des emplois par les ressources
- ✓ Déterminer ➞la marge de sécurité financière dont dispose l'entreprise
- ✓ Estimer ➞le risque de défaillance éventuel.

4.1.1.3.Structure de bilan fonctionnel

Le bilan fonctionnel est composé de trois grandes parties appelées des cycles. Ces différents cycles représentent la manière dont sont utilisées les liquidités de l'entreprise.

a. Le cycle d'exploitation

Ce cycle correspond aux actifs et passifs circulants. Il regroupe les opérations courantes de l'entreprise, comme l'achat de matières premières, la gestion des stocks ou encore la vente de produits finis. Sa durée varie selon le type d'activité. Par exemple, une production longue ou des délais de paiement clients étendus allongeront ce cycle. Il mobilise notamment les dettes fournisseurs, les créances clients et les stocks.

b. Le cycle d'investissement

Contrairement au cycle d'exploitation, le cycle d'investissement s'inscrit dans le long terme. Il comprend les dépenses engagées pour faire croître ou améliorer l'activité, comme l'achat de matériel, de bâtiments ou de brevets. Ces investissements, souvent importants, visent à réduire les coûts ou à accroître les revenus de l'entreprise sur plusieurs années.

c. Le cycle de financement

Ce cycle regroupe toutes les ressources stables de l'entreprise : capitaux propres, emprunts bancaires ou dettes à long terme. Il assure le soutien financier de l'activité, à court terme via le cycle d'exploitation, et à long terme via le cycle d'investissement. Ce financement peut provenir

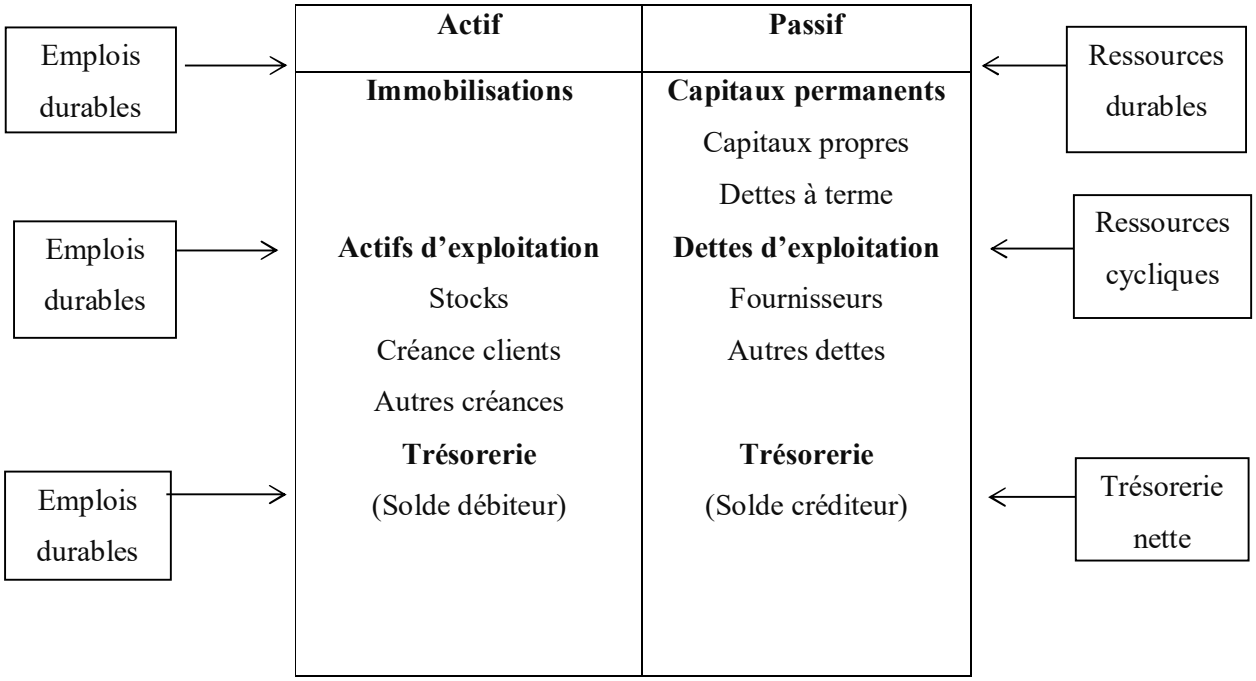
[1]GRANDGUILLOT.B, GRANDGUILLOT.F (2017), « l'analyse financière », 21éme éd, Éditions Gualino, France, p 105.

soit de l'entreprise elle-même (autofinancement), soit de sources externes comme les banques ou les investisseurs.

4.1.1.4.Présentation du bilan fonctionnel

Le bilan fonctionnel ne s'appuie pas sur les actifs et les passifs mais sur les emplois et les ressources.

Tableau (I.4) :Structure de bilan fonctionnel



Source : CABANE, Pierre (2008),« L'essentiel de la finance à l'usage des managers », 2e éd, Editions d'Organisation, France, p 103.

Pour établir un bilan fonctionnel, l'entreprise doit procéder à certains retraitements du bilan comptable. Les principaux ajustements à effectuer sont les suivants :[1]

- Les immobilisations sont présentées en valeur brute, c'est-à-dire sans tenir compte des amortissements.
- Les ressources durables regroupent le capital, les réserves, le report à nouveau et le résultat de l'exercice. À cela s'ajoutent les amortissements, considérés comme une forme d'épargne, ainsi que les dettes à moyen et long terme.

[1]CABANE, Pierre (2008),« L'essentiel de la finance à l'usage des managers », 2e éd, Editions d'Organisation, France, p 103.

- Les éléments liés à l'exploitation sont comptabilisés pour leur valeur nette, après déduction des provisions pour dépréciation ou créances douteuses, car ces provisions peuvent devenir des dettes.
- La trésorerie comprend les liquidités figurant à l'actif, mais aussi les concours bancaires et les soldes créditeurs présents au passif.

4.1.2. Le bilan financier

4.1.2.1.Définition

Selon Denis et al, « Bilan présenté en valeur actuelle (et non en valeur historique comme le bilan comptable) dans lequel les actifs sont jugés en fonction de leur liquidité (capacité à être transformé en monnaie) et les passifs en fonction de leur exigibilité (durées' écoulant jusqu'à leur échéance). Ainsi, les dettes comprennent les dettes à long terme (dont l'échéance est supérieure à un an) et les dettes à court terme (dont l'échéance est inférieure à un an). De même, les actifs sont scindés en actifs à plus d'an et actifs à moins d'un an. Le bilan patrimonial est aussi connu sous le terme de bilan financier ou bilan liquidité/exigibilité. Essentiellement utilisé en analyse financière, il permet une bonne mesure de la liquidité et de la solvabilité de l'entreprise ».[1]

4.1.2.2.Les objectifs de bilan financier

Le bilan financier joue un rôle essentiel dans l'évaluation de la solvabilité d'une entreprise en comparant ses actifs, à la fois à long et à court terme, avec ses obligations financières. Connu également sous les termes de bilan de liquidité ou patrimonial, ce document fournit aux parties externes, telles que les banques et les investisseurs, des informations cruciales sur la capacité de l'entreprise à faire face à ses dettes à travers la vente de ses actifs, valorisés à leur prix réel.

Au cœur de son analyse, le bilan financier vise à quantifier le patrimoine de l'entreprise (sa valeur globale) et à évaluer sa solvabilité, c'est-à-dire sa capacité à régler ses dettes et, par extension, à évaluer son risque d'insolvabilité ou de faillite. Le bilan financier ne se contente pas de dresser un état des lieux des finances de l'activité. Il en extrait une vision stratégique, en évaluant le niveau de liquidité et en organisant les informations selon leur importance temporelle et leur impact sur la solvabilité.[2]

[1]DENIS.J-P, MARTINET.A-C, SILEM.A (2016),« Lexique de gestion et de management », 9éme éd, Éditions Dunod, France, p 72.

[2]Affacturage.fr, Bilan financier, https://www.affacturage.fr/definition/bilan-comptable-financier/#:~:text=Le%20bilan%20financier%20offre%20un,et%20commerciales%20de%20l'activit%C3%A9, (consulté le 16/04/2025).

4.1.2.3.Présentation d'un bilan financier

Tableau (I.5) :Structure de bilan financier

Actif	Passif
Actif réel net à plus d'un an	**Passif réel à plus d'un an**
Actif immobilisé net Actif circulant à plus d'un an	Capitaux propres Dettes à plus d'un an
Actif réel à moins d'un an	**Passif réel à moins d'un an**
Stock et en cours Créances à moins d'un an Valeurs mobilières de placement Disponibilité	Dettes financières à moins d'un an Dettes non financières à moins d'un an Provisions à moins d'un an

Source : Debetoor, https://debitoor.fr/termes-comptables/bilan-financier, «Bilan financier », (consulté le16/04/2025).

4.1.2.4.Le contenu du bilan financier

Le bilan financier se divise en deux colonnes, l'actif et le passif. Voyons voir en quelques mots ce que sont les différentes parties du bilan financier ci-dessus :[1]

- L'actif réel net à plus d'un an reprend les actifs que l'entreprise possède sur le long terme. Leur liquidité est longue car ils ne se vendent pas rapidement et sont censés rester durablement dans l'entreprise (immeubles, terrains, etc.).
- L'actif réel net à moins d'un an regroupe les actifs plus liquides qui restent dans l'entreprise dans le court-terme (stocks, créances clients, etc.).
- Le passif réel à plus d'un an représente les parties du bilan passif ayant une exigibilité longue, ce sont des dettes à long terme.
- Le passif réel à moins d'un an représente, lui, les parties du bilan avec une exigibilité courte, les dettes à court terme donc (certaines dettes d'exploitation par exemple).

4.1.3. Les indicateurs de l'équilibre financier basés sur le bilan

L'analyse du bilan requiert l'examen de trois indicateurs d'équilibrefinancier qui sont le fonds de roulement net global (FRNG), le besoin en fonds de roulement (BFR) et la trésorerie nette (TN).

a. Le fonds de roulement net global

Fonds de roulement net global (FRNG) est une variable essentielle mettant en évidence la politique de financement d'une entreprise. Il permet de vérifier l'équilibre de sa structure financière.

[1] Debetoor, https://debitoor.fr/termes-comptables/bilan-financier, «Bilan financier », (consulté le 16/04/2025).

Selon COHEN.E (1991), « Lefonds de roulement net global (FRNG) c'est la partie des ressources durables qui concourent au financement des actifs circulants. Il permet donc d'apprécier si l'entreprise a su faire face à ses choix stratégiques en matière d'investissement, de politique de dividendes, d'endettement…et conservé une partie pour le financement de son exploitation ».[1]

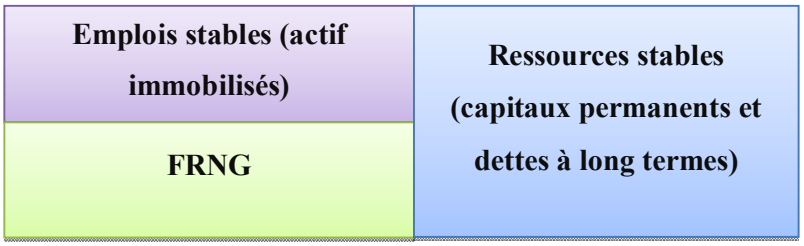
Le fonds de roulement net global est un indicateur financier qui permet de vérifier un certain équilibre financier et notamment que les actifs immobilisés soient financés par des ressources de long terme. Il sert de marge de sécurité et garantit le remboursement des dettes à court termepour les créanciers.

Tableau (I.6) : Présentation du fonds de roulement net global

Actif	**Passif**
Actif immobilisé	**Capitaux permanents**
Actif circulant	Dettes à court terme
FRNG →	

Source : Elaboré par nous-mêmes.

Figure (I-4) : Présentation du fonds de roulement net global



Source : Elaboré par nous-mêmes.

[1] COHEN.E., (1991), « Gestion financier et développement de l'entreprise », Edition EDICEF, p126.

➢ **Le calcul de FRNG**

Le fonds de roulement net global peut être calculé de deux méthodes différentes **:** laméthode du haut de bilan et la méthode du bas de bilan.[1]

- **Première méthode :** à partir du haut de bilan

Cette mesure financière révèle en réalité l'écart entre les ressources durables mobilisées par l'entreprise, telles que les capitaux propres et les dettes à long terme, et les emplois stables, qui englobent les actifs immobilisés et les autres investissements à long terme.

FRNG= Capitaux permanents – Actif immobilisé

- **Deuxième méthode :** à partir du bas de bilan

Le FRNG représente un excédent des actifs circulants par rapport aux dettes à court terme. Son calcul se fait comme suit :

FRNG= Actif circulant – Dettes à court terme

➢ **Interprétation du fonds de roulement net global**

Tableau (I.7) : Interprétation du fonds de roulement net global

Un FRNG positif (FRNG>0)	Un FRNG nul (FRNG=0)	Un FRNG négatif (FRNG<0)
Indique que les capitaux permanents couvrent entièrement l'actif immobilisé, et l'excédent peut servir à financer une partie de l'actif circulant en cas de besoin à court terme. Cela signifie que l'entreprise est équilibrée financièrement sur le long terme.	Dans ce cas les capitaux permanents et les actifs immobilisés sont égaux. Ainsi les capitaux permanents financent les actifs immobilisés sans qu'un excédent soit généré.	Cela indique que les capitaux permanents sont insuffisants pour financer l'actif immobilisé dans sa totalité. L'entreprise doit alors puiser dans ses ressources à court terme, ce qui reflète une situation financière déséquilibrée à long terme.

Source : Elaboré par nous-mêmes.

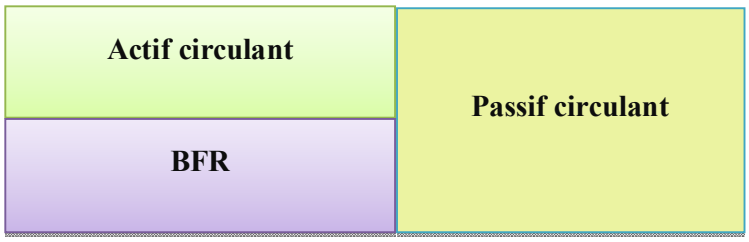
[1]Maëlys De Santis & Roberta Salzano(2020), « Fonds de roulement net global (FRNG) : qu'est-ce que c'est, comment le calculer ? », https://www.appvizer.fr/magazine/finance-comptabilite/comptabilite/fonds-roulement-net-global, (consulté le 19/04/2025).

b. Le besoin en fonds de roulement

D'après Christophe THIBIBIERGE, « le besoin en fonds de roulement (BFR) émerge de la différence entre les actifs opérationnels (stocks et créances clients) et les passifs opérationnels. En d'autres mots, il reflète l'écart entre les besoins financiers issus du cycle d'exploitation (financement des stocks et des créances) et les capacités disponibles pour l'exploitation (dettes à court terme) ».[1]

Le BFR est un indicateur essentiel pour les entreprises. Il exprime les besoins de financement à court terme générés par les décalages entre les sorties et les entrées de trésorerie liées à l'activité courante de l'entreprise.

Figure (I-5) : Présentation du besoin en fonds de roulement



Source : Elaboré par nous-même.

- **Le calcul du BFR**

Le calcul du besoin en fonds de roulements'effectue de la manière suivante :[2]

BFR= Actif Courant – Passif Courant

Ou de cette manière :

BFR= (Valeurs d'exploitation + Valeurs réalisables) - (Dettes à court terme - Dettes financières).

- **Les types du Besoin en Fonds de Roulement (BFR)**

Le besoin en fonds de roulement est généralement décomposé en deux parties :[1]

[1] THIBIERGE, Christophe (2005), « Analyse financière », Paris, p 46.
[2]Thibaut Clermont(2024), «Le besoin en fonds de roulement (BFR) : définition, calcul et intérêt », https://www.compta-facile.com/besoin-en-fond-de-roulement-bfr/, (consulté le 19/04/2025).

BFR = BFRE + BFRHE

- **Le besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE)**

Le BFRE correspond au financement nécessaire à l'exploitation (activité courante de l'entreprise). Il est constitué des stocks, des créances client et des financements liés aux dettes fournisseur, soit : une partie structurelle attachée aux délais de paiement des clients et du règlement des fournisseurs, une partie conjoncturelle déterminée par le niveau d'activité ou toute variation du chiffre d'affaires qui se traduit par une variation du BFRE.

BFRE = Actif circulant d'exploitation – Dettes d'exploitation

- **Le besoin en fonds de Roulement Hors Exploitation (BRFE)**

Le BFRHE est la partie des besoins de financements circulants, non liés directement au chiffre d'affaires qui n'est pas financé par les dettes circulantes hors exploitation. Il met en évidence la distinction entre les actifs hors exploitation et les passifs hors exploitation.

BFRE = Actif circulant hors exploitation – Dettes hors exploitation

➢ **Interprétation du besoin en fonds de roulement**

Tableau (I.8) : Interprétation du besoin en fonds de roulement

Un BFR positif (BFR>0)	Un BFR nul (BFR=0)	Un BFR négatif (BFR<0)
Ce qui indique que l'entreprise trouve un besoin pour financer son cycle d'exploitation. Elle ne peut pas couvrir la totalité de ses besoins cycliques uniquement par ses dettes à court terme, donc, elle peut faire recours à son excédent de ressources à long terme (FRNG) sino négocier des délais de recouvrement clients	Lorsque le BFR est nul, les ressources d'exploitation couvrent exactement les emplois. L'entreprise ne présente aucun besoin de financement, mais elle ne dispose pas non plus d'excédent de trésorerie.	Dans cette situation, le BFR est négatif, donc l'entreprise n'a pas un besoin en fonds de roulement dans son cycle d'exploitation.Elle couvre ses besoins cycliques par des ressources à court terme.

[1] Bernard Simon(2020), « BFRE et BFRHE, des indicateurs d'évaluation de la solvabilité d'une entreprise », https://www.ellisphere.com/bfre-bfrhe/, (consulté le 19/04/2025).

plus court et des délais de paiement de fournisseurs plus longs ou demander des concours bancaires.		

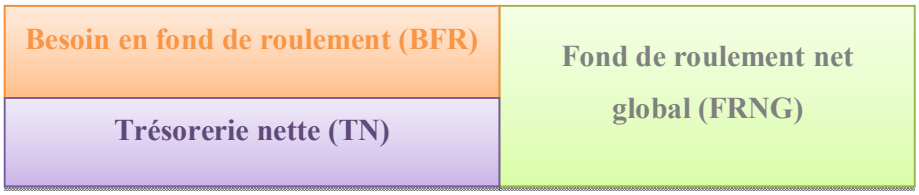
Source : Elaboré par nous-même.

c. Trésorerie nette

La trésorerie nette est un indicateur financier et comptable essentiel pour l'entreprise. La calculer, l'analyser et la suivre régulièrement permet d'assurer une gestion optimale de son activité.

Melyon a dit que « La trésorerie nette elle permet l'ajustement entre le fond propre et le besoin en fonds de roulement ».[1]

Figure (I-6) : La trésorerie nette



Source : Elaboré par nous- même.

➢ **Le calcul de la trésorerie nette**

On peut calculer la trésorerie nette TN par deux méthodes différentes :[2]

- La trésorerie nette peut se calculer comme suit :

TN= FRNG – BFR ou TN = Trésorerie active – Trésorerie passive

- Il est également possible de la calculer par le bas de bilan :

TN = Disponibilités – Avances bancaires

➢ **Interprétation du la trésorerie nette**

Tableau (I.9) : Interprétation du la trésorerie nette

La trésorerie nette positive (TN>0)	La trésorerie nette nulle (TN=0)	La trésorerie nette négative (TN<0)
la trésorerie nette est positive, l'entreprise a un excédent financier, ce qui va lui permettre de faire face à ces engagements immédiats.	La trésorerie est équilibrée, ce qui signifie que l'entreprise maintient une stabilité financière. Dans cette situation, les ressources financières de l'entreprise couvrent exactement	L'entreprise a un manque et enregistre un déficit financier dans son cycle d'exploitation, elle n'a pas la capacité de rembourser ses engagements

[1] MELYON, Gérard (2007), « Gestion financière », 4ème édition , Éditions Bréal, France, p 87.

[2] Thibaut Clermont (2016), « La trésorerie nette : définition, calcul et intérêt », https://www.compta-facile.com/tresorerie-nette-tn-definition-calcul-et-interet/, (consulté le 19/04/2025).

	ses besoins (Fonds de Roulement = Besoin en Fonds de Roulement).	immédiats, ce qui signifie qu'elle est déséquilibrée dans son cycle courant.

Source : Thibaut Clermont (2016), « La trésorerie nette : définition, calcul et intérêt », https://www.compta-facile.com/tresorerie-nette-tn-definition-calcul-et-interet/, (consulté le 19/04/2025).

4.1.4. Les ratios d'analyse de la trésorerie

L'analyse par les ratios est une méthode statique qui permet d'évaluer la situation économique et financière de l'entreprise. Les ratios représentent un instrument de mesure de la performance mais ils ne sont pas absolus. Ils sont intéressants lorsqu'ils sont utilisés dans des combinaisons choisies pour mesurer le changement dans les conditions financières ou dans les performances d'exploitation et ceci sur plusieurs années et par rapport à des entreprises similaires.

4.1.4.1.Définition d'un ratio

Les ratios financiers sont des instruments utilisés pour réaliser des analyses financières d'entreprise. En général, le dirigeant s'en sert pour suivre la performance et la santé de son activité au fil du temps.

Selon Selmer « les ratios sont un rapport entre deux données chiffrées permettant de mesurer un niveau de performance de l'entreprise ».[1]

Pour VIZZOVONA P (2008), « Un ratio est un rapport entre deux grandeurs. Celles-ci peuvent recouvrir des données brutes telles que les stocks ou un poste de bilan ainsi que des données plus élaborées telles que le fonds de roulement, la valeur ajoutée, l'excédent brut d'exploitation. Selon les éléments qui sont comparés, les ratios donneront une information susceptible d'informer l'analyste financier sur un des nombreux aspects de l'entreprise qu'il souhaite mettre en valeur : rentabilité, Independence financière, etc. ».[2]

L'analyse des ratios est un instrument incontournable pour le suivi et l'évaluation de la rentabilité d'une entreprise. Ces ratios se révèlent être des indicateurs pertinents pour évaluer et comparer le rendement de l'entreprise.

4.1.4.2.Les principaux ratios d'analyse

Pour évaluer la situation financière de l'entreprise, il existe de nombreux ratios : les ratios de liquidité et solvabilité, les ratios de structure et les ratios de rotation.

a. Ratios de liquidité

[1]SELMER, Caroline(2006),« Toute la fonction finance », Éditions Dunod, France, p 113.
[2]VIZZOVONA .P (2008), « Gestion financière », Edition ATOL, Paris, p 49.

Les ratios de liquidité mesurent la capacité d'une entreprise à convertir ses actifs circulants en liquidités pour répondre à ses dettes à court terme. Ils sont établis dans le cadre d'une analyse de la liquidité et de l'exigibilité.

Tableau (I.10) :Les ratios de liquidité

Nom du ratio	Formule du ratio	Signification
Le ratio de liquidité générale (RLG)	$\frac{\text{Actif circulant(AC)}}{\text{Passif courant(DCT)}}$	Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à faire face ces dettes à Court Terme. Il doit être supérieur ou égal à 1.
Ratio de liquidité réduite (RLR)	$\frac{\text{Actif circulant} - \text{stocks}}{\text{Passif courant}}$	Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à payer ses dettes à court terme à l'aide del'encaissement des créances et de la trésorerie disponible. Lorsque ce ratio est sensiblement inférieur à 1, cela peut indiquer non pas des difficultésfinancières mais plutôt une gestion de trésorerie proche de zéro.
Ratio de liquidité immédiate (disponible)	$\frac{\text{Disponibilité}}{\text{Passif courant (DCT)}}$	Ce ratio évalue la capacité de l'entreprise à honorer ses dettes à court terme en mobilisant uniquement ses liquidités. Il reste peu pertinent pris isolément et doit être interprété avec précaution, car un ratio inférieur à 1 peut refléter une tension de trésorerie passagère.
Ratio de solvabilité	$\frac{\text{Actif réel}}{\text{total des dettes}}$	La solvabilité reflète la capacité de l'entreprise à rembourser l'ensemble de ses dettes, qu'elles soient à long, moyen ou court terme, en s'appuyant sur la valeur totale de ses actifs. Pour indiquer une situation saine, ce ratio doit être supérieur à 1.

Source : Elaboré par nous-mêmes.

b. Les ratios de rotation (ratios d'activité)

Appelés aussi ratios de gestion, permettent d'évaluer les décisions prises par les gestionnaires de l'entreprise. Ils permettent ainsi de mesurer la capacité des gestionnaires de l'entreprise à utiliser les éléments de l'actif de façon optimale.

Tableau (I.11) :Ratios de rotation

Nom de ratio	Cumul de ratio	Signification
Délai de Rotation des stocks	$\left(\frac{\text{Stocks de produits finis}}{\text{coût des ventes annuelles}}\right) * 365$	période moyenne requise pour la vente de marchandise ou produitfini.
Durée de recouvrement clients	$\left(\frac{\text{client} + \text{effets à recevoir}}{\text{chiffre d'affaire annuel}}\right) * 365$	Il permet de mesurer le nombre moyen de jours qu'il faut aux clients pour payer leurs factures.
Délai de règlement des fournisseurs	$\left(\frac{\text{Fournisseurs} + \text{effets à payer}}{\text{Achat annuel}}\right) * 365$	Ce ratio permet à l'entreprise de connaitre la durée nécessaire pour rembourser ces engagements envers les fournisseurs. Autrement dit, il permet de mesurer le nombre de jours qu'il faut en moyenne à l'entreprise pour payer ses fournisseurs.

Source : Brien. R, Senécal.J, Sakaitis, M, (2017), « Analyse financière et gestion budgétaire », Montréal : Chenelière Education,p 86.

4.2.L'analyse de la trésorerie par flux (approche dynamique)

L'analyse des flux de trésorerie permet d'examiner les mouvements d'argent liés aux activités opérationnelles, aux investissements et au financement de l'entreprise. C'est un outil utilisé aussi bien par les dirigeants que par les investisseurs pour estimer la valeur globale de l'entreprise. Les investisseurs et les entreprises utilisent cette méthode pour évaluer la valeur totale de l'entreprise. Elle permet d'évaluer la capacité de l'entreprise à générer et à gérer ses liquidités, à honorer ses obligations financières et à planifier ses activités futures. Cette analyse est essentielle pour prendre des décisions éclairées en matière de gestion de trésorerie et pour assurer la stabilité financière à long terme de l'entreprise.

4.2.1. Tableau des flux de trésorerie

Le flux de trésorerie est le mouvement d'argent entrent et sortant d'une entreprise, qui indique le montant de l'encaisse généré et utilisé au cours d'une période précise. Il mesure l'argent qu'une entreprise encaisse contre ce qu'elle dépense.

4.2.1.1.Définition

Le tableau de flux de trésorerie indique les entrées et sorties de fonds de votre entreprise au cours d'une période donnée, appelée période comptable. Ce tableau regroupe les flux de trésorerie passés et permet d'établir des prévisions de trésorerie à venir. Il se compose généralement de trois

sections : les activités d'exploitation, les activités d'investissement et les activités de financement. Le total des liquidités fournies ou utilisées par chacune des trois activités est ensuite additionné pour obtenir la variation totale de la trésorerie pour la période.[1]

Le TFT est perçu comme un véritable outil au service de la gestion financière et de l'analyse dynamique des flux monétaires au sein de l'entreprise, « un tableau des flux de trésorerie regroupe les encaissements et les décaissements liés aux activités courantes de l'entreprise, à ses investissements et à son financement, il constitue un état de synthèse à part entière dont la finalité première est d'expliquer la variation de trésorerie ».[2]

Le tableau de flux de trésorerie démontre la capacité d'une entreprise à fonctionner à court et à long terme grâce à des liquidités suffisantes. Dans l'idéal, les liquidités provenant de votre résultat d'exploitation devraient être supérieures à votre résultat net. Ainsi, un flux de trésorerie positif témoigne de la capacité de votre entreprise à rester solvable et à développer ses activités.

4.2.1.2.L'objectif du tableau des flux de trésorerie

Le tableau des flux de trésorerie offre une vision claire de la capacité de l'entreprise à générer de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, ainsi que de la manière dont elle les utilise. Les informations qu'il présente aident les utilisateurs à apprécier dans quelle mesure l'entreprise sait ajuster la gestion de sa trésorerie face aux changements de son environnement.[3]

4.2.1.3.La structure du tableau des flux de trésorerie

Le tableau des flux de trésorerie rassemble l'ensemble des mouvements de trésorerie dans un seul document financier, facilitant ainsi la gestion de la trésorerie de l'entreprise. Il doit présenter les flux enregistrés au cours de l'exercice, en les classant selon trois grandes catégories : les activités opérationnelles, les investissements et les financements.

Les opérations de tableau des flux de trésorerie désignent le processus d'analyse et de présentation des flux de trésorerie entrants et sortants d'une entreprise sur une période donnée. Ces opérations visent à fournir une vue d'ensemble détaillée de la manière dont la trésorerie de l'entreprise est générée et utilisée dans ses activités opérationnelles, d'investissement et de financement.

Le tableau des flux de trésorerie met en évidence les mouvements de trésorerie provenant des différentes sources, tels que les ventes de produits ou services, les investissements en actifs, les

[1]Sébastien Beyet (2021), « Tableau de flux de trésorerie » ,https://agicap.com/fr/article/tableau-de-flux-de-tresorerie-ce-quil-faut-savoir/, (consulté le 20/04/2025).
[2] REVAULT PASCALE, (2012), « Focus sur le tableau des flux de trésorerie », CREG, Paris, P 1.
[3] GAUGAIN MARC et PONCET PIERRE (2004), « Gestion de la trésorerie », édition Economica, Paris, p 41.

remboursements de prêts, et les activités de financement comme l'émission d'actions ou d'obligations. Cette analyse est cruciale pour évaluer la santé financière d'une entreprise, sa capacité à générer des liquidités et sa gestion efficace de la trésorerie.

4.2.1.4.Présentation du tableau des flux de trésorerie

Le tableau des flux de trésorerie est réparti en deux méthodes d'élaboration : la méthode directe et la méthode indirecte.

a. La méthode directe

La méthode directe consiste à présenter les principales catégories d'entrées et sorties de trésorerie liée aux activités opérationnelles à partir des enregistrements comptables ou en retraitant les charges et produits des variations de besoin en fonds de roulement, des transactions sans effet sur la trésorerie (charges d'amortissement, par exemple) ou liées aux flux d'investissement et financement**.** Cette première méthode se base sur les informations transactionnelles ayant un impact sur la trésorerie durant la période analysée. Elle recommande :[1]

- ✓ De détailler les grandes catégories d'encaissements et de décaissements (clients, fournisseurs, impôts) pour faire ressortir le flux de trésorerie net ;
- ✓ De rapprocher ce flux de trésorerie net du résultat avant impôts constaté sur la période.

Tableau (I.12): Tableau des flux de trésorerie (la méthode directe)

Éléments	Note	Exercice N	Exercice N-1
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles Encaissement reçus des clients Somme versée aux fournisseurs et au personnel Intérêts payés Impôt sur les résultats payés Flux de trésorerie avant élément extraordinaire Flux de trésorerie lie à des éléments extraordinaires			
(=) Flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles (A)			
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles			

[1]TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE, « Outil d'analyse stratégique et financière au service de la gouvernance des entreprises », Ayachi FELA, Enseignant chercheur, université d'Oran 2, P 152.

Décaissements sur acquisition des immobilisations financières Encaissements sur cession des immobilisations financières Intérêts encaissés sur placements financiers Dividendes et quote-part des résultats reçus			
=Flux net de trésorerie provenant des activités d'investissement (B)			
Flux de trésorerie provenant des activités de financement Encaissements suite à l'émission d'actions Dividendes et autres distributions effectuées Encaissements provenant d'emprunts Remboursement d'emprunts ou d'autres dettes assimilées			
Flux de trésorerie provenant des activités de financement (C)			
Variation nette de trésorerie et équivalent de trésorerie (A+B+C)			
Trésorerie et équivalent de trésorerie à l'ouverture de l'exercice			
Trésorerie et équivalent de trésorerie à la clôture de l'exercice			

Source : Etabli par nous-mêmes à partir du Journal. Officiel. N° 19 du 25 /03/2009 portants le système comptable financier, p 31

b. La méthode indirecte

La méthode indirecte consiste à ajusté des effets des opérations sans effet de trésorerie, de tout décalage ou régularisation d'entrées ou de sorties de trésorerie opérationnelles, passées ou futures liées à l'exploitation et des éléments de produits ou de charges liés aux flux de trésorerie concernant les investissements ou le financement. Dans cette méthode le flux de trésorerie net lié aux activités d'exploitation est obtenu en effectuant des retraitements. L'ajustement de ces retraitements comprend la prise en compte des éléments qui n'ont aucun impact sur la trésorerie, que ce soit le bénéfice net ou la perte nette.

Pour cela la méthode indirecte est présentée selon deux types :[1]

- À partir du résultat net ;
- À partir de résultat d'exploitation.

➢ **À partir du résultat net**

Tableau (I.13) :Tableau des Flux de trésorerie méthode indirect à partir du résultat net.

Eléments	Note	Montant
Flux de trésorerie liés à l'activité		

[1] FORTIN, Anne (1998), « État des flux de trésorerie », Presses de l'Université du Québec, Canada, p 08.

Résultat net de l'exercice + Dotations aux amortissements et provisions - Reprises sur amortissements et provisions +/- Plus ou moins-values de cession +/- +/- Variation du besoin en fonds de roulement (BFR)		
(=)Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle(A)		
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements -Acquisitions d'immobilisations + Cessions d'immobilisations +/-Variation des autres postes (dettes et créances) relatifs aux immobilisations +Dividende reçus		
(=) Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)		
Flux de trésorerie liés aux activités de financement **Emprunts obtenus** -Remboursements d'emprunts +/- Variations des capitaux propres (dividendes, apports) +Subventions d'investissements reçues		
(=) Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)		
Variation de trésorerie (A+B+C)		
(+)Trésorerie d'ouverture		
(=)Trésorerie de clôture		

Source : ANTRAIGUE, Daniel(2009),« Tableau des flux de trésorerie de l'Ordre des Experts Comptables (OEC) », IUT GEA, France, p 9

- **À partir de résultat d'exploitation**

Tableau (I.14): Tableau des flux de trésorerie méthode indirect à partir du résultat d'exploitation.

Eléments	Montant
Flux de trésorerie liés à l'activité Résultat d'exploitation + Dotations aux amortissements et provisions - Reprises sur provisions +/- Autres charges ou produits sans incidence de trésorerie +/- Variation du besoin en fonds de roulement (BFR)	
=Flux net de trésorerie généré par l'activité (A)	
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements Acquisitions d'immobilisations + Cessions d'immobilisations	
(=)Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)	
Flux de trésorerie liés aux activités de financement Emprunts obtenus - Remboursements d'emprunts	

+/- Variations des capitaux propres (apports, dividendes, etc.).	
(=)Flux net de trésorerie lié aux opérations definancement (C)	
(=)Variation de trésorerie (A+B+C)	
(+)Trésorerie d'ouverture	
(=)Trésorerie de clôture	

Source : ANTRAIGUE, Daniel(2009),« Tableau des flux de trésorerie de l'Ordre des Experts Comptables (OEC) », IUT GEA, France, p 10.

L'historique des flux de trésorerie constitue un indicateur précieux pour évaluer les montants, les échéances et le caractère certain des flux de trésorerie futurs. Ces informations permettent de vérifier l'exactitude des estimations antérieures des flux de trésorerie à venir et d'analyser la relation entre la rentabilité et les flux de trésorerie nets. De plus, l'historique des flux de trésorerie permet d'examiner l'impact des changements de prix sur les activités de l'entité. En utilisant ces données passées, les utilisateurs peuvent mieux comprendre et anticiper les tendances et les performances financières futures de l'entité, ce qui s'avère particulièrement utile pour la prise de décisions éclairées en matière d'investissement et de gestion financière.

4.2.2. Les ratios du flux de trésorerie

Les ratios de flux de trésorerie comparent les flux de trésorerie aux autres éléments d'un état financier. Plus le montant des flux de trésorerie est élevé, plus l'entreprise sera en mesure de se protéger en cas de baisse temporaire de ses performances et de verser des dividendes aux investisseurs.

Les ratios de flux de trésorerie sont essentiels pour comprendre la liquidité d'une entreprise. Ils sont particulièrement importants pour évaluer les entreprises dont les flux de trésorerie globaux diffèrent significativement de leurs bénéfices déclarés.[1]

Tableau (I.15) :Les ratios de flux de trésorerie

Nom du ratio	Formule du ratio	Signification
Ratio de marge de trésorerie	$\frac{\text{Le flux de trésorerie}}{\text{chiffre d'ffaire}}$	Le ratio de marge de trésorerie est une mesure plus fiable que le bénéfice net, car il donne une image beaucoup plus précise du montant de trésorerie généré par

[1]Novuna, « Qu'est-ce qu'un ratio de flux de trésorerie ? », https://www.novuna.co.uk/business-cash-flow/cash-flow-finance-resource-hub/cash-flow-terms/cash-flow-ratios/#:~:text=A%20cash%20flow%20ratio%20is,pay%20off%20its%20current%20liabilities , (consulté le 20/04 /2024).

		livre de ventes.
Flux de trésorerie par rapport au résultat net	$\frac{\text{flux de trésorerie}}{\text{resultat net}}$	Si votre ratio flux de trésorerie/revenu net est proche de 1:1, cela indique que votre organisation n'utilise pas de comptabilité visant à gonfler les bénéfices au-dessus des flux de trésorerie.
Ratio de couverture des flux de trésorerie	$\frac{\text{flux de trésorerie d'exploitation}}{\text{totale des dettes}}$	Un ratio de couverture des flux de trésorerie élevé indique que votre entreprise dispose de suffisamment de trésorerie pour payer ses dettes et les intérêts y afférents.
Ratio prix / flux de trésorerie(Price-to Cash-Flow)	$\frac{\text{Cours de l'action}}{\text{flux de trésorerie d'exploitation}}$	Ce ratio est qualitativement plus fort que le ratio cours/bénéfice, car il utilise les flux de trésorerie plutôt que les bénéfices déclarés, plus difficiles à falsifier pour une entreprise.
Ratio de couverture du passif actuel	$\frac{\text{Flux de trésorerie d'exploitation}}{\text{Passif courant}}$	Avec un ratio de passif courant inférieur à 1:1, une entreprise ne génère pas suffisamment de trésorerie pour honorer ses obligations immédiates, ce qui peut être un signe de faillite imminente.

Source : Novuna, « Qu'est-ce qu'un ratio de flux de trésorerie ? », https://www.novuna.co.uk/business-cash-flow/cash-flow-finance-resource-hub/cash-flow-terms/cash-flow-ratios/#:~:text=A%20cash%20flow%20ratio%20is,pay%20off%20its%20current%20liabilities , (consulté le 20 /04/2025).

- **Ratios de suffisances**

La suffisance peut être définie comme la capacité de l'entreprise à régler ses obligations financières. La formule est considérée comme un indicateur du moment où l'entreprise pourrait rencontrer des problèmes d'insolvabilité, en se basant sur le flux de trésorerie actuel généré par les

activités de l'entreprise. Si la durée nécessaire à l'entreprise est plus longue, on suppose alors que l'entreprise est dans une position plus faible pour régler ses dettes envers les créanciers.[1]

Les ratios de suffisance sont des indicateurs financiers qui mesurent la capacité d'une entreprise à faire face à ses obligations financières en utilisant les flux de trésorerie générés par ses activités opérationnelles. Ils visent à évaluer la durabilité financière et la rentabilité de l'entreprise et à prédire potentiellement les risques d'insolvabilité.

Le calcul du ratio de suffisance des flux de trésorerie **:**

Les flux de trésorerie opérationnels /dépenses totales en capital, stocks et dividendes

Tableau (I.16) :Les ratios de suffisance

Nom du ratio	Formule du ratio	Signification
Flux de trésorerie opérationnels au passif total	$\frac{\text{Flux de trésorerie opérationne}}{\text{total passif}}$	Plus ce ratio est élevé, meilleure est la capacité de l'entreprise à couvrir ses obligations financières. C'est pourquoi les prêteurs et les évaluateurs des institutions financières l'utilisent fréquemment lors de l'octroi de prêts aux clients.
Le ratio de couverture des intérêts	$\frac{\text{Flux de trésorerie opérationne}}{\text{charge d'intérets}}$	Un ratio élevé indique une faible capacité de l'entreprise à faire face à ces obligations financières liées aux intérêts, signalant potentiellement des problèmes de liquidité futurs. L'inverse de ce ratio peut être utilisé pour évaluer la capacité de l'entreprise à payer ses charges d'intérêt.
Ratio du flux de trésorerie opérationnels au passif courant	$\frac{\text{Flux de trésorerie opérationne}}{\text{moyenne du passif courant}}$	Ce ratio indique la capacité de l'entreprise à rembourser son passif courant à partir de ses flux de trésorerie d'exploitation nets. plus ce ratio est élevé, plus le niveau de risque de liquidité est faible, ce qui signifie que l'entreprise que l'entreprise est capable de faire face à toutes ses obligations courantes grâce à la trésorerie générée en interne.

Source :ZOUAOUIDLezhari, KORAICHI Belkacem (2019), Op.cit. p216.

[1]Maxwell Samuel Amuzu (2010), « Cash Flow Ratio as a Measure of Performance of Listed Companies in Emerging Economies: The GHANA Example », PhD Thesis, St. Clements University, Turks and Caicos Islands, P 170.

- **Ratios d'efficacités**

Les ratios d'efficience de la trésorerie générée, l'analyse se concentre sur les flux de trésorerie provenant des opérations courantes pour évaluer cette efficience.

L'objectif principal est de déterminer si l'entreprise est capable de générer suffisamment de liquidités à partir de ces activités quotidiennes et continues. C'est un indicateur clé de sa santé, de sa durabilité et de sa rentabilité à long terme**.**

Tableau (I.17) : Les ratios d'efficience

Nom du ratio	Formule	Signification
Ratio des flux de trésorerie opérationnels sur le résultat net (Indice de liquidité opérationnelle)	$\frac{\text{Flux de trésorerie opérationnels}}{\text{résultat net}}$	Un indice élevé est un indicateur positif qui montre dans quelle mesure l'entreprise a réussi à soutenir ses bénéfices réalisés grâce à ses flux de trésorerie d'exploitation. Il indique également la bonne performance de l'entreprise et la capacité des bénéfices réalisés à générer des flux de trésorerie opérationnels.
Ratio des flux de trésorerie opérationnels sur les ventes(Rentabilité des ventes en termes des flux de trésorerie d'exploitation)	$\frac{\text{Flux de trésorerie opérationnels}}{\text{chiffre d'affaire}}$	Ce ratio indique l'efficience de l'entreprise à encaisser des liquidités provenant de ses ventes. Plus le flux de trésorerie est élevé, plus l'indicateur d'investissement positif pour l'entreprise est important. On peut également le considérer comme un indicateur de la qualité des décisions de la direction concernant les couts variables.
Ratio de rendement des capitaux propres basés sur les flux de trésorerie opérationnels	$\frac{\text{flux de trésorerie opérationnels}}{\text{capitaux propres}}$	Ce ratio indique le rendement des capitaux propres à partir des flux de trésorerie opérationnels. Plus ce ratio est élevé, plus cela est un indicateur positif de l'efficience de l'entreprise. Le ratio est similaire au ratio de rendement des capitaux propres, mais il est calculé en utilisant les flux de trésorerieopérationnels au lieu

		du chiffre du résultatnet.

Source :ZOUAOUIDLezhari, KORAICHI Belkacem (2019), Op.cit. p217.

Analyse rigoureuse et régulière de la trésorerie est fondamentale pour toute entreprise, particulièrement à ses débuts, où elle doit devenir une pratique systématique. Bien au-delà de la simple planification des dépenses ou des projets à divers horizons temporels, cette analyse constitue un pilier de la gestion globale. Elle éclaire les décisions financières, révèle des pistes d'amélioration de la gestion de la trésorerie et s'avère donc essentielle pour assurer la rentabilité, la pérennité et la bonne santé financière de l'entreprise.

Conclusion du chapitre

Ce chapitre a posé les bases essentielles de la trésorerie, fournissant aux gestionnaires et les analystes financiers les méthodes nécessaires pour évaluer la qualité de sa gestion.De ce fait, une trésorerie saine est essentielle pour assurer la stabilité financière de l'entreprise et lui permettre d'investir dans son développement.

En effet, la gestion de trésorerie est une fonction clé de la gestion financière d'une entreprise. Elle consiste à gérer efficacement les flux de trésorerie entrants et sortants de l'entreprise, pour assurer sa rentabilité et sa sécurité financière. Grâce à une gestion rigoureuse, l'entreprise dispose d'une vision précise de sa santé financière.

Par ailleurs, le rôle du gestionnaire de risques financiers est primordial dans l'évaluation et la gestion des risques liés aux opérations financières et aux fluctuations du marché, protégeant ainsi l'entreprise contre d'éventuelles pertes. La gestion prévisionnelle de trésorerie revêt également une importance capitale, permettant d'optimiser l'utilisation des ressources et de maintenir un suivi précis des comptes bancaires.

Enfin, Le tableau des flux de trésorerie se révèle être un outil essentiel et captivant pour analyser les variations de liquidités, constituant une étape clé dans l'évaluation approfondie de la santé financière d'une entreprise. Il répond également aux préoccupations actuelles des entreprises, en leur permettant de comprendre comment les différents flux monétaires ont influencé l'augmentation, l'optimisation, le maintien ou ladiminution de leur trésorerie, ainsi que les mécanismes ayant conduit à ces résultats.

Chapitre (II).

La rentabilité des entreprises

Introduction du chapitre

Dans un contexte économique de concurrence accrue, la rentabilité s'impose comme un enjeu majeur pour la pérennité et le développement des entreprises. La capacité à générer des profits durables est essentielle pour financer la croissance, investir dans l'innovation et assurer la rémunération des actionnaires. L'objectif fondamental de toute entreprise réside ainsi dans la recherche du profit, se traduisant dès sa création par la fixation d'objectifs précis. L'atteinte de ces objectifs est intrinsèquement liée à sa capacité à dégager une rentabilité suffisante, c'est-à-dire son aptitude à générer un bénéfice par l'utilisation d'instruments d'analyse et d'évaluation spécifiques, tout en considérant son environnement interne et externe. Par conséquent, la rentabilité constitue un indicateur clé de la performance financière d'une entreprise, reflétant sa capacité à générer des bénéfices.

L'analyse de la rentabilité constitue un instrument fondamental pour tout dirigeant d'entreprise, en offrant une compréhension approfondie des résultats financiers de l'organisation et en contribuant significativement à son succès et à sa pérennité. Elle repose sur un ensemble d'instruments d'analyse et de techniques financières permettant d'évaluer la performance économique de l'entreprise, de mettre en évidence ses points forts et ses zones de vulnérabilité, ainsi que de déterminer les sources de sa rentabilité.

Dans ce chapitre, nous commencerons par définir le concept de rentabilité et présenter le rôle de la rentabilité. Ensuite, nous explorerons les différents types de rentabilité. Enfin, nous discuterons des implications de l'analyse de la rentabilité par les ratios financiers.

Section (01) : Les notions de bases de la rentabilité

La rentabilité, concept fondamental en finance d'entreprise, se définit comme la capacité d'une organisation à générer un excédent de revenus par rapport à l'ensemble des coûts engagés. Cet indicateur clé de l'efficience se décline en différentes typologies, permettant d'analyser la création de valeur sous divers angles, notamment à travers la rentabilité économique et la rentabilité financière. L'examen de ces différentes formes offre une vision globale de l'aptitude d'une entité à créer de la valeur.

1. Notion et objectif de la rentabilité

Les notions de rentabilité sont importantes pour apprécier la situation financière. Elle est liée au bénéfice, mesure la capacité d'un investissement, pour cela on va présenter dans cette section les bases de la rentabilité.

1.1.Définition de la notion rentabilité

D'après VOYER « La rentabilité est un indicateur qui représente la capacité d'une entreprise à réaliser des bénéfices et permet de mesurer la performance des ressources investies par les détenteurs de capitaux ».[1]

D'après GRANGUILLOT BEATRICE, FRANCIS « La rentabilité est un aspect fondamental dans la gestion d'entreprise et l'objectif de chaque entreprise est la réalisation des bénéfices, d'où la rentabilité de ces capitaux investis pour assurer son développement ».[2]

D'après HOARAU « La rentabilité est généralement définie comme l'aptitude de l'entreprise à accroitre la valeur des capitaux, c'est-à-dire de dégager un certain niveau de résultat ou de revenu pour un montant donné de ressources engagées dans l'entreprise, que le taux rentabilité exprime la relation entre le flux de revenu perçu sur une période où les capitaux sont investis ».[3]

[1] PIERRE VOYER, « Tableaux de bord de gestion et indicateurs de performance », Ed. Presse de l'université du Québec, Canada.P68.

[2] FRANCIS GRAND GUILLOT, BEATRICE GRAND GUILLOT (2023), « Analyse financière », Gualino, France. P231.

[3] HOARAU CHRISTIAN (2008), « Maitriser le diagnostic financier », Revue fiduciaire, 2éme édition, France.P88.

D'après RAMAGE « La rentabilité est un indicateur d'efficacité qui établisse la comparaison entre les résultats obtenus et les moyens mis en ouvres pour avoir le résultat, autrement dit c'est l'aptitude d'un capital à dégager un bénéfice ».[1]

D'une manière générale la rentabilité représente le rapport entre les revenus d'une entreprise(société) et les sommes qu'elle a mobilisées pour les obtenir, elle constitue un élémentprivilégie pour évaluer la performance des entreprises.

Ces définitions font références à deux autres notions à savoir :

- L'efficacité désignela capacité d'une entreprise à réaliser les objectifs qu'elle s'est fixés.
- L'efficience correspond à l'aptitude de l'entreprise à atteindre ces objectifs tout en assurant une utilisation optimale de ses ressources disponibles.

A. L'efficacité :

Selon Philippe CAMUS : « une action est efficace si les objectifs sont atteints ; par exempleproduire la quantité demandée ».[2]

Selon ISABELE Calme et ALS : « l'efficacité est définie comme l'atteinte des objectifs par l'entreprise ».[3]

Selon Allain MIKOL et Al : « l'efficacité d'une entreprise à longtemps était perçue commeun concept unidimensionnel et mesurée par un seul indicateur, en particulier financier, chiffred'affaires, profit, rentabilité ».[4]

L'efficacité = les outputs réalisés (objectifs atteints) / les outputs visés (objectifs établis)

B. L'efficience :

ISABELE Calme et ALS, définissentl'efficience comme : « la consommation des ressources pour atteindre l'objectif mais de façon optimale, autrement dit en optimisant les ressources ».[5]

[1]PIERRE RAMAGE (2001),« Analyse et diagnostic financier », Organisation, France, p 145.

[2]CAMUS, P. (2000),« Le contrôle de gestion pour améliorer la performance de l'entreprise », éd. D'organisation, Paris, P379.

[3] ISABELLE, C. et ALS (2003), « Introduction à la gestion », éd. Dunod, Paris, P298.

[4] MIKOL, A. et ALS (1989), « Comptabilité analytique et contrôle de gestion », éd. Dunod, Paris, P16.

[5]ISABELLE ; C. et ALS, op.cit. p298

L'efficience = résultats atteints (outputs produits) / ressources utilisées (effort fourni)

L'efficacité et l'efficience sont deux notions interdépendantes et complémentaires dans le contexte de la gestion d'entreprise. Une entreprise est dite efficace lorsqu'elle parvient à atteindre ses objectifs fixés, ce qui constitue un indicateur de réussite par rapport à ses concurrents. Elle est considérée comme efficiente lorsqu'elle atteint ces mêmes objectifs en mobilisant un minimum de ressources. Ainsi, une entreprise à la fois efficace et efficiente se distingue par une gestion optimale, témoignant d'une performance globale et d'une maîtrise des moyens engagés.

1.2.Les objectifs de la rentabilité

La rentabilité de l'entreprise est bon indicateur pour plusieurs raisons :

a. Attirer les investisseurs : Une rentabilité élevée est souvent un indicateur de performance qui attire les investisseurs et renforce la confiance des parties prenantes.

b. Assurer la pérennité : En générant des bénéfices durables, l'entreprise peut financer ses investissements futurs et se protéger contre les imprévus.

c. Améliorer la compétitivité : Une entreprise rentable peut investir dans l'innovation, la qualité et l'expansion, ce qui lui permet de rester compétitive sur le marché.

d. Assurer que l'entreprise est durable dans le temps.

2. Typologie de la rentabilité

Les analystes économiques distinguent généralement deux formes principales de rentabilité : la rentabilité économique et la rentabilité financière. Toutefois, lorsqu'on aborde la finance d'entreprise de manière plus approfondie, d'autres typologies peuvent également être identifiées, notamment la rentabilité commerciale.

2.1.La rentabilité financière

« La rentabilité financière est un indicateur mesuré par les fonds propres apportés par les actionnaires après paiement des impôts et des intérêts. Elle est appelée aussi rendement des capitaux propres. Cette rentabilité met en jeu le rapport entre le résultat global de l'exercice revenant aux propriétaires et le montant des capitaux propres qu'ils ont investis dans l'entreprise ».[1]

[1]ELIE COHEN(1997), « Analyse financière, Economica », 4éme édition, France.p301.

« La rentabilité financière est un indicateur qui permet la comparaison du résultat de l'entreprise aux apports des actionnaires. Ce ratio révèle aux actionnaires combien gagne l'entreprise pour chaque dinar qu'ils y ont investi, apports enrichis au fil du temps par l'activité de production et ou de commercialisation et les résultats nets qu'elles ont dégagé, et qui ont été mis en réserves »[1].

« La rentabilité financière n'est pas seulement une référence pourapprécier la rentabilité des capitaux investis par les actionnaires, c'est aussi un indicateurpertinent de la mesure du potentiel de financement interne de la croissance de l'entreprise».[2]

RF= résultat net / capitaux propres

La rentabilité financière est la principale préoccupation des investisseurs, car elle constitue le critère par lequel les actionnaires évaluent la pertinence de leur investissement et décident de le maintenir. Elle est essentielle pour la croissance de l'entreprise, car tout développement nécessite des investissements qui doivent être financés. De leur côté, les dirigeants accordent une importance stratégique à la rentabilité financière, qu'ils la considèrent comme un objectif à atteindre ou comme une contrainte à respecter.

2.2.Rentabilité économique

« Les entreprises sont besoin d'ensembles des actifs pour générer des bénéfices, d'où il est nécessaire de mesurer la rentabilité qu'elle générer sur les investissements ». [3]

« La rentabilité économique, c'est la capacité de de dégager un surplus par l'actifs économiques et d'assurer la rémunération des investisseurs ».[4]

RE=Résultat d'exploitation /Capitaux investis

La rentabilité économique est donc un indicateur important pour mesurer l'efficacité d'une entreprise à se servir des capitaux mis à sa disposition. Toutefois, il est important de noter que la rentabilité économique ne prend pas en compte la structure financière de l'entreprise ni les risques, et son rôle est donc limité en matière de décisions financières.

---

[1]CONSO P., COTTA A.,(2011)« Gestion financière de l'entreprise », Dunod, France.P214.

[2] MARION, A(2005), « analyse financière : concepts et méthodes », édition Dunod, paris. P189.

[3]BRUNO SOLNIK(2005), « Gestion financière »,6éme édition, Dunod, France. P39.

[4] MARTINET ALAIN-CHARLES, SILEM AHMED, « Lexique de gestion et de management »,2éme édition, Dunod,France. P514.

2.3.La rentabilité commerciale

« La rentabilité commerciale est un ratio financier permettant de mesurer la rentabilité selon son volume d'affaires d'une entreprise, autrement dit combien gagne une entreprise sur la vente de ses produits/services ».[1]

RC=Résultat Net/ Chiffre d'affaires

3. Rôle de rentabilité

La rentabilité a un rôle essentiel dans la pérennité et le développement d'une entreprise, en influençant plusieurs aspects clés présentés dans le tableau suivant :

Tableau (II.1) : Rôle de rentabilité

Assurance de la survie des entreprises	**La rentabilité garantit la pérennité des entreprises.**
Préservation de l'indépendance financière	Elle aide l'entreprise à maintenir son autonomie financière.
Couverture des ressources utilisées	La rentabilité permet de couvrir les coûts des ressources engagées.
Financement des salariés et du développement	Elle participe au financement des employés et à la croissance de l'entreprise.
Comparaison des investissements	Elle permet de comparer les divers investissements de l'entreprise afin d'identifier l'option la plus avantageuse.
Prise de décisions en matière d'investissement et de gestion des ressources	Elle contribue à orienter les décisions en matière d'investissements, de gestion de la trésorerie et d'affectation optimale des ressources.

Source : PATRICE DALAIGRE, PHILIPPE BRIQUET, Pratique De La Rentabilité. Optimisez Vos Prises De Décision, Dunod, France, 2001 p58.

4. La relation entre la rentabilité économique, financière et commerciale

4.1.La différence entre RF, RE et RC

L'analyse de ces trois indicateurs permet une compréhension fine de la performance financière de l'entreprise et d'identifier des axes d'amélioration potentiels. Et cette différence peut être illustrée de la manière suivante :

[1] M2 FINANCES, « **LA RENTABILITE : L'INDICATEUR DE PERFORMANCE PAR EXCELLENCE** »,LA RENTABILITE : L'INDICATEUR DE PERFORMANCE PAR EXCELLENCE – M2 Finances SARL ,(Consulté le 14/04/2025)

Tableau (II.2): La différence entre RE, RF, RC

	Rentabilité économique	Rentabilité financière	Rentabilité commerciale
Capitaux concernés	Inclut tous les capitaux investis (fonds propres et emprunts)	Se concentre uniquement sur les capitaux propres, excluant les emprunts bancaires	Associée à la performance opérationnelle de l'entreprise
Calcul	Résultat d'exploitation / (Capitaux propres + Dette financière)	Résultat net / Capitaux propres	Résultat net/ chiffre d'affaires
Objectifs	Principalement pour les dirigeants	Principalement pour les investisseurs	Associée à l'efficacité des activités opérationnelles
Limites	Ne prend pas en compte le risque	Ne prend pas en compte le risque	Moins fréquemment mentionnée dans les sources fournies

Source : Mon comptable 2025, La différence entre la rentabilité économique et la rentabilité financière, La différence entre la rentabilité économique et la rentabilité, (Consulté le 14/04/2025)

4.2.L'effet de levier

a. Définition

« L'effet de levier se manifeste par l'augmentation de la rentabilité financière due à une augmentation de l'endettement, à un taux inférieur à celui de la rentabilité économique. L'endettement influence la rentabilité des capitaux investis, et l'analyse du levier financier permet d'évaluer l'impact soit positivement ou négativement d'endettement sur la rentabilité ».[1]

« Le résultat net découle du résultat d'exploitation. Par conséquent, la rentabilité financière dépend de la rentabilité économique. Mettre en relation ces deux calculs permet de souligner que la rentabilité financière dépend non seulement d'une bonne gestion (rentabilité économique), mais aussi d'une politique d'endettement habile. La recherche de la relation entre gestion, endettement et rentabilité financière met en évidence un mécanisme que l'on nomme l'effet de levier financier ».[2]

L'effet de levier financier met en évidence comment l'endettement peut accroître la rentabilité des capitaux propres d'une entreprise. Toutefois, pour en évaluer pleinement les

[1] GERARD MELYON(2007), « Gestion financière », 4éme éd,BREAL, France.P232.

[2]Jerôme MERIC. Flora SFEZ, « Gestion financière des entreprise », Hachette supérieur Edition. P109.

implications financières, il est essentiel de comparer cet effet d'amplification à la rentabilité des actifs, c'est-à-dire à la rentabilité économique.

b. Calcul de l'effet de levier financier

Effet de levier= rentabilité financière – rentabilité économique

La formule peut également être exprimée de la façon suivante.

$$\mathbf{RF= [RE – (RE -i)\frac{D}{CP}] (1-t)}$$

Avec :

- **RF :** taux de rentabilité des capitaux propres
- **CP :** Fonds propres
- **D :** Dettes totales
- **RE :** Taux de rentabilité économique des capitaux investis
- **I :** Impôt sur le résultat
- **T :** Taux d'intérêt

c. Interprétation de l'effet de levier

L'effet de levier est positif si (Re – i) est positif, c'est-à-dire, si la rentabilité économique est supérieure au coût de l'endettement(RE > i),Dans cette situation, plus l'entreprise s'endette, plus sa rentabilité financière augmente. Cela signifie que l'utilisation de l'endettement contribue à accroître la rentabilité des capitaux propres de l'entreprise.

A l'inverse, L'effet de levier est négatif si (Re – i) est négatif, c'est-à-dire, si la rentabilité économique est inférieure au coût de l'endettement (RE > i),Dans ce cas, plus l'entreprise s'endette, plus la rentabilité des capitaux propres diminue. La rentabilité financière devient alors inférieure à la rentabilité économique. Il est important pour l'entreprise de limiter son endettement dans cette situation pour éviter une baisse significative de sa rentabilité.

Enfin, le taux de rentabilité économique est égal au coût d'endettement, donc (RE = i), la structure financière devient indifférente. Dans cette configuration, l'entreprise ne peut ni augmenter ni diminuer le taux de rentabilité financière.

L'ampleur de l'effet de levier qu'il soit positif ou négatif, est directement lié au ratio d'endettement (D/C). Également appelé ratio d'endettement ou levier d'endettement. L'effet de levier est donc clairement une fonction croissante de l'endettement de l'entreprise.[1]

En effet, la rentabilité est un indicateur clé de la santé financière de l'entreprise, permettant d'évaluer son efficacité à générer des bénéfices à partir de ses ressources. Qu'elle soit économique, financière ou commerciale, elle joue un rôle fondamental dans la pérennité des organisations et leur capacité à attirer des investissements, stimuler l'innovation et renforcer leur position concurrentielle.

Section (2) : Analyse de la rentabilité d'entreprise

La mesure de rentabilité permet d'évaluer la capacité d'une entreprise à couvrir ses coûts et à assurer sa pérennité. Elle repose sur l'analyse des ressources mobilisées et des résultats obtenus afin d'optimiser les choix économiques et stratégiques. Cette section explorera les principes fondamentaux liés à cette notion, incluant calcul de la rentabilité ainsi que son analyse approfondie à travers l'utilisation de ratios financiers pertinents.

1. Mesure de rentabilité

1.1.Calcul de rentabilité

Parmi les méthodes d'évaluation de rentabilité, l'approche la plus intuitive et fondamentale pour comprendre la rentabilité d'une entreprise consistant à déterminer la différence entre les revenus totaux et les coûts totaux, offre une perspective initiale et essentielle sur la capacité d'une entreprise à générer un excédent financier. [2]

Rentabilité d'entreprise= Chiffre d'affaires-charges fixes-charges variables

- ✓ **Chiffre d'affaires :** Total des revenus générés par l'activité de l'entreprise.
- ✓ **Charges variables :** Coûts directement proportionnels au niveau d'activité.
- ✓ **Charges fixes :** Dépenses indépendantes du volume d'activité, même en cas de faible activité.

[1] Hubert de La Bruslerie. « Analyse financière »,4éme édition,DUNOB Edition .P219 .

[2]Leila Gadiou, « Comment mesurer la rentabilité d'une entreprise ? »,https://www.ebp.com/blog/developper-mon-business/rentabilite-entreprise, (consulté le 16/04/2025).

1.2.Interprétation de résultat

Un calcul de rentabilité positif indique que l'entreprise est rentable, ses revenus excédant ses dépenses. Dans ce cas, des efforts peuvent être déployés pour optimiser cette rentabilité et générer un bénéfice net. Inversement, une rentabilité négative révèle une situation non rentable où les dépenses dépassent le chiffre d'affaires, nécessitant une analyse des coûts et des mesures de réduction.

1.3.Les indicateurs de rentabilité

1.3.1. Seuil de rentabilité

Il est indispensable de considérer la notion de seuil de rentabilité lorsqu'on parle de rentabilité. En effet, ce seuil correspond au chiffre d'affaires ou au niveau d'activité minimum que l'entreprise doit atteindre afin de couvrir l'ensemble de ses charges, qu'elles soient fixes ou variables, sans générer ni profit ni déficit.

Selon Beatrice **et Francis GRANDGUILLOT** : « Le seuil de rentabilité est le niveau de chiffre d'affaires pour lequel la marge sur coût variable finance exactement le montant des charges fixes. Lacomparaison du chiffre d'affaires réalisé avec le seuil de rentabilité permet de déterminer la nature du résultat ».[1]

Pour calculer le seuil de rentabilité, il faut suivre ces étapes :

- ✓ Calculer la marge sur coûts variables :

M/cv = chiffre d'affaires – charges variables

- ✓ Calculer le taux de marge sur coûts variables :

T M/cv = marge sur couts variables /chiffre d'affaires

- ✓ Calculer le seuil de rentabilité :

Seuil de rentabilité = charges fixes /taux de marge sur coûts variables

La comparaison entre le chiffre d'affaires réalisé et le seuil de rentabilité permet d'identifier la nature du résultat :[2]

- **Chiffres d'affaires CA = seuil de rentabilité= résultat net**
- **Chiffres d'affaires CA> seuil de rentabilité = bénéfice**
- **CA < seuil de rentabilité = perte**

[1] Beatrice et Francis GRANDGUILLOT, (2014-2015), « L'analyse financière ». 18éme édition, Lextenso.P89.
[2] Ibid.P89.

1.3.2. Le point mort

« Le point mort correspond à la période à laquelle le seuil de rentabilité a été atteint ou sera atteint, que ce soit en réalité ou en prévision. On considère généralement que l'activité est répartie de manière régulière sur les 12 mois de l'année ou sur 360 jours.

Point mort = (seuil de rentabilité /chiffre d'affaires) *360

Si l'activité est irrégulière, le point mort se détermine à partir de la série cumulée du chiffre d'affaires par interpolation linéaire

- ✓ Calculer le chiffre d'affaires hors taxes cumulé par période ;
- ✓ Repérer la période où le seuil de rentabilité est atteint ;
- ✓ Effectuer le calcul suivant. :

(Seuil de rentabilité – Chiffre d'affaires /Chiffre d'affaires) ».[1]

1.3.3. La marge de sécurité

« La marge de sécurité est la partie de chiffre d'affaires excédant le seuil de rentabilité. Elle est calculée en soustrayant le seuil de rentabilité au chiffre d'affaires réel ou prévisionnel ».[2]

Marge de sécurité = Chiffre d'affaires – seuil de rentabilité

2. Outils d'appréciation de la rentabilité

La rentabilité constitue une préoccupation fondamentale pour les parties prenantes de l'entreprise, notamment les actionnaires et les prêteurs. Par conséquent, l'analyste financier doit évaluer soigneusement la rentabilité de la firme en s'aidant de différents outils qui permettent d'apprécier qui permettent d'apprécier la rentabilité de l'entreprise et de porter un jugement sur sa situation financière.

2.1.Les soldes intermédiaires de gestion

Les Soldes intermédiaires de gestion (SIG) permettent de comprendre et d'analyser comment s'est formé le résultat d'une entreprise en le décomposent en plusieurs indicateurs importants, ce qui permet d'obtenirde l'information sur l'activité d'une entreprise et la

[1]Beatrice et Francis GRANDGUILLOT, (2014-2015), Op.cit. P90.
[2] Ibid. P90.

formation de son bénéfice.Leur appellation d'intermédiaires fait référence à des « paliers » entre la production et le résultat.

« Les soldes intermédiaires de gestion SIG constitue la succession articuler des flux et tu du compte de résultat point cet ensemble complet de variables se justifier car le diagnosticfinancier ne peut se satisfaire de la simple santé globale du compte de résultat pour le bénéficenet ou la perte nette, sont de toutes les charges et de tous les produits de l'exercice »[1].

« Le tableau des Soldes Intermédiaires de Gestion (SIG) est un outil de gestion et d'analyse financière essentiel pour les entreprises, car il permet de retracer de manière détaillée les étapes de formation du résultat de l'entreprise. Conforme aux recommandations du PCG, ce tableau constitue un instrument précieux pour évaluer la performance financière de l'entreprise en décomposant le compte de résultat en catégories successives. »[2]

2.1.1. La marge commerciale

Elle concerne uniquement les entreprises commerciales ou celles ayant une activité commerciale, représente la différence entre les ventes de marchandises et les achats de marchandises +/- les variations de stocks. Elle se mesure comme suite **:**

Marge commerciale = Ventes de marchandises – Achats de marchandises ± Variation de stocks

2.1.2. Production de l'exercice.

« La production de l'entreprise réalisée au cours de la période d'exercice est représentée par le chiffre d'affaires, qui correspond aux ventes de produits finis ou semi-finis. Cette production peut également être stockée ou immobilisée ».[3]

Ce solde s'applique aux entreprises exerçant des activités industrielles (production, construction, etc.) ainsi qu'aux prestataires de services (comme le transport, entre autres). Une hausse de ce solde peut traduire une progression de l'activité de l'entreprise et une amélioration de sa rentabilité.Elle se mesure comme suite **:**

Production de l'exercice (PE)= production vendue + production stockée + production immobilisée

[1] Hubert. B, (2002), « Analyse financière », 2éme édition,DUNOD, Paris.P142.
[2] GRANGUILLOT BEATRICE, FRANCIS, Op.cit. P30.
[3] CHRISTIAN HOARAU, (2008), « Analyse et évaluation financières des entreprises et des groupes », Vuibert, France.P150.

2.1.3. Consommation de l'exercice

« C'est l'ensemble des biens et services consommés dans le but de la production, provenant de sources externes. Cela inclut les achats de matières premières, les approvisionnements, les services extérieurs et autres consommations.

Donc elle permet de mesurer la proportion des coûts de production, une augmentation de la consommation de l'exercice peut être le signe d'une augmentation des coûts de production ou d'une externalisation croissante de certaines activités ».[1]

2.1.4. Valeur ajoutée

La valeur ajoutée (VA) est un agrégat de la comptabilité nationale qui mesure la contribution économique d'une entreprise à l'échelle nationale. Elle constitue un indicateur clé du poids économique de l'entreprise, d'autant plus significatif que celle-ci internalise davantage d'étapes au sein de son processus de production. La VA reflète ainsi le niveau d'intégration des activités d'une entreprise, permettant de différencier celles qui génèrent une faible valeur ajoutée de celles qui en produisent une forte.[2]

Elle se mesure comme suite **:**

VA= Production de l'exercice -Consommation de l'exercice

« Une valeur ajoutée élevée indique que l'entreprise a une activité efficace et qu'elle génère une marge importante. Inversement, une valeur ajoutée faible peut indiquer que l'entreprise rencontre des difficultés, qu'elle est peu rentable ou qu'elle a une faible productivité.

Il est important de comparer la valeur ajoutée d'une entreprise à celle de ses concurrents ou à des moyennes sectorielles afin d'avoir une meilleure appréciation de sa performance ».[3]

2.1.5. Excédent brut d'exploitation (EBE)

Il s'agit d'un indicateur de performance économique permettant de mesurer le résultat d'exploitation de l'entreprise avant la prise en compte des éléments financiers, exceptionnels, fiscaux et des amortissements.

---

[1]CHRISTIAN HOARAU, (2008), Op-cit.P151

[2] Daniel Antraigue, « Analyse du tableau de résultat, Les S.I.G », https://public.iutenligne.net/gestion/gestion-financiere/antraigue_januario/partie1_ana_doc_synthese_821-S2/sansmenu/GEST-P01-R03/Pdf/03.pdf, (consulté le 18/04/2025).

[3] CHRISTIAN HOARAU, Op-cit. P153.

Elle se mesure comme suite **:**

EBE =VA – (charges personnelles + impôts taxe et versement assimilés)

« Il permet d'évaluer la capacité d'autofinancement de l'entreprise, c'est-à-dire sa capacité à investir dans son développement sans recourir à des financements externes, aussi il permet de comparer la rentabilité des entreprises d'un même secteur d'activité, à condition de tenir compte de leur taille et de leur structure de coûts et il est utilisé par les analystes financiers pour évaluer la valeur d'une entreprise.

Un EBE positif indique que l'entreprise génère suffisamment de trésorerie à partir de ses activités courantes pour couvrir ses charges d'exploitation et dégager un excédent. Un EBE négatif signifie que l'entreprise ne parvient pas à couvrir ses charges d'exploitation par sa seule activité courante ».[1]

2.1.6. Résultat opérationnel (RO)

Résultat d'exploitation évalue la performance économique de l'entreprise dans ses activités industrielles et commerciales, sans être influencé par ses choix de financement ou sa stratégie fiscale, puisqu'il est déterminé avant la prise en compte des charges financières et de l'impôt sur les bénéfices.

RO = EBE+ Autres produits opérationnels +Reprise sur perte de Valeur et provisions – Dotations aux amortissements et aux provisions – Autres

Un résultat opérationnel positif signifie que l'entreprise tire suffisamment de revenus de ses activités principales pour couvrir ses dépenses d'exploitation et dégager un surplus financier. Ce surplus offre à l'entreprise des marges de manœuvre pour investir, rémunérer ses actionnaires (via des dividendes) ou réduire son endettement.

À l'inverse, un résultat opérationnel négatif révèle que l'entreprise ne parvient pas à générer suffisamment de revenus de ses activités courantes pour couvrir ses coûts opérationnels. Cette situation peut indiquer des problèmes financiers et exiger des actions correctives telles que des réductions de coûts, des stratégies pour augmenter les ventes ou une réorganisation de ses opérations.[2]

[1] CHRISTIAN HOARAU, Op-cit. p154.
[2]Ibid.P156.

2.1.7. Résultat financier

Le résultat financier, calculé comme l'écart entre produits financiers et charges financières, met en lumière les effets de la politique financière de l'entreprise.

RF= Produits financiers – Charges financières

Lorsque le résultat financier est positif, cela signifie que les investissements financiers de l'entreprise ont rapporté davantage que ce qu'ils ont coûté, contribuant ainsi à sa rentabilité générale grâce à des choix de financement pertinents.

Un résultat financier négatif révèle que les dépenses financières de l'entreprise ont dépassé ses revenus financiers, impactant négativement sa rentabilité globale en raison de coûts de financement élevés.[1]

2.1.8. Résultat ordinaire avant impôt (ROAI)

Le résultat courant avant impôt (RCAI) représente le bénéfice ou la perte issus des activités principales de l'entreprise. Il est obtenu en additionnant le résultat d'exploitation et le résultat financier, tout en excluant les éléments exceptionnels ainsi que la fiscalité. Cet indicateur permet d'apprécier la rentabilité de l'entreprise de manière plus représentative, en neutralisant l'effet des opérations non récurrentes ou inhabituelles.

ROAI=RO+RF

Un indicateur financier essentiel permettant d'analyser la rentabilité et la performance opérationnelle d'une entreprise avant l'influence des impôts. Il reflète la capacité de l'entreprise à dégager des bénéfices grâce à ses activités principales et ses investissements, tout en excluant les éléments financiers (tels que les intérêts et les impôts) ainsi que les événements exceptionnels (comme les ventes d'actifs ou les catastrophes naturelles).

Un ROAI positif reflète la capacité de l'entreprise à générer des bénéfices grâce à ses activités principales et ses investissements avant la prise en compte des impôts, indiquant ainsi une gestion efficace et performante.

À l'inverse, un ROAI négatif désigne que les profits issus des opérations et des investissements ne suffisent pas à couvrir les dépenses avant impôts. Cela peut révéler des difficultés financières et nécessiter des actions correctives de la part de l'entreprise.[1]

[1]CHRISTIAN HOARAU, Op-cit. P157.

2.1.9. Résultat extraordinaire

Le résultat exceptionnel, par définition, désigne le résultat des opérations qui ne sont pas reliées à l'activité normale de l'entreprise. Ces opérations ne sont ni courantes ni récurrentes et sont considérées comme exceptionnelles soit par leur nature, soit par leur montant. Ainsi, il peut s'agir d'un produit ou d'une charge.

2.1.10. Résultat net de l'exercice

Le résultat net est une mesure financière primordiale car Il reflète la rentabilité globale de l'entreprise. Il est scruté à la fois par les chefs d'entreprises eux-mêmes, mais aussi par les investisseurs qui cherchent à faire un retour sur leur investissement. Le résultat net représente le bénéfice final de l'entreprise après déduction de toutes ses charges. Il reflète le montant disponible pour les actionnaires ou pour être réinvesti.

Résultat net de l'exercice= Σ produits– Σ charges

Un résultat net positif pour l'exercice signifie que l'entreprise a réalisé un bénéfice pendant la période comptable. Cela indique que ses revenus ont surpassé ses dépenses, entraînant une augmentation de sa richesse nette. Généralement, un résultat net positif est perçu comme un signe favorable, car il témoigne de la capacité de l'entreprise à offrir des rendements financiers à ses actionnaires.

À l'inverse, un résultat net négatif pour l'exercice indique que l'entreprise a enregistré une perte au cours de la période comptable. Cela signifie que ses dépenses ont excédé ses revenus, entraînant une diminution de sa richesse nette. Un tel résultat est généralement perçu comme défavorable, car il suscite des préoccupations sur la viabilité financière de l'entreprise et sa capacité à poursuivre ses activités.[2]

Tableau (II.3): Tableau des soldes intermédiaires de gestion

Désignation	Produits	Charges
Ventes de marchandises (-) Couts d'achat des marchandises vendues (+/-) Variation des stocks de marchandises		
Marge commerciale (1)		
(+) Production vendue (+) Production stockée		

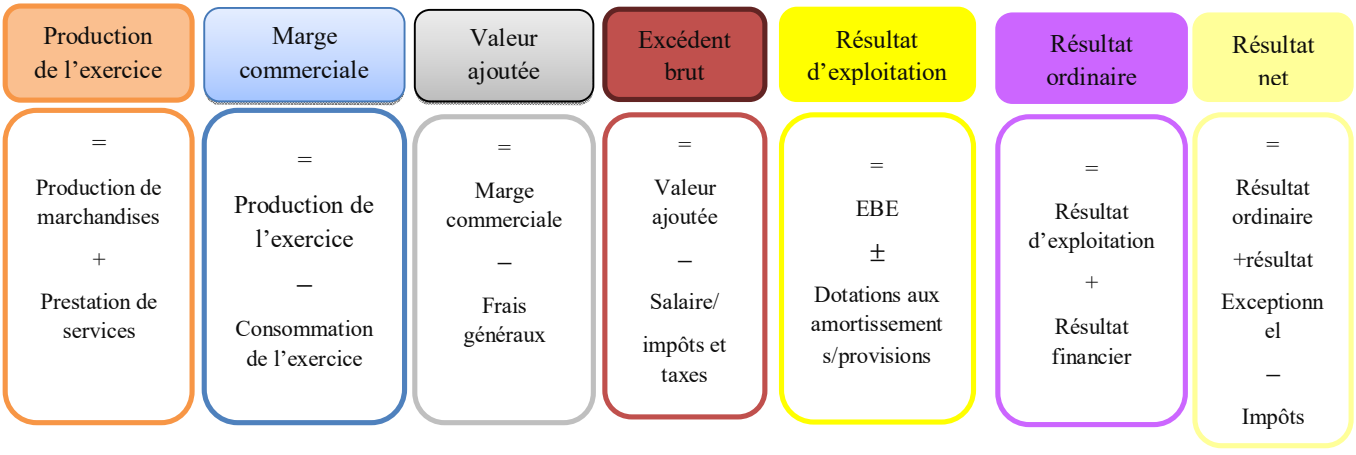
[1]CHRISTIAN HOARAU, Op-cit. p160.

[2]Ibid. P168.

(+) Production immobilisée		
Production de l'exercice (2)		
Achats consommés (achat + /-variation de stocks) Autres charges externe		
Consommation en provenance des tiers (3) **Valeur ajoutée (1+2+3)**		
(+) subvention d'exploitation ; (-) impôts et taxes ; (-) frais personnel		
Excédent brut d'exploitation		
(+) Autres produits de gestion courant (-) Reprises sur amortissements et provisions (-) Autre charges de gestion courante (-) Dotation aux amortissements et aux provisions		
Résultat d'exploitation (4)		
(+) Produits financiers (-) Charges financières		
Résultat financier (5)		
Résultat courant avant impôt (4+5) **Résultat exceptionnel (6)**		
Résultat de l'exercice (4+5+6)		
(-) Participation des salariés ; (+) Impôt sur le bénéfice		
Résultat net de l'exercice		

Source : PEYRARD J, AVENEL J et PEYRARD M,(2006), « Analyse financière », 9ème édition Vuibert, Paris.P160.

Figure (II.1) : Les soldes intermédiaires de gestion



Source : BTS CG**,** « Analyse des soldes intermédiaires de gestion et du bilan »,https://www.marketing-etudiant.fr/coursscomptabilite-le-solde-intermediaire-de-gestion.php, (consulté le 15/04/2025).

2.2.La capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement (CAF) correspond aux ressources financières que l'entreprise génère grâce à son activitéet qui lui permettent d'assurer son financement, son maintien ou le développement de son potentiel économique.

« Elle peut être décrite comme la différence entre les revenus encaissables et les dépenses décaissables, ou comme la somme des bénéfices réalisés au cours de la période et des charges non payées qui ne nécessitent pas de décaissements immédiats ».[1]

Une CAF positive indique que l'entreprise génère des bénéfices qu'elle peut convertir en investissements ou en paiement de dividendes, tandis qu'une CAF négative alerte quant à l'incapacité de l'entreprise à couvrir son cycle d'exploitation.

2.2.1. L'intérêt de la capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement (CAF) vise à couvrir les différents besoins financiers de l'entreprise, tels que le renforcement du fonds de roulement, le versement de dividendes, le remboursement de crédits ou l'investissement, sans dépendre de financements externes. Pour un chef d'entreprise, maîtriser la CAF permet d'estimer les flux de trésorerie disponibles issus de l'activité. Elle est également utile pour calculer des ratios essentiels, comme la capacité d'endettement ou le taux de rentabilité. [2]

Elle est déterminée par la différence entre les produits encaissables et les charges décaissables, ou encore par la somme des bénéfices de l'exercice et des charges non décaissées.[3]

2.2.2. Méthode de calcul de la CAF

La capacité d'autofinancement (CAF) peut être calculée de deux manières différentes à partir de deux éléments clés du tableau des soldes intermédiaires.

a. Méthode soustractive

La méthode soustractive détermine la capacité d'autofinancement en partant de l'excédent brut d'exploitation (ou de l'insuffisance), obtenu en soustrayant les charges décaissables des produits encaissables liés à l'activité d'exploitation.

---

[1] PIERRE RAMAGE, Op-Cit, p13.

[2] Ça Compte Pour Moi,La capacité d'autofinancement : définition et calcul,https://www.cacomptepourmoi.fr/blog/gestion-entreprise/capacite-autofinancement-definition-calcul/, (consulté le 18/04/2025).

[3] HUBERT DE LA BRUSLERIE, Op-Cit. P182.

Tableau (II.4) : Calcul de la CAF à partir de la méthode soustractive

Libellé	Montant
Excédent brut d'exploitation (EBE)	
Transfert de charges d'exploitation	
Autres produits d'exploitation	
(-) Autres charges d'exploitation	
(+/-) Quote-part d'opération en commun	
(+) Produits financiers (sauf reprises de provision)	
(-) Charge financière (sauf dotation aux amortissements et aux provisions)	
(+) Produits exceptionnels (sauf produits en cession d'immobilisation, subventions d'investissement virées au compte du résultat et reprises sur provisions)	
(-) Charges exceptionnelles (sauf valeur nette comptable des immobilisations cédées et dotations exceptionnelles)	
(-) Participation des salariés aux résultats de l'entreprise	
(-) Impôt sur les bénéfices	
La capacité d'autofinancement (CAF)	

Source : HUBERT DE LA BRUSLERIE, Op-Cit.P177

b. Méthode additive

Cette méthode consiste à ajouter au résultat net de l'exercice les charges calculées (chargesnon décaissables) et de soustraire les produits non encaissables et les produits de cession desimmobilisations.

Tableau (II.5) : Calcul de la CAF à partir de la méthode additive

Libellé	Montant
Résultat net	
(+) Dotation aux amortissements	
(+) Dotation aux provisions (d'exploitation, financière, exceptionnelle)	
(-) Reprise (d'exploitation, financière, exceptionnelle)	
(+) Valeur nette comptable des actifs cédés	
(-) Produit de cession d'actifs	
(-) Subvention d'investissement virée au compte de résultat	
La capacité d'autofinancement (CAF)	

Source : HUBERT DE LA BRUSLERIE, Op-Cit. P177

2.3. L'autofinancement

« L'autofinancement représente la capacité de l'entreprise à se financier par elle-même grâce à ses propres ressources internes au cours d'un exercice. Aussi l'autofinancement correspond à la trésorerie nette dégagée par l'entreprise durant l'exercice ». [1]

[1]HUBERT DE LA BRUSLERIE, Op.cit., 2010, p175.

L'autofinancement peut être utilisé pour financer des projets d'investissement, rembourser des dettes, verser des dividendes aux actionnaires, ou encore rémunérer le dirigeant de l'entreprise. Il peut être généré par différentes sources de revenus, telles que les bénéfices réalisés par l'entreprise, l'amortissement des immobilisations, ou encore la libération du capital dans les sociétés.

L'autofinancement est calculé comme suit :

Autofinancement = La capacité d'autofinancement – dividendes payés

L'autofinancement reflète une situation financière saine., car l'entreprise n'est pas dépendante de financements extérieurs, ce qui limite son endettement et garantit une stabilité des revenus. Il offre donc, une indépendance financière et un contrôle total des décisions, permettant aux dirigeants de définir librement leur stratégie sans avoir à rendre de comptes à des créanciers. Grâce à cette approche, l'entreprise adopte une gestion frugale, dépense intelligemment pour maximiser la valeur de chaque investissement, négocie mieux les prix et cultive une satisfaction client forte. En résumé, l'autofinancement assure une vision claire, une liberté stratégique et une gestion efficace.

3. Analyse de la rentabilité par les ratios

L'analyse de la rentabilité est essentielle en gestion d'entreprise, car elle aide à mesurer la performance de l'entreprise et à détecter d'éventuels problèmes. Toutefois, elle doit être interprétée avec prudence, car elle ne prend pas en compte tous les aspects de la gestion et peut être affectée par des facteurs ponctuels.

3.1.Analyse de la rentabilité

L'analyse de la rentabilité par les ratios est essentielle pour évaluer la santé financière d'une entreprise.Ces indicateurs permettent d'évaluer l'efficacité avec laquelle l'entreprise exploite ses ressources pour produire des bénéfices. Parmi eux figurent notamment le ratio de rentabilité globale, commerciale, économique et financière.

« Un ratio se définit comme le rapport entre deux quantités, pouvant inclure des données brutes comme les stocks ou des éléments du bilan, ainsi que des données plus complexes telles que le fonds de roulement, la valeur ajoutée et l'excédent brut d'exploitation.

En fonction des éléments comparés, les ratios fournissent des informations permettant à l'analyste financier de mettre en lumière divers aspects de l'entreprise tels que la rentabilité,

l'indépendance financière, et bien d'autres. Ces ratios sont des outils essentiels car ils fournissent des indicateurs clés sur sa gestion, sa rentabilité et sa structure financière ».[1]

3.1.1. Analyse de la rentabilité financière

« Le retour sur capitaux propres, « Le Return on Equity » (ROE), est un indicateur clé de la rentabilité financière d'une entreprise, particulièrement apprécié des investisseurs. Ce ratio mesure la capacité d'une entreprise à générer des bénéfices à partir des fonds propres investis par ses actionnaires ».[2]

Comme son nom l'indique, le retour sur capitaux propres mesure donc la capacité d'une entreprise à utiliser ses fonds propres pour créer de la valeur. Il permet également de comparer la rentabilité de différentes entreprises, même si elles opèrent dans un secteur d'activité différent. Donc, Il s'inscrit parfaitement dans la perspective de l'actionnaire qui fournit des fonds à l'entreprise et reçoit en retour une part du bénéfice net généré.

$$ROE = \frac{Résultat\ Net}{Capitaux\ Propres}$$

Un ROE élevé indique que l'entreprise est capable de transformer efficacement les fonds propres en bénéfices, ce qui est un signe de bonne gestion et de performance. Ainsi et pour chaque dinar investi par les actionnaires, l'entreprise obtient un rendement substantiel. Un taux de rentabilité élevé attire généralement les investisseurs étant donné qu'il démontre la capacité de l'entreprise à maximiser les profits à partir de ses capitaux propres.

Parallèlement, un ROE faible suggère une moins bonne utilisation des capitaux propres, ce qui peut indiquer des inefficacités opérationnelles ou des stratégies d'investissement moins rentables. Un Retour sur capitaux propres faible peut nécessiter une analyse approfondie pour identifier les causes sous-jacentes et les opportunités d'amélioration.

Un ROE négatif se produit lorsque le résultat net de l'entreprise est négatif, ce qui signifie que l'entreprise subit des pertes. Il peut indiquer des problèmes de rentabilité ou une mauvaise gestion des ressources financières.

Pour les entreprises en phase de démarrage ou celles en redressement, un Retour sur capitaux propres négatif peut masquer des améliorations sous-jacentes, comme une

[1] P. VIZZAVONA, (2004), « Gestion Financière », Ed. Berti, France. P 51

[2] Alexandre Pouyaud, Axiocap,Return on Equity : Guide complet pour mesurer sa rentabilité, https://www.axiocap.com/blog/return-on-equity-guide-complet-pour-mesurer-sa-rentabilite,(consulté le 19/04/2025).

augmentation des revenus ou une réduction des pertes. Néanmoins, il reste un signal d'alarme pour les investisseurs, suggérant que l'entreprise n'est pas encore capable de générer des bénéfices à partir de ses fonds propres, ce qui pourrait représenter un risque élevé.

c. La décomposition de la rentabilité financière

$$\boldsymbol{ROE = \frac{Résultat\ Net}{Chiffres\ d'affaires} * \frac{Chiffres\ d'affaires}{Capitaux\ investis} * \frac{Capitaux\ investis}{Capitaux\ Propres}}$$

« Le premier $\frac{\textbf{Résultat Net}}{\textbf{Chiffresd'affaires}}$ la marge nette représente le bénéfice réalisé par l'entreprise sur chaque unité de chiffre d'affaires, elle illustre la politique commerciale de l'entreprise, notamment la situation concurrentielle sur le marché des biens et services qu'elle produit. En d'autres termes, la marge nette reflète l'aptitude de l'entreprise à générer des bénéfices en fonction de sa stratégie de prix et de la pression concurrentielle à laquelle elle est confrontée.

Le second $\frac{\textbf{Chiffres d'affaires}}{\textbf{Capitaux investis}}$ Il s'agit d'un ratio de rotation qui évalue l'efficacité productive d'une entreprise, ce ratio permet de mettre en perspective les choix industriels et technologiques de différentes entreprises opérant dans le même secteur d'activité, offrant ainsi des informations pertinentes pour les comparer en termes d'efficacité productive.

Le troisième $\frac{\textbf{Capitaux investis}}{\textbf{Capitaux propres}}$ ratio d'endettement, également connu sous le nom de "ratio de levier", est un indicateur clé de la santé financière d'une entreprise. Il mesure le niveau d'endettement et la manière dont l'entreprise est financée, en comparant les capitaux propres aux dettes.

$$\boldsymbol{\frac{Capitaux\ investis}{Capitaux\ Propres} = \frac{(Capitaux\ propres + endettement)}{Capitaux\ propres}}$$

$$\boldsymbol{= 1 + Taux\ d'endettement}$$

Ce ratio permet d'évaluer la solidité financière de l'entreprise et sa dépendance vis-à-vis de ses créanciers. Il est utilisé par les banquiers et les investisseurs pour évaluer la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes et à générer des bénéfices.

Donc la rentabilité financière est analysée en décomposant en trois éléments :

$$\boldsymbol{RF = Marge * Rotation * Endettement}$$

Finalement, La décomposition de cette formule montre que la rentabilité financière dépend :

- D'une politique de marge qui exprime un comportement commercial sur un marché.

- D'une politique de rotation qui est le résultat de choix techniques et industriels concernant la production.
- D'une politique d'endettement qui joue un rôle d'amplification des décisions commerciales et industrielles ».[1]

3.1.2. Analyse de la rentabilité économique

Le rendement des actifs (ROA) est un indicateur financier qui évalue la rentabilité économique, également appelée rentabilité d'exploitation, d'une entreprise. Il met en relation le capital économique investi dans une entreprise avec les flux de résultat générés par son activité opérationnelle. En d'autres termes, la rentabilité économique mesure l'efficacité avec laquelle l'entreprise utilise ses ressources financières pour générer des bénéfices à partir de son activité principale.

Le rendement des actifs (ROA) est un indicateur essentiel pour diverses parties prenantes, notamment les investisseurs, les analystes et la direction de l'entreprise, car il offre un aperçu complet de la santé financière d'une entreprise en évaluant son efficacité opérationnelle et sa capacité à générer un rendement satisfaisant sur les fonds investis dans ses opérations.

$$\boldsymbol{RE(ROA) = \frac{Résultat\ d'exploitation}{Capitaux\ investis}}\ ,\ \boldsymbol{RE(ROA) = \frac{EBE}{Capitaux\ investis}}$$

Un ROA élevé indique que l'entreprise réussit à générer un niveau de bénéfices significatif par rapport à son capital investi, ce qui démontre une gestion efficace des ressources et une exploitation rentable de ses activités. Cela constitue généralement un signal positif pour la direction et une qualité attrayante pour les investisseurs potentiels.[2]

En revanche, un ROA faible peut signaler des inefficacités opérationnelles, un sous-investissement ou une utilisation inefficace des ressources disponibles. Cela peut inciter les analystes financiers et les gestionnaires à examiner de plus près les processus internes, les stratégies d'investissement et les politiques de gestion pour identifier des opportunités d'amélioration et optimiser la rentabilité de l'entreprise. De plus, une baisse ou une stagnation

[1] Hubert de La Bruslerie. Op-Cit, P 197

[2]François Menjaud,Fygr,Comment calculer et interpréter le ratio de rentabilité économique,https://www.fygr.io/fr/article/ratio-rentabilite-economique, (consulté le 19/04/2025).

du ROA peut indiquer des risques financiers potentiels, tels que des problèmes de liquidité ou des difficultés à honorer ses obligations financières. [1]

Cependant, il est essentiel de comparer les valeurs du ROA au sein d'un même secteur, car les différents secteurs ont des besoins en capitaux et des modèles commerciaux différents qui peuvent affecter le ROA.

d. La décomposition de la rentabilité économique

$$RE(ROA) = \frac{Résultat\ d'exploitation}{Chiffres\ d'affaires} * \frac{Chiffres\ d'affaires}{Capitaux\ investis}$$

« Ce ratio $\frac{Résultat\ d'exploitation}{Chiffres\ d'affaires}$ exprime l'efficacité commerciale d'une entreprise, c'est-à-dire son caractère plus ou moins profitable des ventes, est reflétée par le ratio de marge d'exploitation, aussi il permet de surveiller comment l'entreprise utilise efficacement le chiffre d'affaires.

Il est essentiel de noter que la marge commerciale est également fortement influencée par le secteur d'activité et la pression concurrentielle, ce qui souligne l'importance de suivre de près ce ratio pour évaluer la performance et l'efficacité de l'entreprise dans l'utilisation de ses ressources commerciales.

Ce ratio $\frac{Chiffres\ d'affaires}{Capitaux\ investis}$ appelé ratio de rotation, illustre la capacité d'une entreprise à générer du chiffre d'affaires à partir d'un capital économique spécifique.

L'objectif de l'analyste est d'évaluer l'efficacité de l'entreprise dans l'utilisation de ses ressources productives et sa capacité à convertir son capital économique en chiffre d'affaires. La rotation de l'actif économique reflète l'intensité de l'investissement en capital dans le processus économique déployé par l'entreprise.

La décomposition du ratio de rentabilité économique en un ratio de marge et un ratio de rotation met en évidence les deux grands types de comportement pour atteindre une rentabilité donnée :

- Rechercher une forte rotation du capital en se contentant de faibles marges. C'est le cas de la grande distribution.

[1] François Menjaud, Fygr,Comment calculer et interpréter le ratio de rentabilité économique, https://www.fygr.io/fr/article/ratio-rentabilite-economique, (consulté le 19/04/2025)..

- Appliquer de fortes marges en cas de rotation faible des actifs.

Les deux éléments, marge et rotation, éclairent la rentabilité économique de l'entreprise et permettent un début de diagnostic sur les origines d'une insuffisance de rentabilité. Cette analyse souligne aussi qu'il est possible d'aboutir à des résultats comparables en termes de rentabilité par des choix de gestion différents.»[1]

3.2.Les différents ratios de rentabilité

Ces ratios servent à analyser l'efficacité de l'entreprise en mettant en relation les résultats obtenus avec les moyens économiques et financiers mobilisés. Ils sont présentés dans le tableau ci-dessous.

Tableau (II.6): Ratios de rentabilité

Type de ratio	Formule	Description
Rentabilité économique	$\frac{Résultat\ d'exploitation}{Total\ actif}$	Évalue la rentabilité de l'ensemble des actifs engagés, qu'ils soient dédiés au cycle d'exploitation ou aux investissements financiers.
Rentabilité financière	$\frac{(Résultat\ net)}{Capitaux\ propres}$	Évalue la rentabilité des ressources financières mobilisées, en indiquant la capacité de l'entreprise à produire des bénéfices au profit des actionnaires.
Ratios de profitabilité	$\frac{Marge\ Brute}{Chiffres\ d'affaires}$	Évalue la capacité de l'entreprise à dégager une rentabilité à partir de son chiffre d'affaires, après prise en compte des coûts d'exploitation.
Ratio taux de marge brute	$\frac{Résultat\ d'éxploitation}{Chiffres\ d'affaires}$	Évalue la rentabilité de l'entreprise par rapport à son chiffre d'affaires, exprimée en pourcentage.
Ratio taux de marge net	$\frac{Résultat\ net}{Chiffres\ d'affaires}$	Indique le niveau de rentabilité de l'entreprise par rapport à son chiffre d'affaires, exprimé en pourcentage.
Ratios de répartition de la	$Préteurs = \frac{Charges\ financiers}{VA}$	Évalue la part de la valeur ajoutée attribuée aux prêteurs ainsi que l'impact de l'endettement sur l'entreprise.
	$Salariés = \frac{Charges\ personels}{VA}$	Évalue la part de la valeur ajoutée destinée aux salariés, en rapportant les charges de personnel à la valeur ajoutée. Cet indicateur permet

[1] Hubert de La Bruslerie. Op-Cit, P 194-195.

VA		d'analyser la politique salariale de l'entreprise.
	$L'état = \frac{Impots\ et\ Tax}{VA}$	Évalue la part de la valeur ajoutée versée à l'État ainsi que le niveau d'imposition supporté par l'entreprise par rapport à cette valeur ajoutée.

Source : PATRICE DALAIGRE, PHILIPPE BRIQUET, Op-Cit.p80-90.

4. L'effet de la gestion des flux de trésorerie sur la rentabilité d'entreprise

Bien que parfois traitées comme des concepts distincts, la rentabilité et la trésorerie sont étroitement liées, la seconde constituant un pilier fondamental de la première. Une gestion optimale de la trésorerie s'avère essentielle pour capitaliser sur les liquidités existantes, amortir les risques de défaut de paiement et refinancer les investissements clés qui stimulent la croissance. En fait, la rentabilité d'entreprise et la gestion de trésorerie forment un système où une gestion stricte de la trésorerie contribue directement au résultat financier global en garantissant la liquidité, en optimisant les flux monétaires, en éclairant les décisions d'investissement et en réduisant normalement les charges financières, ce qui contribue à maximiser les revenus, à minimiser les dépenses et, finalement, à augmenter la valeur générée pour les actionnaires.

4.1.Réduction des besoins de financement externe et des coûts financiers

Une gestion proactive des flux de trésorerie permet d'anticiper les écarts entre les encaissements et les décaissements, contribue à limiter le recours à des financements externes onéreux tels que les prêts bancaires ou les lignes de crédit. En optimisant les délais de recouvrement des créances clients et en assurant une gestion efficace des stocks, l'entreprise peut réduire les intérêts à payer, ce qui se traduit par une amélioration directe de sa rentabilité nette.

4.2.Optimisation des investissements et des dépenses

Un suivi précis des flux de trésorerie permet d'identifier les excédents de liquidités, qui peuventêtre judicieusement investis dans des projets à forte rentabilité ou utilisés pour tirer parti des opportunités de marché, augmentant ainsi le rendement global de l'entreprise.Par ailleurs, une analyse approfondie des décaissements de trésorerie aide à repérer les dépenses inutiles et à appliquer des stratégies de réduction des coûts, renforçant la marge bénéficiaire.

4.3.Amélioration de la prise de décision

Des informations fiables sur les flux de trésorerie fournissent une base solide pour la prise de décision Elles permettent aux dirigeants d'analyser la faisabilité financière des projets,

anticiper les difficultés potentielles et ajuster les stratégies en conséquence pour maximiser la rentabilité à long terme.

4.4.Une trésorerie solide renforce la capacité de l'entreprise à obtenir des conditions commerciales avantageuses

Telles que des escomptes pour paiements anticipés ou des délais de règlement prolongés auprès des fournisseurs. De même, elle facilite l'accès à des financements bancaires à des conditions plus favorables, contribuant ainsi à une meilleure rentabilité globale.

4.5.Augmentation de la confiance des investisseurs et de la valorisation de l'entreprise

Les investisseurs considèrent les flux de trésorerie comme un indicateur clé de la santé financière et de la capacité d'une entreprise à générer de la valeur. Une gestion saine des flux de trésorerie, démontrée par des ratios solides, renforce la confiance des investisseurs, ce qui peut se traduire par une valorisation boursière plus élevée et un accès plus facile aux capitaux.

La gestion de trésorerie est le moteur qui assure le bon fonctionnement quotidien de l'entreprise en maintenant sa liquidité et en optimisant ses flux financiers. Une gestion maîtrisée permet non seulement de réduire les coûts et de saisir des opportunités, mais aussi d'optimiser le cycle d'exploitation, contribuant ainsi directement à la rentabilité. C'est précisément cette rentabilité que les groupes cherchent à mesurer lorsqu'ils évaluent la santé financière de leurs filiales. Pour ce faire, ils s'appuient sur des indicateurs synthétiques tels que les ratios de rentabilité (économique et financière) et les ratios des flux de trésorerie (suffisance et efficience), qui offrent une vision globale et pertinente, comme nous le détaillerons dans le dernier chapitre.

Conclusion du chapitre

En conclusion, l'analyse de la rentabilité se révèle un outil essentiel pour le pilotage stratégique de toute entreprise. Ce chapitre aura permis aux lecteurs de saisir les concepts fondamentaux de la rentabilité et d'acquérir la capacité d'identifier ses différentes dimensions, notamment la rentabilité économique (efficacité de l'utilisation des actifs), la rentabilité financière (rendement des capitaux propres) et la rentabilité commerciale (marge sur les ventes).

De plus, ce chapitre présentera en détail les méthodes de calcul liées aux différentes formes de rentabilité, en intégrant des indicateurs clés tels que le seuil de rentabilité et la marge de sécurité. L'analyse de la rentabilité à travers les ratios constitue un outil essentiel pour identifier les sources de performance.Ces ratios financiers offrent une information synthétique et comparable sur la situation financière de l'entreprise, facilitant le suivi de l'évolution de sa rentabilité dans le temps.

En effet, il existe une interdépendance vitale entre la rentabilité d'une entreprise et sa gestion de trésorerie. Une rentabilité solide alimente la trésorerie, offrant les ressources nécessaires aux opérations courantes et aux investissements futurs. Inversement, une gestion de trésorerie rigoureuse optimise l'utilisation des fonds, réduit les coûts financiers et permet de saisir les opportunités, renforçant ainsi la rentabilité globale de l'entreprise.

Chapitre (III).

Etude empirique sur l'impact des ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie sur la rentabilité de quelques entreprises algériennes industrielles

Introduction du chapitre

Après avoir exposé les bases théoriques des concepts fondamentaux de la trésorerie et démontré son importance dans l'évaluation de la santé financière de l'entreprise, ainsi que les différentes méthodes d'analyse visant à fournir une évaluation complète et précise de la rentabilité, il est essentiel de mener une étude empirique approfondie. Cette démarche permettra de mieux appréhender la notion de rentabilité des entreprises, d'analyser le rôle des variables financières (les ratios des flux de trésorerie) dans son évaluation ainsi que leur degré de signification, en établissant un pont entre la théorie et la pratique.

Dans la première partie de ce chapitre, nous décrirons la méthodologie adoptée pour mener à bien notre étude. Cela inclura la présentation du cadre méthodologique de l'étude économétrique sur données de panel, ainsi que la description de l'échantillon étudié, des variables de recherche et du modèle utilisé. Ensuite, nous réaliserons des analyses statistiques et empiriques des variables du modèle, établirons les hypothèses relatives à ces variables et évaluerons les relations entre elles. Enfin, nous présenterons le modèle estimé, les résultats obtenus et leur interprétation.

L'objectif principal de cette étude empirique est de comprendre l'impact des ratios des flux de trésorerie d'exploitation sur la rentabilité des entreprises, en s'appuyant sur des données financières concrètes collectées auprès de celles-ci. Cette démarche nous conduira à formuler des conclusions en réponse à la problématique soulevée, ce qui approfondira notre compréhension du rôle des flux de trésorerie dans l'évaluation de la santé financière des entreprises industrielles algériennes.

Section (01) : Cadre méthodologique de l'étude économétrique sur données de panel

Dans cette section, nous exposons le cadre conceptuel lié à l'utilisation des données de panel, en mettant en évidence les fondements théoriques qui justifient leur emploi dans le cadre de notre étude. Nous détaillons ensuite les différentes variables retenues pour l'élaboration des modèles économétriques, en précisant leur nature, leur mode de calcul ainsi que leur pertinence par rapport à notre problématique de recherche. Par ailleurs, nous présentons les méthodes statistiques mobilisées pour l'analyse des données, en expliquant leur utilité et leur adéquation avec les objectifs de l'étude. Enfin, cette partie s'achève par une description de notre échantillon, en précisant les critères de sélection des entreprises, la période d'observation ainsi que les principales caractéristiques structurelles des données collectées.

1. Le cadre conceptuel de données de panel

1.1.La définition de données de panel

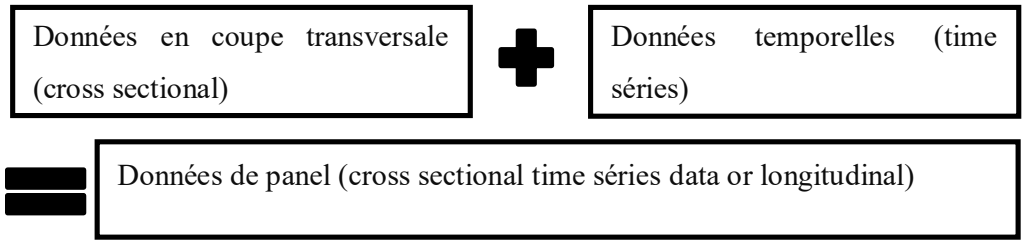
Un ensemble de données de panel, tel que défini, est un ensemble de données de séries temporelles inter-sectionnelles qui, idéalement, fournit des mesures répétées d'un certain nombre de variables sur une période de temps pour des unités observées, telles que des individus, des ménages, des entreprises, des villes et des États.

Un ensemble de données inter-sectionnelles comprend des observations sur un certain nombre de variables à un moment donné, tandis qu'un ensemble de données de séries temporelles comprend une variable ou plusieurs variables d'observations sur un certain nombre de périodes.

Dans un ensemble de données de panel, le nombre de mesures répétées sur les mêmes variables pour la même population ou le même échantillon peut être aussi petit que deux. C'est particulièrement le cas pour les expériences à "une seule prise".[1]

[1]Daniel Xu, Sock Hwan Lee (2007), «Introduction to Panel Data Analysis», https://www.researchgate.net/publication/299629608_Introduction_to_Panel_Data_Analysis, (consulté le 30/04/2025).

Figure (III.1): Données de panel



Source : ESCP Europe (2013), «Les données de panel.Applications en management », https://maths.cnam.fr/IMG/pdf/EXPOSE_SANDRINE_MACE_19-09-13_cle8c9981.pdf, (consulté le 30/04/2025).

1.2.Structure des données de panel

Un panel de données est facilement conceptualisé comme une structure tridimensionnelle pour chaque variable : la dimension verticale représentant le temps et la dimension horizontale représentant de multiples observations pour chaque variable.

En général, les observations dans les échantillons sont les mêmes sur toutes les périodes, tandis que dans certains cas, en particulier dans les enquêtes aléatoires, les observations dans les échantillons d'une période ne sont pas identiques à celles d'une autre. Le premier est appelé un ensemble de données de panel équilibré, tandis que le second est appelé un ensemble de données de panel non équilibré. En général, un ensemble de données de panel non équilibré résulte de valeurs manquantes pour certaines variables pendant un certain nombre de périodes de temps lors de la collecte des données.

Il existe diverses raisons pour les valeurs manquantes, telles que "l'attrition" et le "biais de sélection". Il est donc essentiel de connaître leurs implications sur les résultats de l'estimation. Les différences dans la structure des données et le traitement des valeurs manquantes ont des implications pratiques pour le choix des modèles économétriques appropriés. Les remèdes statistiques pour les valeurs manquantes et les hypothèses utilisées pour garantir une puissance statistique valide sont laissés à des sujets plus avancés.

Tableau (III.1) : La structure de données de panel

Individu i	Temps t	Sommes dépensées	Quantités achetées	Prix	Nb de jours depuis dernier achat
1	1	$SD_{1,1}$	$QA_{1,1}$	$Pr_{1,1}$	$J_{1,1}$
1	2	$SD_{1,2}$	$QA_{1,2}$	$Pr_{1,2}$	$J_{1,2}$
…	…	…	…	…	…
1	t	$SD_{1,t}$	$QA_{1,t}$	$Pr_{1,t}$	$J_{1,t}$
2	1	$SD_{2,1}$	$QA_{2,1}$	$Pr_{2,1}$	$J_{2,1}$
2	2	$SD_{2,2}$	$QA_{2,2}$	$Pr_{2,2}$	$J_{2,2}$
…	…	…	…	…	…
2	t	$SD_{2,t}$	$QA_{2,t}$	$Pr_{2,t}$	$J_{2,t}$
…	…	…	…	…	…
…	…	…	…	…	…
n	1	$SD_{n,1}$	$QA_{n,1}$	$Pr_{n,1}$	$J_{n,1}$
…	…	...	…	…	…
n	t	$SD_{n,n}$	$QA_{n,n}$	$Pr_{n,n}$	$J_{n,n}$

Source : ESCP Europe (2013), «Les données de panel. Applications en management »,https://maths.cnam.fr/IMG/pdf/EXPOSE_SANDRINE_MACE_19-09-13_cle8c9981.pdf, (consulté le 30/04/2025).

1.3.L'importance de données de panel

Les modèles de panel revêtent une importance manifeste dans les études économiques en raison de la précision et de l'efficacité de leur étude empirique en économétrie. En effet, ils prennent en considération à la fois la dimension temporelle de la série et possèdent donc une double dimension. Leur importance se manifeste ainsi dans les points suivants :[1]

- ✓ Prise en compte des comportements spécifiques des unités au fil du temps, ainsi que de l'impact des caractéristiques non observées sur ces comportements.
- ✓ Capacité de ces modèles à expliquer et à identifier un certain nombre de phénomènes économiques et à traiter la problématique de l'incapacité à analyser certaines fonctions de production spécifiques.
- ✓ Aide au chercheur pour obtenir la différence ou la variation entre les comportements des individus, augmentant ainsi la précision des informations et des estimations disponibles.

[1]William, G. (2003). "Econometric Analysis", New Jersy: Apper Saddle River.p272.

- ✓ Impact positif sur la précision des estimations grâce à une meilleure efficacité des degrés de liberté.
- ✓ Les données de panel constituent le cadre approprié pour le développement des résultats théoriques.
- ✓ Possibilité d'analyser le comportement au niveau des unités individuelles dans la réalité appliquée, en plus d'ajuster l'hétérogénéité entre les unités, appelée "hétérogénéité ou différence non observée", qui est prise en compte pour les dimensions à la fois transversale et temporelle

1.4.Les principaux modèles des données de panel

Si nous disposons d'un échantillon de données statistiques de taille n = N×T surindividus N pendant et durant périodes Tde temps, et afin de prendre en comptela différenceet l'hétérogénéité dans le temps et entre les individus de l'échantillon, le modèle endonnées de panel s'écrit comme un modèle à double indice qui prend la forme suivante :[1]

$$Y_{it} = \beta_{0it} + \beta_{1it}X_{1it} + \beta_{2it}X_{2it} + \ldots + \beta_{jit}X_{kit} + \varepsilon_{it}$$

$$i= 1, \ldots, N \quad ; \quad t= 1,\ldots, T$$

Y_{it} : Représente la variable endogène.

X_{kit} : Les variables explicatives.

β_{0it} : L'intercepte ou le terme constant.

β_{Jit} : Les coefficients des variables explicatives ou les coefficients de régression ou les coefficients de pente.

ε_{it} : Le terme aléatoire.

Les modèles d'estimation pour les données de panel sont variés et permettent de tenir compte de la double dimension (individuelle et temporelle) de ces données. Le choix de la méthode appropriée dépend des hypothèses que l'onfait sur la nature des effets individuels et temporels non observés. Voici les principaux modèles :

[1] Talem Ali et Boulabbas Mokhtar (2023), « Les techniques de modélisation des données de panel Application à l'impact de la dette publique sur les Recettes fiscales : cas des pays du Maghreb Arabe », Journal Of North African Economies, Vol 19 / N°32, P289-303.

1.4.1. Le Modèle à Effets Groupés (Pooled Ordinary Least Squares - Pooled OLS)

Le modèle à effet groupé est l'un des modèles de données de panel les plus simples. Il suppose la constance des paramètres sur toutes les périodes temporelles. De plus, les paramètres dans le modèle à effets groupés sont estimés à l'aide de la méthode des Moindres Carrés Ordinaires (OLS). L'effet spécifique au facteur temps est également ignoré, et il est formulé comme suit :[1]

$$Y_{it} = \beta_0 + \sum_{j+1}^{k} \beta_j X_{j(it)} + \varepsilon_{it} \quad , \qquad i= 1,\dots ,N \; ; \quad t= 1,\dots,T$$

Avec l'hypothèse que :$\boldsymbol{\varepsilon} = 0$; $\mathbf{var_{it}} = \varepsilon^2 it$

1.4.2. Le modèle à effets fixes(FEM)

Le modèle à effets fixes est conçu pour contrôler l'hétérogénéité inobservée en éliminant les effets des variables non observées qui restent constantes dans le temps. Cela en fait un outil puissant dans l'analyse de données collectées sur plusieurs points temporels et/ou unités.

Les modèles à effets fixes se concentrent sur la variation au sein d'une unité (un individu ou une entreprise) au fil du temps. Ils contrôlent tous les facteurs invariants dans le temps qui pourraient influencer le résultat en exploitant les différences au sein de chaque unité. Pour ce faire, ils introduisent une valeur d'interface (intercept) distincte pour chaque unité, qui intègre toutes les caractéristiques non observées et invariantes dans le temps de cette unité.[2]

Le modèle à effets fixes est formulé comme suit :

$$\mathbf{Y_{it}} = \boldsymbol{\alpha_i} + \mathbf{V_i} + \boldsymbol{\theta_I} + \sum_{j=1}^{k} \boldsymbol{\beta_j}\, \mathbf{X_{j\,(it)}} + \boldsymbol{\varepsilon_{it}} \;\; , \; \mathbf{i} = 1; 2\dots \; N, \; \mathbf{t} = 1; 2\dots T$$

[1]Pillai, N & Vijaya mohanan, (2017), «Panel Data Analysis with Stata Part 1 Fixed Effect and Random Effects Models », Germany, University Library of Munich: MPRA Paper 76869.p14.

[2] Statistik nachhilfe, « Introduction aux effets fixes : un guide avec des exemples R », https://statistiknachhilfe.ch/fr/2024/08/19/einfuehrung-in-fixed-effects-ein-leitfaden-mit beispielen/#:~:text=Les%20mod%C3%A8les%20%C3%A0%20effets%20fixes,points%20temporels%20et%2Fou%20unit%C3%A9s, (consulté le 30/04/2025).

Étant donné que :$\mathbf{E}(\varepsilon_{it}) = 0 \mathbf{V}(\varepsilon_{it}) = \sigma_{\varepsilon}^2$

Ce modèle, également appelé modèle de la covariance, suppose que V_i et θ_t sont des effets constants, non aléatoires, qui viennent donc simplement modifier la valeur de la constante selon les valeurs de i et de t.

1.4.3. Le modèle à effets aléatoires (REM)

Un modèle à composantes d'erreur – appelé modèle à effets aléatoires – qui peut être estimé par la méthode des moindres carrés généralisés (MOC). Le modèle à effets aléatoires est estimé par MOC en deux étapes de la manière suivante : les composantes de la variance sont estimées à l'aide des résidus des régressions MCO, et les estimations MOC sont calculées à partir de ces variances estimées.[1]

Dans le modèle à effets aléatoires (REM), les effets temporels et individuels sont traités comme des variables aléatoires indépendantes, avec une moyenne nulle et une variance définie, comme il convient de le souligner. Il est également supposé qu'il existe une variation dans le terme d'erreur aléatoire pour chaque section ou année dans le modèle à effets aléatoires. Ceci est désigné soit comme un modèle de composantes de l'erreur, soit comme un modèle de composantes de la variance dans le cas où tous les effets temporels et individuels sont présents dans ce modèle, en raison des effets aléatoires qui sont inclus dans le terme d'erreur aléatoire. Ce dernier est formulé comme suit :[2]

$$\mathbf{U_{it} = u_i + y_t + v_{it}}$$

De plus, la méthode des moindres carrés généralisés est utilisée pour estimer le modèle à effets aléatoires.

1.5.Les tests utilisés

Certains tests sont couramment utilisés dans l'analyse de données de panel pour évaluer les hypothèses des modèles et choisir le modèle approprié. Voici quelques tests importants :

[1]Haizhong An et Mark A. Bradley(2025), « Panel Data Model ",https://www.sciencedirect.com/topics/social-sciences/panel-data-model#featured-authors, (consulté le 30/04/2025).

[2] Alian, P (2011), « Econométrie des donnés de panel-théorie et application », Paris, France : Edition Economica.p42.

1.5.1. Test de Fisher

Ce test est utilisé pour vérifier l'homogénéité globale du modèle et pour tester la significativité globale du modèle. Les hypothèses du test sont les suivantes :

- **H_0 :** Le modèle est "pooled" (homogène), ce qui signifie qu'il n'y a pas d'effets fixes spécifiques.

H_0 :P > 0,05

- **H_1 :** Le modèle a des effets fixes, ce qui signifie qu'il y a des différences significatives entre les individus.

H_1 : P < 0,05

Le test permet donc de déterminer si les effets fixes sont statistiquement significatifs, ce qui pourrait indiquer que le modèle à effets groupées "Pooled" n'est pas approprié et qu'il est préférable d'utiliser un modèle à effets individuels.

1.5.2. Test de Hausman

Ce test est utilisé pour choisir entre le modèle à effets fixes et le modèle à effets aléatoires. Le test de Hausman repose sur les hypothèses suivantes :[1]

H_0 : Il y a présence d'effets aléatoires, ce qui signifie que les effets fixes ne sont pas corrélés avec les variables explicatives.

H_0 : P > 0,05

H_1 : Il y a présence d'effets fixes, ce qui signifie que les effets individuels sont corrélés avec les variables explicatives.

H_1 : P <0,05

[1]Talem Ali ET Boulabbas Mokhtar (2023), « Panel Data Modeling Techniques Application to the impact of public debt on tax revenue: case Arab Maghreb countries », Journal of North African Economies, Vol 19 / N° 32, P 289-303.

Le test de Hausman permet donc de déterminer si les effets fixes sont significatifs et corrélés avec les variables explicatives. Si le test rejette l'hypothèse nulle (H_0), cela suggère que le modèle à effets fixes est préférable, tandis que si l'hypothèse nulle est acceptée, cela indique que le modèle à effets aléatoires est plus approprié.

1.5.3. Test de significativité des coefficients (Test de Student t)

La significativité des coefficients est mesurée en se basant sur le test de Student. Ce test repose sur la mesure de la significativité de chaque coefficient individuellement. La forme du test est la suivante :

- **H_0 :** $\beta=0$ Le coefficient β n'est pas significatif.
- **H_1 :** $\beta\neq0$ Le coefficient β est significatif.

1.5.4. Coefficient de détermination R^2

Le coefficient de détermination R^2 mesure la relation existante entre les variables explicatives et la variable dépendante. Il est utilisé pour évaluer la qualité de l'estimation en indiquant le pourcentage de la variation de la variable dépendante qui est expliquée par les variables indépendantes

1.5.5. Test de Breusch-Pagan (LM)

Le test du multiplicateur de Lagrange (connu sous le nom de données de panel "Breusch Pagan") est destiné à aider à vérifier empiriquement lastructure des erreurs aléatoires dans le modèle. En d'autres termes, ces erreurs sont-ellescohérentes avec la spécificité du modèle de régression OLS ou la pente des effetsaléatoires.[1]

H_0 : Absence d'hétéroscédasticité.

H_0: P > 0,05

H_1 : Présence d'hétéroscédasticité.

H_1 : P < 0,05

[1]Sofiane AMARA, (2024), « LA STRUCTURE DU CAPITAL DES ENTREPRISES ALGERIENNES, UNE ANALYSE EMPIRIQUE SUR DES DONNEES PANEL Journal of Economics and Applied Statistics », Journal of Economic and Applied Statistics, vol17 /N°03,pp 67-87.

1.5.6. Test d'autocorrélation

Le test de Wooldridge est utilisé pour examiner le degré de corrélation entre les résidus d'un modèle. Il permet de choisir entre deux hypothèses :

H_0 : Il n'y a pas d'autocorrélation dans les résidus.

$H_0 : P > 0,05$

H_1 : Il y a de l'autocorrélation dans les résidus.

$H_1 : P < 0,05$

Après avoir calculé la valeur de Student (t-statistique), nous la comparons à la valeur extraite de la table de Student, à un niveau de signification donné et avec un nombre de degrés de liberté (n−k).

2. Les outils statistiques utilisés

Les statistiques descriptives constituent la phase initiale et fondamentale de toute démarche analytique, précédant toute investigation approfondie des données. Elles se subdivisent principalement en deux catégories de mesures essentielles pour caractériser un ensemble d'observations. D'une part, les mesures de tendance centrale, telles que la moyenne arithmétique et la médiane, permettent de localiser le centre ou la valeur typique de la distribution des données. D'autre part, les mesures de dispersion, incluant la variance et l'écart-type, quantifient la variabilité ou la dispersion des observations autour de cette tendance centrale. L'intégration de ces indicateurs fournit une compréhension préliminaire exhaustive de la structure et de la distribution des données, ce qui est impératif pour orienter les analyses inférentielles subséquentes.

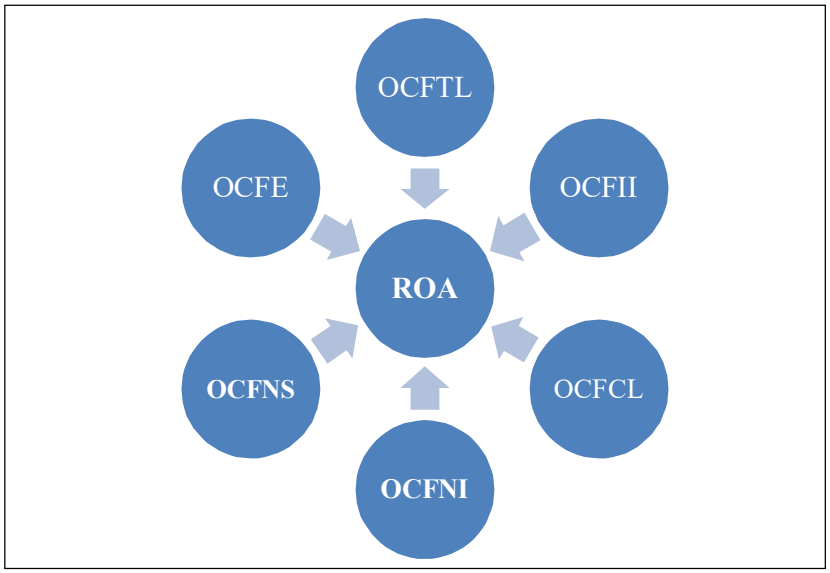
3. Spécification du modèle

Cette étude propose un modèle pour tester les hypothèses de recherche. Ce modèle vise à étudier l'effet de la rentabilité des quelque entreprises industrielles algériennes par différentes variables tel que : la rentabilité économique (ROA), flux de trésorerie opérationnels au passif total (OCFTL), flux de trésorerie opérationnels au passif courant (OCFCL), flux de trésorerieopérationnelssur le résultat net (indice de liquidité opérationnelle OCFNI),flux de trésorerie opérationnels sur les ventes (rentabilité des ventes en termes des

flux de trésorerie opérationnels OCFNS) et ratio de rendement des capitaux propres basés sur les flux de trésorerie opérationnels(OCFE) . Le modèle est présenté comme suit :

$$ROA = b_0 + + b_1\,OCFTL + b_2\,OCFCL + b_3\,OCFII + b_4\,OCFE + b_5\,OCFNS + b_6\,OCFNI + \varepsilon_i$$

Figure (III.2) : Modèle conceptuel de l'étude



Source : Élaborer par nous-même.

4. L'échantillon et ladescription des variables

4.1.Présentation de l'échantillon

Nous avons rassemblé un échantillon dehuit (08) grandes entreprises algériennes industrielles.

D'après le code des procédures fiscales, article 160 « Les entreprises qui sont considérées comme grandes en Algérie sont les sociétés de capitaux et les sociétés de personnes qui ont choisi le régime fiscal des sociétés de capitaux, conformément à l'article 136 du Code des impôts directs et taxes assimilées, et dont le chiffre d'affaires à la fin de l'exercice est supérieur ou égal à 100 millions de dinars (100 000 000 DA). Les groupements de sociétés, qu'ils soient de droit ou de fait, sont également considérés comme des grandes entreprises lorsque le chiffre d'affaires annuel de l'une des sociétés membres est supérieur ou égal à 100 millions de dinars (100 000 000 DA). Enfin, les entreprises implantées en Algérie

qui font partie de groupes étrangers, ainsi que celles qui n'ont pas d'installation professionnelle en Algérie conformément à l'article 156-1 du Code des impôts directs et taxes assimilées, sont également considérées comme des grandes entreprises ».

Cette étude a nécessité la collecte manuelle de données financières provenant de 08entreprises algériennes industrielles régies par les régimespublic, privé et multinational durant la période 2015-2023, notamment les éléments des bilans (actifs et passifs),le compte de résultat ainsi que le tableau du flux de trésorerie. La collecte de données a été menée de manière exhaustive, englobant une gamme diversifiée d'informations pertinentes.

Les données utilisées dans cette étude sont uniquement quantitatives et ont été obtenues à partir d'une base de données que nous avons créée en collectant des informations comptables des entreprises industrielles algériennes.

Les conditions suivantes ont été exigées lors de la sélection de l'échantillon de l'étude :

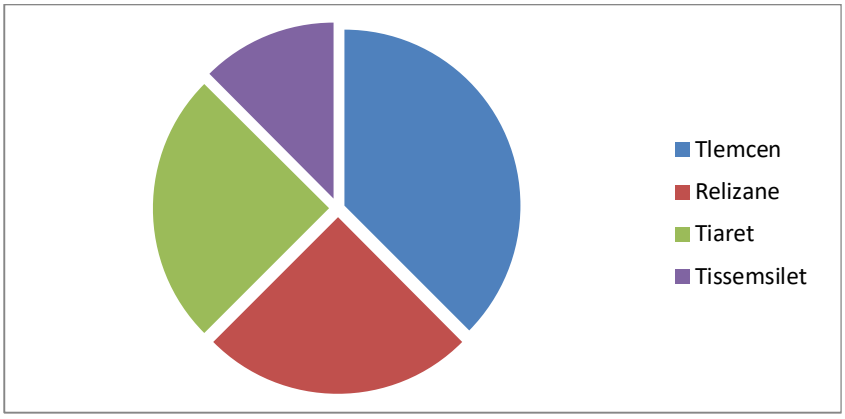
- Que ce soient uniquement des entreprises productives.
- Que leurs données soient disponibles sans interruption pendant toute la durée de l'étude.

Tableau (III.2) :Larépartition géographique des entreprises

La wilaya	**Tlemcen**	**Relizane**	**Tiaret**	**Tissemsilet**
Le nombre d'entreprises	03	02	02	01

Source :Élaborer par nous-même à partir des données collectées.

Figure (III.3) : La répartition géographique des entreprises



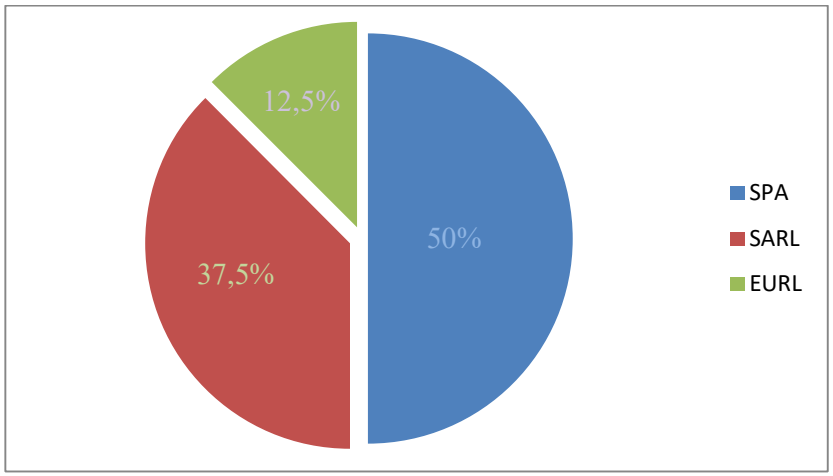
Source :Élaboré par nous-même à partir des données collectées.

Tableau (III. 3) : Répartition des entreprises selon la forme juridique

La forme juridique	SPA	SARL	EURL
Le nombre d'entreprise	04	03	01
Le pourcentage	50%	37,5%	12,5%

Source : Élaboré par nous-même à partir des données collectées.

Figure (III.4) : Répartition des entreprises selon la forme juridique



Source : Élaborer par nous-même à partir des données collectées.

4.2.Calcul des ratios

Les ratios ont été calculés en se basant sur les données extraites des états financiers (bilan financier, tableau de compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie) des entreprises, tels que ROA, ainsi que les ratios de suffisance et les ratios d'efficience.

Ces ratios ont été spécifiquement analysés afin de déterminer leur impact sur la rentabilité des entreprises algériennes industrielles. Ces calculs ont été effectués principalement avec le logiciel Excel.

4.3. Description et mesure des variables

Dans cette partie, nous allons définir les sept variables retenues pour l'étude statistique, en précisant leurs mesures. Nous commencerons par la variable à expliquer, puis nous présenterons les variables explicatives qui lui sont associées**.**

4.2.1. La variable dépendante

La variable dépendante (ou variable à expliquer) est celle que l'on cherche à comprendre età expliquer à l'aide de variables indépendantes, Dans le cadre de cette étude, elle est représentée par la rentabilité, mesurée spécifiquement par le ratio de rentabilité économique.

ROA=Résultat d'exploitation / Total actif

4.2.2. Les variables indépendantes

Le choix des variables indépendantes (explicatives) est effectué en se référant principalement aux indicateurs utilisés dans les études antérieures traitant de l'impact des flux de trésoreriesur la rentabilité, notamment les ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie opérationnels (tels que Le ratio de couverture des intérêts, le ratio de couverture du service de la dette par les flux de trésorerie, ratio de liquidité opérationnelle, ratio de rentabilité des ventes). Nous commencerons par définir précisément ces variables, avant de présenter l'hypothèse de chaque variable.

a. Ratios des suffisances

⇒ Flux de trésorerie opérationnels au passif total (OCFTL)

Flux de trésorerie opérationnels/Total passif

H_1 :le ratio des flux de trésorerie opérationnels au passif total a un impact positif et significatif sur la rentabilité des entreprises algériennes industrielles.

⇒ Ratio de couverture des intérêts (OCFII)

Charge d'intérêts / Flux de trésorerie opérationnels

H_2 : le ratio de couverture des intérêts a un impact négatif et significatif sur la rentabilité des entreprisesalgériennes industrielles.

⇒ Ratio des flux de trésorerie opérationnels au passif courant (OCFCL)

Flux de trésorerie opérationnels /Moyenne du passif courant

H_3 :le ratio des flux de trésorerie opérationnelsau passif courant a un impact positif et significatif sur la rentabilité des entreprises algériennes industrielles.

b. Ratios d'efficiences

⇒ Ratio des flux de trésorerie opérationnels sur le résultat net (Indice de liquidité opérationnelle OCFNI)

Flux de trésorerie opérationnels / Résultat net

H_4 : le ratio des flux de trésorerie opérationnels sur le résultat net a un impact positif surla rentabilité des entreprises algériennes industrielles.

⇒ Ratio des flux de trésorerie opérationnels sur les ventes (Rentabilité des ventes en termes des flux de trésorerie d'exploitation OCFNS)

Flux de trésorerie opérationnels / Chiffre d'affaires

H_5 :le ratio des flux de trésorerie opérationnels sur les ventes a un impact positif sur la rentabilité des entreprisesalgériennes industrielles.

⇒ Ratio de rendement des capitaux propres basés sur les flux de trésorerie opérationnels (OCFE)

Flux de trésorerie opérationnels / Capitaux propres

H_6 : le ratio de rendement des capitaux propres basés sur les flux de trésorerie opérationnels a un impact positif sur la rentabilité des entreprises algériennes industrielles.

Section (02) : Présentation et interprétation des résultats

Dans la section précédente, nous avons examiné les différentes variables du modèle,à présent, nous allons effectuer une analyse statistique et empirique de ces variables afin d'étudier l'impact des ratios de suffisance et d'efficience sur la rentabilité des entreprises**.**

1. Analyse des données

1.1.L'analyse descriptives des données

Avant d'approfondir l'analyse du modèle, il est essentiel d'examiner les statistiques descriptives des variables. Cette exploration préliminaire nous permet d'avoir un aperçu des caractéristiques principales de nos données et de comprendre leur distribution avant d'explorer les relations entre elles.

Tableau (III. 4) : Les statistiques descriptives du modèle

	ROA	OCFTL	OCFCL	OCFII	OCFE	OCFNS	OCFNI
Mean	-0.008716	-0.030857	-7.070045	0.003341	0.031575	-132.1693	0.042418
Median	0.001130	0.000958	0.004775	0.000000	0.001937	0.003121	0.003705
Maximum	0.256492	0.383745	1.346840	9.863554	1.017285	4.078943	1.729145
Minimum	-1.298941	-2.579887	-478.4822	-11.79957	-0.436299	-9489.250	-0.569257
Std. Dev.	0.168880	0.314626	56.35220	1.842556	0.251568	1118.276	0.336341
Skewness	-6.211042	-7.481239	-8.301467	-1.545020	1.603275	-8.307421	3.383785
Kurtosis	48.84245	61.60537	69.94829	35.77200	6.575168	70.01353	17.19865
Jarque-Bera	6767.517	10975.39	14273.19	3250.656	69.19136	14300.60	742.2048
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	-0.627555	-2.221711	-509.0432	0.240534	2.273409	-9516.191	3.054115
Sum Sq. Dev.	2.024961	7.028243	225465.5	241.0460	4.493354	88788484	8.031914

Source : Élaboré par nous-même à l'aide de logiciel Eviews 12.

À partir du tableau des résultats(III.4), nous pouvons observer plusieurs caractéristiques importantes des variables :

Concernant la rentabilité économique (**ROA**), Sa moyenne est de -0.008716, ce qui indique une rentabilité économique moyenne légèrement négative sur l'échantillon. Cela suggère qu'en moyenne, les entreprises étudiées n'ont pas généré de bénéfices significatifs par rapport à leurs actifs, ou qu'elles ont même enregistré de légères pertes. Cependant, l'intervalle des valeurs est très large, allant d'une valeur minimale de -1.298941 à une valeur maximale de 0.256492. La présence d'une valeur minimale négative signifie que certaines entreprises ont enregistré des pertes substantielles, leurs revenus étant inférieurs à leurs dépenses, tandis que la valeur maximale positive témoigne qu'un sous-groupe d'entreprises a réussi à générer une rentabilité économique positive, exploitant efficacement leurs actifs. L'écart-type élevé de 0.168880 (16,89%) suggère une forte dispersion des valeurs suggère que les entreprises présentent des niveaux hétérogènes de rentabilité, certaines étant très déficitaires et d'autres

relativement rentables. Cette dispersion pourrait résulter des variations dans les modèles de production, de stratégies financières ou d'investissements.

La variable**OCFTL** (Operating Cash-Flow To Total Liabilities), varie d'un minimum de -2.579887 à un maximum de 0.383745, avec une moyenne de -0.030857. Une moyenne négative indique qu'en moyenne, les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation ont été insuffisants pour couvrir une partie significative des passifs totaux des entreprises. Ceci est un signal d'alarme majeur concernant la solvabilité et la capacité à honorer les engagements financiers à long terme à partir des opérations courantes. Une valeur positive, bien que rare dans cet échantillon, indique une génération de liquidités saine à partir de ces activités, permettant de rembourser la dette. L'écart-type de 0.314626 confirme une forte variabilité dans la capacité des entreprises à générer des flux de trésorerie suffisants par rapport à leurs obligations. Cela signifie que certaines entreprises sont en grave difficulté pour couvrir leurs dettes par leurs opérations, tandis que d'autres, bien que moins nombreuses, démontrent une meilleure gestion de leur trésorerie.

La variable**OCFCL** (Operating Cash-Flow To Current Liabilities), varie dans l'intervalle [-478.4822 ;1.346840] et une moyenne de -7.070045. Cela indique que les flux de trésorerie opérationnels sont largement insuffisants pour couvrir les passifs courants, ce qui suggère de sérieuses difficultés de liquidité à court terme pour la majorité des entreprises de l'échantillon étudié (sont incapables de couvrir leurs obligations à court terme avec ses flux courante). Par la suite, la valeur minimale extrêmement négative (-478.4822) indique des situations où les flux de trésorerie sont très loin de pouvoir couvrir les dettes à court terme. L'écart-type très élevé de 56.35220 met en évidence une dispersion extrême des valeurs, avec des entreprises présentant des déficits de trésorerie très importants et d'autres, bien que moins nombreuses, ayant des flux positifs.

La variable **OCFII** (Operating Cash-Flow to Interest Income), sa moyenne est de 0.003341, ce qui est très proche de zéro et indique qu'en moyenne, les flux de trésorerie opérationnels sont juste suffisantspour couvrir les charges d'intérêt. Cela met en évidence une fragilité moyenne dans la capacité des entreprises à rembourser leurs obligations d'intérêts uniquement à partir de leurs activités courantes. Ses valeurss'étendent d'un minimum de

-11.79957 àmaximum 9.863554. La valeur minimale négative très prononcée (-11.79957) signifie que certaines entreprises génèrent des flux de trésorerie opérationnels largement insuffisants pour couvrir leurs charges d'intérêt, les plaçant dans une situation financière risquée. À l'inverse, la valeur maximale positive (9.863554) révèle que d'autres entreprises disposent d'une capacitésolide à couvrir leurs charges d'intérêt grâce à leurs opérations. L'écart-type, élevé à 1.842556, suggère une forte dispersion des valeurs, illustrant une grande variabilité dans la capacité de couverture des charges d'intérêt au sein de l'échantillon.

La variable **OCFE** (Operating Cash-Flow to Equity), qui exprime le rendement des capitaux propres sa moyenne est de 0.031575, ce qui est une valeur positive mais relativement faible. Cela suggère qu'en moyenne, les flux de trésorerie opérationnels générés sont modestes par rapport aux capitaux propres, indiquant une capacité moyenne limitée à générer de la valeur pour les actionnaires directement à partir des opérations. Ses valeurs situent dans L'intervalle [-0.436299 ;1.017285]. La présence d'une valeur minimale négative indique que certaines entreprises ne génèrent pas suffisamment de flux de trésorerie pour couvrir leurs besoins ou leurs coûts par rapport à l'équité, tandis que la valeur maximale positive témoigne de la capacité d'un sous-ensemble d'entreprises à générer des flux substantiels par rapport à leurs capitaux propres, créant potentiellement de la valeur pour les actionnaires. L'écart-type de 0.251568 suggère une dispersion modérée des valeurs, indiquant des variations significatives dans la performance de génération de trésorerie par rapport aux capitaux propres au sein de l'échantillon.

La variable**OCFNS** (Operating Cash-Flow to Net Sales), sa moyenne est de -132.1693, ce qui est une valeur extrêmement négative. Cela indique qu'en moyenne, les entreprises de l'échantillon n'ont pas réussi à convertir leurs ventes en flux de trésorerie opérationnels positifs, et qu'elles ont même enregistré des flux de trésorerie largement déficitaires par rapport à leurs ventes. L'intervalle des valeurs est immense, allant d'une valeur minimale de -9489.250 à une valeur maximale de 4.078943. La valeur minimale extrêmement négative met en lumière des situations critiques où les flux de trésorerie générés par les ventes sont massivement insuffisants pour couvrir les dépenses opérationnelles. Bien qu'une valeur maximale positive existe, indiquant que certaines entreprises parviennent à transformer efficacement leurs ventes en cash, ces cas semblent être minoritaires et masqués par la

tendance générale. L'écart-type est de 1118.276, révèle une dispersion des valeurs, confirmant une hétérogénéité extrêmeen matière de conversion des ventes en cash.

La variable **OCFNI** (Operating Cash-Flow to Net Income), qui mesure la qualité du résultat net sa moyenne est de 0.042418, une valeur positive mais relativement faible. Cela suggère qu'en moyenne, les flux de trésorerie opérationnels sont légèrement supérieurs au revenu net, ce qui peut indiquer une qualité des bénéfices globalement acceptable, où les bénéfices comptables sont soutenus par des mouvements de trésorerie réels. L'intervalle des valeurs s'étend d'un minimum de -0.569257 à un maximum de 1.729145. La valeur minimale négative indique que pour certaines entreprises, le revenu net n'est pas entièrement soutenu par des flux de trésorerie (ou que les flux de trésorerie sont négatifs malgré un revenu net positif), ce qui peut soulever des questions sur la qualité des bénéfices. En revanche, la valeur maximale positive, supérieure à 1, indique que d'autres entreprises génèrent des flux de trésorerie bien supérieurs à leur revenu net, ce qui est un signe de bénéfices de haute qualité. L'écart-type de 0.336341 suggère une dispersion modérée des valeurs, indiquant une variabilité dans la correspondance entre les bénéfices comptables et les flux de trésorerie réels au sein de l'échantillon.

Quant aux résultats du test de Jarque-Bera, ils sont cruciaux pour évaluer la normalité de la distribution de nos variables. Pour l'ensemble des variables analysées dans ce tableau (ROA, OCFTL, OCFCL, OCFI, OCFE, OCFNS, OCFNI), la valeur de la probabilité associée au test de Jarque-Bera est de 0.000000. Étant systématiquement inférieure au seuil de signification conventionnel de 0.05, nous sommes contraints de rejeter l'hypothèse nulle de normalité pour toutes ces distributions. Cela n'indique clairement qu'aucune de ces variables ne suit une distribution normale. Cette non-normalité, confirmée par des coefficients d'asymétrie (Skewness) et d'aplatissement (Kurtosis) significativement éloignés de zéro.

1.2.La matrice de corrélation

Nous présentons par la suite la matrice de corrélation des variables utilisées dans le modèle, elle offre une vue d'ensemble des relations linéaires existant entre elles. Elle représente un indicateur crucial pour comprendre les interdépendances au sein de nos données

Tableau (III. 5) : La matrice de corrélation du modèle

Correlation Probability	ROA	OCFTL	OCFCL	OCFII	OCFE	OCFNS	OCFNI
ROA	1.000000 -----						
OCFTL	0.898213 0.0000	1.000000 -----					
OCFCL	-0.015469 0.8974	0.038398 0.7488	1.000000 -----				
OCFII	-0.025860 0.8293	0.018170 0.8796	0.000857 0.9943	1.000000 -----			
OCFE	0.039783 0.7400	0.214099 0.0709	0.079898 0.5047	0.037161 0.7566	1.000000 -----		
OCFNS	-0.004212 0.9720	0.010714 0.9288	-0.011263 0.9252	0.000224 0.9985	0.115666 0.3333	1.000000 -----	
OCFNI	0.177958 0.1348	0.059753 0.6181	0.013457 0.9107	-0.015660 0.8961	0.370125 0.0014	0.018902 0.8748	1.000000 -----

Source : Élaboré par nous-même à l'aide de logiciel Eviews 12.

A partir des résultats du tableau (III.5),nous remarquonsque :

Une corrélation positive de 0.898213 (soit environ 89.82%) est observée entre la ROA (rentabilité économique) et OCFTL (Operating Cash-Flow To Total Liabilities), avec une probabilité de 0.0000. Cela signifie qu'il existe une relation positive statistiquement très significative et très forte : plus une entreprise génère des flux de trésorerie d'exploitation par rapport à ses passifs totaux,plus sa rentabilité économique a tendance à être élevée. En général, une forte capacité à générer de la trésorerie à partir des opérations, par rapport à l'endettement global, est un indicateur clé de bonne santé financière qui se traduit par une meilleure rentabilité des actifs.

De même, une corrélation positive et très significative de 0.370125 (environ 37.01%) est identifiée entre OCFNI (Operating Cash-Flow To Net Income) et OCFE (Operating Cash-Flow to Equity), avec une probabilité de 0.0014, qui suggère que les entreprises dont le flux de trésorerie opérationnel est proportionnellement plus élevé par rapport à leur résultat net (indiquant une meilleure qualité des bénéfices) ont également tendance à avoir un flux de trésorerie opérationnel plus élevé par rapport à leurs capitaux propres. Cela souligne une cohérence interne importante entre ces indicateurs et la robustesse de la rentabilité pour les actionnaires.

Une corrélation positive de 0.214099 (environ 21.41%) est observée entre OCFTL et OCFE avec une probabilité de 0.0709. Cette corrélation est positive mais n'est pas statistiquement significative au seuil de 5%. Cela indique une tendance positive faible : les entreprises générant plus de flux de trésorerie par rapport à leur passif total ont une légère tendance à des flux de trésorerie opérationnels plus élevés par rapport aux capitaux propres.

Une corrélation positive de 0.018902 (environ 1.89%) est observée entre OCFNS et OCFNI, avec une probabilité de 0.8748. Cette corrélation est statistiquement non significative. Cela suggère une relation positive très faible et non fiable : les entreprises qui transforment mieux leurs ventes en flux de trésorerie opérationnels ne tendent pas significativement à avoir des flux de trésorerie opérationnels plus élevés par rapport au revenu net.

Plusieurs corrélations s'avèrent faibles et, surtout, non statistiquement significatives (probabilité supérieure à 0.05). C'est le cas entre la ROA et OCFCL (-0.015469 avec p=0.8974), ainsi qu'entre ROA et OCFII (-0.025860, p=0.8293), ROA et OCFE (0.039783, p=0.7400), et ROA et OCFNS (-0.004212, p=0.9720). Cela suggère que la relation linéaire entre la rentabilité économique et ces ratios de flux de trésorerie est négligeable ou non fiable d'un point de vue statistique.

Des relations faibles et non significatives sont également observées entre la plupart des variables des flux de trésorerie opérationnels elles-mêmes (OCFTL et OCFCL ; OCFCL et OCFII ; OCFNS et OCFE), signalant une indépendance relative de ces indicateurs ou l'absence d'une relation linéaire simple.

1.3.Estimation du modèle de l'étude

Notre étude vise à examiner l'impact des ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie opérationnels sur la rentabilité de certaines entreprises algériennes industrielles durant la période 2015-2023.

Afin d'atteindre cet objectif, l'estimation a été réalisée en utilisant des données de panel. À cette fin, les trois modèles de données longitudinales suivants ont été estimés : le modèle à effet groupées (Pooled OLS), le modèle à Effets Fixes (FEM) et le modèle à effets aléatoires (REM), et le tableau ci-dessous expose les résultats de l'estimation à l'aide de logiciel Eviews12.

Tableau (III. 6) : Tableau récapitulatif des modèles de panel proposés pourl'étude

Les variables explicatives	Les modèles d'estimation		
	Modèle à effet groupées (Pooled OLS, PME)	**Modèle à Effets Fixes (FEM)**	**Modèle à Effets Aléatoires (REM)**
OCFTL	0.503459 (0.0000)	0.539534 (0.0000)	0.503459 (0.0000)
OCFCL	-0.000106 (0.4308)	6.83E-05 (0.5172)	-0.000106 (0.2863)
OCFII	-0.002828 (0.4905)	0.000868 (0.7849)	-0.002828 (0.3505)
OCFE	-0.157998 (0.0000)	-0.135526 (0.0000)	-0.157998 (0.0000)
OCFNS	1.30E-06 (0.8479)	-2.20E-06 (0.6754)	1.30E-06 (0.7948)
OCFNI	0.104868 (0.0000)	0.070417 (0.0007)	0.104868 (0.0000)
C	0.006792 (0.3829)	0.009414 (0.1064)	0.006792 (0.2378)
R^2	0.871591	0.937714	0.871591
F(Statistic)	73.53238	67.16787	73.53238
Nombre d'observations	72		

Source : Élaboré par nous même à l'aide de logiciel Eviews12.

À partir des résultatsexposés dansle tableau (III. 6), nous remarquons que :

Les valeurs du R-squared (R^2) sont toutes très élevées pour les trois modèles, cela indique que l'ensemble des variables explicatives incluses expliquent une très large proportion de la variable dépendante ROA.

Le F-statistic est utilisé pour tester la significativité globale de l'ajustement du modèle. Un F-statistic élevé, combiné à une p-value très faible, indique que le modèle dans son ensemble est statistiquement significatif. Dans les trois modèles estimés, le F-statistic enregistre des valeurs élevées avec une p-value systématiquement très faible.

1.4.Les tests du choix de modèle

1.4.1. Test de Fisher

Ce test est utilisé pour choisir entre le modèle à effets fixes et le modèle à effets groupées (pooled).

Tableau (III. 7) : Les résultats du test de Fisher

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.796053	(7,58)	0.0000
Cross-section Chi-square	52.090471	7	0.0000

Source : Élaboré par nous même à l'aide de logiciel Eviews 12.

La valeur du F restreint a été déterminée à 0.0000, ce qui est inférieur au seuil de signification de 5%. Cela conduit à rejeter l'hypothèse nulle (H0) qui stipule que le modèle à effets groupées est le plus approprié, et à accepter l'hypothèse alternative (H1) qui indique que le modèle à effets fixes ou le modèle à effet aléatoire est le modèle approprié pour cette étude.

1.4.2. Test de Hausman

Une fois le test F restreint réalisé, le test de Hausman est conduit afin de déterminer lequel du modèle à effets fixes ou du modèle à effets aléatoires est le plus adéquat pour l'étude.

Tableau (III. 8) : Les résultats du test de Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	61.319072	6	0.0000

Source : Élaboré par nous même à l'aide de logiciel Eviews 12.

Il ressort des résultats présentés dans le tableau (III.8) que la probabilité associée au test de Hausman est de 0,0000, soit inférieure au seuil de signification de 5 %. Cette valeur indique que l'hypothèse nulle (H0), selon laquelle le modèle à effets aléatoires serait le plus approprié, doit être rejetée. En conséquence, nous retenons l'hypothèse alternative (H1) qui

préconise l'utilisation du modèle à effets fixes, considéré comme plus fiable et adapté pour l'analyse des données de notre échantillon.

Nous avons conclu que le modèle à effets fixes est le plus approprié pour étudier l'impact des ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie opérationnelssur la rentabilité des entreprises mesuré par la rentabilité économique ROA durant la période 2015-2023.

1.5.Tests diagnostiques du modèle à effets fixes

1.5.1. Test de corrélation spatiale/dépendance transversale

Ce test permet de vérifier si les erreurs (résidus) du modèle sont corrélées entre les différentes entités (individus, entreprises, pays, etc.) à un même moment donné.

Tableau (III. 9) : Les résultats du test de dépendance

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	45.25109	28	0.0208

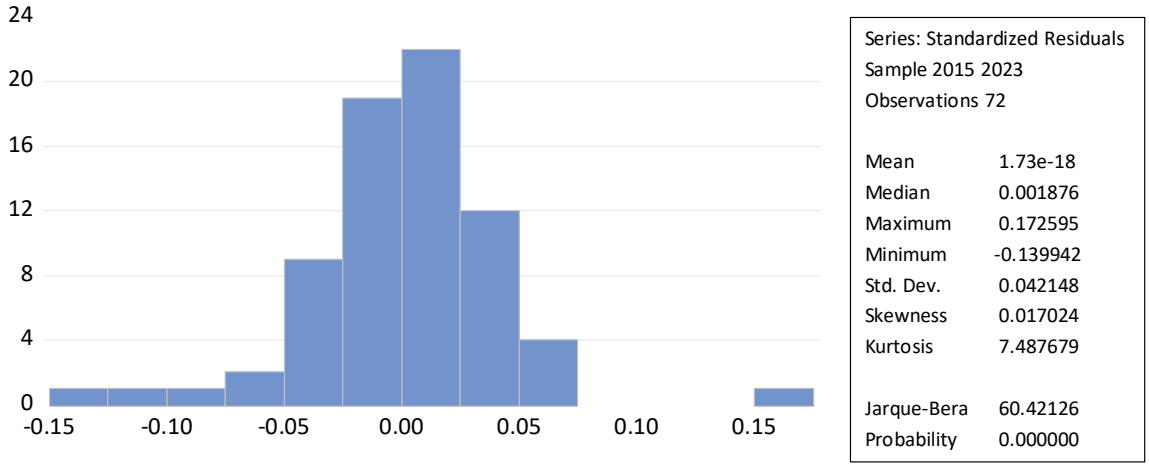
Source : Élaboré par nous même à l'aide de logiciel Eviews12.

Ce tableau présente les résultats d'un Test de Breusch-Pagan LM et puisque la probabilité est inférieure au seuil de signification de 5% (0.05), nous rejetons donc l'hypothèse nulle (H0), les erreurs sont corrélées entre eux.

1.5.2. Tests de normalité des résidus

Il permet de vérifier si les résidus du modèle suivent une distribution normale.

Figure (III.5) : Test de normalité des résidus



Source : Élaboré par nous-même à l'aide de logiciel Eviews12.

Cettefigure (III.5) et les statistiques associées présentent la distribution des résidus standardisés du modèle, et les résultats du test de normalité de Jarque-Bera. Puisque sa probabilitéest inférieure au seuil de signification de 5% (0.05), nous rejetons l'hypothèse nulle, la distribution des résidus standardisés ne suit pas une loi normale.

1.6.Correction du modèle à effets fixes

Après avoir terminé les tests diagnostiques spécifiques au modèle à effets fixes, il nous est apparu que le modèle à effets fixes souffrait de deux problèmes (la corrélation et la distribution non normale). Ceci rend nécessaire une procédure de correction du modèle en ré-estimant le modèle à effets fixes (en appliquant les ajustements nécessaires). Et le modèle suivant présente les résultats de la ré-estimation :

ROA=0.527833 **OCFTL**+0.000130 **OCFCL**+ 0.000990 **OCFII**-0.136744 **OCFE** -2.27E-06 **OCFNS**+0.71515 **OCFNI**+0.009475

1.6.1. Test de corrélation spatiale/dépendance transversale

Tableau (III. 10) : Les résultats du test de dépendance(modèle corrigé)

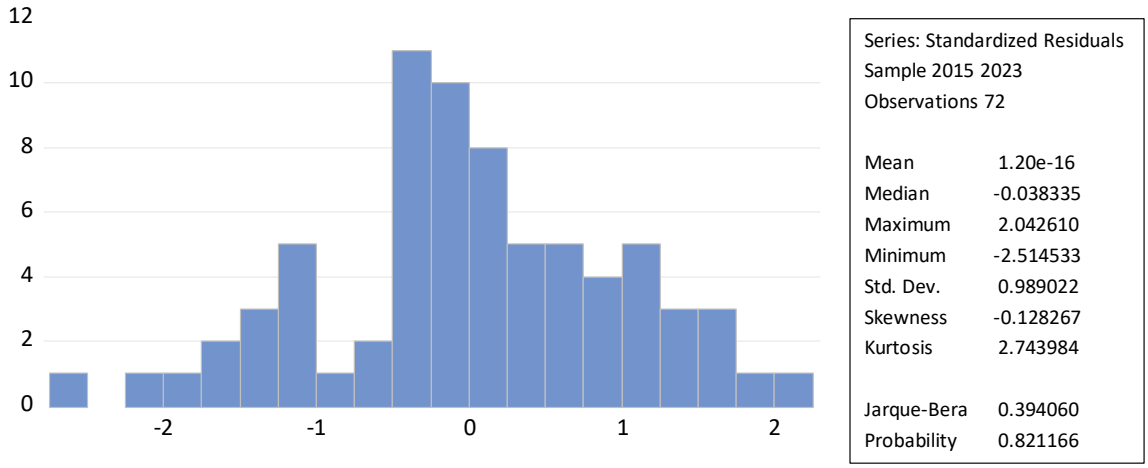
Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	2.470748	28	1.0000

Source : Élaboré par nous-même à l'aide de logiciel Eviews12

Les résultats du tableau(III. 10),présentent les résultats du Test de Breusch-Pagan LM après la correction du modèle à effets fixes. La probabilité est supérieure au seuil de signification de 5% (0.05) cela indique qu'il n'y a plus de preuve significative de dépendance transversale.

1.6.2. Tests de normalité des résidus

Figure (III.5) : Test de normalité des résidus (modèle corrigé)



Source : Élaboré par nous même à l'aide de logiciel Eviews12.

Ce graphique et les statistiques présentent la distribution des résidus standardisés du modèle, et les résultats du test de normalité de Jarque-Bera après que les corrections nécessaires aient été appliquées. Puisque la probabilitéest supérieure au seuil de signification de 5% (0.05), la distribution des résidus standardisés suit une loi normale.

Tableau (III. 11) : Le modèle à effets fixes

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OCFTL	0.527833	0.014388	36.68440	0.0000
OCFCL	0.000130	9.19E-05	1.419774	0.1610
OCFII	0.000990	0.000307	3.222719	0.0021
OCFE	-0.136744	0.004511	-30.31121	0.0000
OCFNS	-2.27E-06	3.84E-07	-5.898503	0.0000
OCFNI	0.071515	0.002248	31.81121	0.0000
C	0.009475	0.001471	6.442211	0.0000

Source : Élaboré par nous même à l'aide de logiciel Eviews12.

2. Interprétation des résultats

2.1.Les variables de suffisance

a. Ratio des flux de trésorerie opérationnels sur le total passif (OCFTL)

La variable OCFTL a un impact statistiquement positif et très significatif au seuil de signification 5% sur la variable dépendante ROA, ou une augmentation d'une unité 1% de la variable OCFTL entraine une augmentation de degré de rentabilité économique de 52,78%.

Un coefficient positif très significatif indique qu'une meilleure capacité de l'entreprise à générer des flux de trésorerie opérationnels par rapport à l'ensemble de ses dettes (passif total) est fortement associée à une augmentation de sa rentabilité, mesurée par la rentabilité économique (ROA). Un ratio élevé indique que l'entreprise génère suffisamment de liquidités pour couvrir l'ensemble de ses engagements financiers, ce qui reflète une bonne autonomie financière et une capacité à honorer ses dettes sans dépendre excessivement de financements externes. Ce résultat est économiquement très logique et attendu, car un ratio sain des flux de trésorerie opérationnels sur le total du passif démontre que l'entreprise gère efficacement ses opérations quotidiennes pour générer des liquidités, est moins accablée par les coûts liés à la dette, et dispose de la flexibilité financière nécessaire pour investir dans son avenir, autant de facteurs qui stimulent l'augmentation de la rentabilité.

b. Ratio des flux de trésorerie opérationnels sur total passif courant (OCFCL)

Il n'y a pas de relation statistiquement significative entre la variable OCFCL et la variable à expliquer à un niveau de signification de 0,05. Cela signifie que nous ne pouvons

pas conclure cette variable a un impact linéaire sur la variable dépendante ROA pour cet échantillon sur la période étudiée.

Ce ratio est une mesure de la liquidité courante, en l'absence de signification statistique, il est difficile de tirer des conclusions économiques robustes. Si OCFCL représente la capacité de l'entreprise à générer des liquidités à partir de ses activités d'exploitation, l'absence de significativité suggère que, pour les entreprises de l'échantillon et sur la période 2015-2023 (y compris la période COVID-19 où les flux de trésorerie opérationnels ont été très volatils), la simple capacité à générer ces flux n'a pas eu un impact direct et mesurable sur la rentabilité économique (ROA) une fois les autres facteurs pris en compte. Cela pourrait être dû au fait que les entreprises ont géré ces flux différemment (réinvestissement, remboursement de dettes, constitution de réserves) pour maintenir leur ROA, ou que d'autres facteurs ont masqué cet effet. Durant le COVID-19, de nombreuses entreprises ont vu leurs OCFCL chuter drastiquement, mais ont pu bénéficier d'aides ou ajuster leurs coûts pour limiter l'impact sur le ROA.

c. Ratio de couverture des intérêts (OCFII)

La variable OCFII a un impact positif et statistiquement significatif sur la variable dépendante ROA au seuil de signification de 0,05. Pour chaque augmentation de 1% des charges d'intérêts par rapport aux flux de trésorerie opérationnels, la variable dépendante augmente d'environ 0,099%.

Un ratio OCFII plus élevé est un mauvais signe de santé financière, car il indique que les charges d'intérêt consomment une part disproportionnée des flux de trésorerie générés par l'activité principale. Cependant, cette variable peut influencer positivement la rentabilité économique, ce qui peut s'expliquer par :

- Les entreprises qui s'endettent plus pour financer des projets d'investissement rentables peuvent générer un ROA plus élevé (effet de levier positif). Si les flux de trésorerie sont également élevés, cela peut refléter une gestion efficace de la dette.
- L'endettement (et donc les charges d'intérêt) peut être associé à l'expansion ou à l'acquisition d'actifs générateurs de revenus (financement de croissance), ce qui augmente le ROA.

- Gestion des liquidités pendant le COVID-19 car durant la crise, les entreprises ont pu s'endetter massivement (par exemple, via des prêts garantis par l'État) pour assurer leur survie et leurs liquidités. Si ces fonds ont été utilisés pour maintenir l'activité et le chiffre d'affaires, un ROA stable ou en amélioration pourrait coexister avec des charges d'intérêt plus élevées, suggérant une gestion de crise efficace qui a permis d'éviter une dégradation majeure de la performance.

2.2.Les variables d'efficience

a. Ratio des flux de trésorerie opérationnels sur capitaux propres OCFE

Cette variable a un impact négatif et fortement significatif sur la variable dépendante ROA. Pour chaque augmentation d'une unité d'OCFE (c'est-à-dire une génération de flux de trésorerie plus élevée par rapport aux capitaux propres), la rentabilité diminue de 13,67% unités.

Ce résultat est contre-intuitif car un ratio élevé est généralement perçu comme un signe positifde bonne gestion, d'efficience et devrait être corrélé positivement avec la rentabilité de l'entreprise. Pour cet échantillon d'entreprises industrielles peut s'expliquer par :

- Dans un secteur industriel exigeant des réinvestissements constants, un OCFE très élevé pourrait paradoxalement indiquer que l'entreprise ne réinvestit pas de manière efficience ses flux de trésorerie dans des projets de croissance ou de modernisation (manque d'opportunités d'investissement), elle génère peut-être beaucoup de cash, mais si ce cash n'est pas réinjecté productivement, cela peut signifier un manque d'opportunités de croissance future, une stagnation, ou même un déclin progressif de sa compétitivité à long terme.
- Les entreprises très matures peuvent générer beaucoup de flux de trésorerie mais avoir des perspectives de croissance limitées (Maturité excessive). Leur OCFE peut être élevé, mais leur performance (surtout si elle est liée à la croissance ou à la valorisation boursière) pourrait être stagnante ou en déclin par rapport à des entreprises plus dynamiques qui réinvestissent agressivement.

b. Ratio des flux de trésorerie sur les ventes nettes OCFNS

La variable OCFNS qui représente la rentabilité des ventes a un impact négatif et statistiquement significatif sur la variable dépendante à un niveau de signification de 0,05 %, cela indique qu'une augmentation de 1% de la variable OCFNS entraine une diminution de la rentabilité économique ROA de 0,000227%.

Le ratio OCFNS, mesurant l'efficacité avec laquelle l'entreprise convertit ses ventes nettes en flux de trésorerie d'exploitation, cette relation inverse dans cet échantillon étudié et sur cette période peut être expliquée par plusieurs raisons :

- Une entreprise pourrait réduire ses prix pour augmenter ses ventes et, par conséquent, ses flux de trésorerie d'exploitation. Cependant, cette stratégie pourrait réduire les marges bénéficiaires et donc le ROA, (politique de prix agressive).
- Si l'entreprise est très efficace dans la conversion des ventes en cash, cela peut parfois impliquer des politiques de crédit client très strictes ou des niveaux de stocks très bas. Bien que cela améliore le cash, cela pourrait limiter la croissance des ventes ou la capacité à répondre à la demande, impactant négativement la rentabilité.
- Effet de la crise COVID-19car durant la pandémie, de nombreuses industries ont subi un ralentissement significatif de leur activité, caractérisé par une forte baisse de la demande et du volume des ventes. Dans ce contexte de survie économique, les entreprises ont dû prioriser la préservation de leurs liquidités pour faire face à la chute des revenus et aux coûts fixes.

c. Ratio des flux de trésorerie opérationnels sur le résultat net OCFNI

La variable OCFNI a un impact positif, statistiquement très significatif au seuil de signification 5% sur la variable dépendante ROA. Pour chaque augmentation de 1% d'OCFNI, la variable dépendante augmente d'environ 7,15%.

Le coefficient positif et fortement significatif d'OCFNI (flux de trésorerie opérationnel issu du résultat net) révèle une relation économique fondamentale : il démontre que la capacité d'une entreprise industrielle à convertir efficacement son résultat net en cash réel est un pilier essentiel de sa rentabilité. Un OCFNI élevé signifie que les bénéfices comptables sont bien soutenus par des entrées de liquidités concrètes, signalant une qualité des bénéfices supérieure et une gestion opérationnelle efficiente du fonds de roulement. Économiquement, cela confère à l'entreprise une autonomie financière cruciale pour financer ses investissements

nécessaires à la croissance, à la modernisation (R&D) et à la gestion de sa dette sans dépendre excessivement de financements externes, renforçant ainsi sa flexibilité stratégique, sa résilience face aux chocs et, in fine, sa rentabilité.

2.3.Test de causalité

Ce tableau présente les résultats d'un test de causalité de Wald où la variable dépendante est le ROA (Return on Assets) pour un échantillon d'entreprises industrielles.

Tableau (III. 11) : Les résultats de test de Granger

Les variables	OCFTL	OCFCL	OCFII	OCFE	OCFNS	OCFNI
ROA	(0.0076) (0.0000)	(0.0022) (0.0701)	(0.0017) (0.8586)	(0.0733) (0.8896)	(0.1508) (0.2796)	(0.0006) (0.3308)

Source : Élaboré par nous même à l'aide des résultats de logiciel Eviews12

La première ligne des probabilités représente l'effet de causalité des variables sur ROA, la deuxième est vice-versa.

Sur la base des résultats de notre analyse, nous avons utilisé le test de causalité de Granger pour identifier les relations causales entre la rentabilité économique (mesurée par le ROA) et divers ratios des flux de trésorerie opérationnels sur la période 2015-2023.

Les résultats obtenus, présentés dans le tableau, nous permettent de conclure qu'il existe une relation de causalité bidirectionnelle au sens de Granger entre la rentabilité économique (ROA) et le ratio des flux de trésorerie opérationnels sur le passif total (OCFTL) sur l'échantillon étudié. Cette découverte renforce la significativité de l'OCFTL. Parallèlement, une relation de causalité unidirectionnelle a été identifiée pour plusieurs autres ratios des flux de trésorerie opérationnels (souvent liés à la suffisance et l'efficience), à savoir l'OCFCL (flux de trésorerie opérationnels sur le passif courant), l'OCFII (flux de trésorerie opérationnels provenant des charges d'intérêts) et l'OCFNI (flux de trésorerie opérationnels provenant du revenu net).

3. Principaux résultats de l'étude

3.1.Les études dont les résultats sont en accord avec notre étude sont les suivantes

- **L'étude de ZOUAOUID & KORAICHI (2019) :** Cette étude est en accord avec nos résultats en ce qui concerne l'existence d'une relation significative entre certains ratios de flux de trésorerie d'exploitation (notamment par rapport au passif total) et la rentabilité. Les auteurs ont montré que les ratios des flux de trésorerie opérationnels sur le total du passif et des capitaux propres, ainsi que sur le passif courant influencent de manière significative les indices de rentabilité, ce qui rejoint nos résultats, à l'exception du ratio flux de trésorerie opérationnels/passif courant, non significatif dans notre cas.
- **L'étude de MESAITFA & ZOUAOUID (2016) :** Cette étude a démontré que les flux de trésorerie opérationnels reflètent la qualité réelle des bénéfices, ce qui est cohérent avec nos conclusions selon lesquelles certains ratios des flux de trésorerie opérationnels influencent positivement la rentabilité. Il y a donc une convergence sur le rôle explicatif des flux de trésorerie.

3.2.Les études dont les résultats diffèrent de ceux de notre étude sont les suivantes :

- **L'étude de ZOUAOUID (2019) :** Contrairement à nos résultats, cette étude a conclu à l'absence de relation significative entre plusieurs ratios de flux de trésorerie (comme flux de trésorerie opérationnels/capitaux propres ou flux de trésorerie opérationnels/passif total) et les indicateurs de liquidité. Bien que l'objet d'étude diffère (liquidité au lieu de rentabilité), les variables utilisées sont similaires à celles de notre étude, ce qui marque une divergence notable.
- **L'étude de HATTAB & ZAIBET (2018) :** Cette étude, qui s'appuie sur une analyse de performance d'une seule entreprise (Arcelor Mittal Annaba), conclut à une faible performance financière liée à des flux de trésorerie négatifs, sans préciser d'impact différencié des ratios spécifiques. Cela contraste avec nos résultats, qui montrent des effets différenciés (positifs ou négatifs selon les ratios) sur la rentabilité.

- **L'étude de BENCHENNA & KAABOUCHE (2019) :** Bien que cette étude porte sur les effets des flux de trésorerie sur les cours boursiers (et non sur la rentabilité comptable), elle diffère de notre étude par le fait qu'elle a identifié un impact significatif du ratio flux de trésorerie opérationnels /passif courant, tandis que ce ratio s'est avéré non significatif dans notre cas.

Conclusion du chapitre

L'objectif de notre étude empirique est d'analyser les facteurs qui influencent la rentabilité des entreprises algériennes industrielles. Pour atteindre cet objectif, nous avons utilisé une régression sur données de panel en utilisant un échantillon de huit entreprises industrielles présentent sur le marché algérien, sous les formes juridiques de SPA, SARL, et EURL. Les données couvrent la période de 2015 à 2023.

Avant de procéder à la régression, nous avons présenté, dans un premier temps le cadre conceptuel de données de panel, l'échantillon, les variables et les outils statistiques utilisées, nous avons par la suite, dans la deuxième section, faire une analyse des données et finalement on a terminé par l'interprétation des résultats.

Les résultats obtenus du modèle à effets fixes sur données de panel montrent que les variablesdes ratiosdes flux de trésorerie opérationnels au passif total (OCFTL),le ratio de couverture des intérêts (OCFII), le ratio de rendement des capitaux propres basés sur les flux de trésorerie opérationnels (OCFE),le ratio des flux de trésorerie opérationnels sur les ventes (OCFNS)et le ratio des flux de trésorerie opérationnels sur le résultat net (OCFNI)ont une relation significativement avec la rentabilité mesurée par la ROA, tandis que les variables OCFE et OCFNSont un impact négatif sur la variable ROA, par contre les variables OCFTL, OCFIIet OCFNI influencent positivement la ROA.

En conclusion, cette étude offre un éclairage sur les ratios flux de trésorerie opérationnels qui influent sur la rentabilité des entreprises algériennes industrielles.

Conclusion Générale

Conclusion générale

Pour conclure, la trésorerie joue également un rôle déterminant dans la création de valeur et l'amélioration de la rentabilité des entreprises industrielles. En effet, l'excédent de trésorerie, s'il est bien géré, peut être investi dans des placements rentables ou utilisé pour financer le développement de l'entreprise, contribuant ainsi directement à sa performance financière.

La gestion de trésorerie est bien plus qu'une simple fonction administrative ; c'est un levier stratégique majeur qui influence directement la rentabilité des entreprises algériennes industrielles. Une gestion de trésorerie efficace permet de maximiser les profits et d'assurer une performance financière durable.

La prévision de trésorerie est une pierre angulaire de la gestion de trésorerie d'une entreprise. En anticipant les flux de trésorerie futurs grâce à des estimations précises des encaissements et décaissements, elle offre une visibilité essentielle sur la santé financière de l'organisation. Cette agilité est cruciale car la gestion proactive des liquidités a un impact direct et significatif sur la rentabilité des entreprises algériennes industrielles.

Les ratios des flux de trésorerie opérationnels sont des indicateurs financiers cruciaux pour évaluer la santé financière des entreprises industrielles et leur impact sur leur rentabilité. Une analyse approfondie de ces ratios est indispensable pour comprendre la véritable santé financière d'une entreprise industrielle et anticiper sa capacité à générer une rentabilité durable.

L'analyse de la rentabilité des entreprises algériennes industrielles, la gestion efficace des flux de trésorerie et l'optimisation de la structure du capital sont des éléments clés pour assurer la santé financière et la croissance durable d'une entreprise. Ces pratiques de gestion financière permettent de maximiser les bénéfices, d'anticiper les besoins en liquidités et de réduire les risques financiers. La rentabilité c'est la capacité de l'entreprise de créer de la richesse.

De ce fait, l'objectif de la présente recherche était de scruter de près les flux de trésorerie des entreprises. Plus précisément, nous avons cherché à comprendre l'influence des ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie opérationnels sur la rentabilité des entreprises algériennes industrielles.

Dans notre étude, nous cherchons à déterminer l'impact des ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie opérationnels sur la rentabilité des entreprises algériennes industrielles. Nous analysons la relation entre ces variables au sein d'un échantillon de huit (08) entreprises industrielles pour la période allant de 2015 à 2023. Pour ce faire, nous utilisons les ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie opérationnels et modélisons les données de panel (panel data) afin d'en extraire des résultats significatifs.

Pour répondre à la problématique formulée ainsi : « ***Comment les ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie opérationnels impactent-ils la rentabilité des entreprisesalgériennes industrielles?*** », nous avons structuré notre recherche en trois chapitres.

Le premier chapitre, intitulé les généralités sur la gestion de trésorerie, et était divisé en deux sections. La première section, présentation de la notion de trésorerie, tandis que la deuxième abordait la gestion de la trésorerie dans une entreprise. Quant au deuxième chapitre, il était intitulé la rentabilité des entreprises et comportait également deux sections. La première était consacrée aux notions de base de la rentabilité, suivie de la deuxième section traitant l'analyse de la rentabilité d'entreprise.

Enfin, nous avons abordé le troisième chapitre, intitulé « Etude empirique sur l'impact des ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie opérationnels sur la rentabilité de quelques entreprises algériennes industrielles ». Pour cette partie, nous avons étudié le cas de quelques entreprises algériennes industrielles, en abandonnant la théorie pour nous concentrer sur la réalité. Ce chapitre était composé de deux sections : la première présentait le cadre méthodologique de l'étude économétrique sur données de panel, tandis que la seconde était consacrée présentation et interprétation des résultats, visant à mesurer l'impact des ratios de suffisance et d'efficacité des flux de trésorerie opérationnels sur la rentabilité des entreprises algériennes industrielles.

- **Résultats et tests des hypothèses**

Grâce à la modélisation économétrique de l'étude et à partir des résultats de modèles à effets fixes utilisés, nous pouvons répondre aux hypothèses précédemment formulées comme suit :

Nous avons constaté que les variables de ratio des flux de trésorerie opérationnels au passif total (OCFTL)et le ratio des flux de trésorerie opérationnels sur le résultat net (Indice de liquidité opérationnelle OCFNI) ont un impact significatif remarquable et une relation positive avec la rentabilité des entreprises industrielles algériennes et que plus ces variables augmentent, plus l'entreprise est susceptible d'avoir suffisamment de liquidités pour payer ses factures à temps. Ainsi nous avons confirmé nos hypothèses en ce qui concerne ces deux variables.

Par ailleurs, la variable du ratio de couverture des intérêts (OCFII) s'est également révélée significative et a un impact positif. Nous n'avons pas confirmé notre hypothèse concernant cette variable.

Notre analyse a révélé que les variables des ratios des flux de trésorerie opérationnels sur les ventes (rentabilité des ventes en termes des flux de trésorerie d'exploitation OCFNS)et de rendement des capitaux propres basé sur les flux de trésorerie opérationnels (OCFE) sont significatives, mais qu'ils présentent un impact négatif. Nous n'avons pas confirmé nos hypothèses concernant ces variables.

Concernant la variable du ratio des flux de trésorerie opérationnels au passif courant (OCFCL), nous avons observé des relations positives mais non significatives. En conséquence, nous n'avons pas pu confirmer notre hypothèse concernant cette variable.

Après la confirmation des hypothèses secondaires, les résultats de l'étude empirique viennent conforter l'hypothèse principale, affirmant que les ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie opérationnels exercent un impact positif et significatif sur la rentabilité des entreprises industrielles. Ces constats confirment que l'adoption de stratégies efficaces de gestion des flux de trésorerie contribue directement à l'amélioration de la rentabilité des entreprises algériennes industrielles.

- **Recommandations**

À la lumière de nos constatations et conclusions, les recommandations suivantes peuvent être faites :

- Mettre en place un système de suivi régulier des flux de trésorerie pour adapter les décisions de financement et d'investissement aux performances réelles.

- Favoriser la digitalisation des systèmes de gestion financière pour permettre une analyse rapide et fine des ratios de flux de trésorerie et améliorer la réactivité stratégique des entreprises industrielles.
- Sensibiliser les décideurs à l'importance de la trésorerie opérationnelle comme indicateur clé de performance durable, au-delà des résultats comptables.
- Adopter une gestion stratégique des flux de trésorerie afin d'assurer un équilibre optimal entre investissements, liquidité et besoins opérationnels.

- **Les limites de l'étude**

Dans la conduite de cette recherche, nous avons rencontré un certain nombre de difficultés et d'obstacles, notamment :

- Accès limité aux informations sensibles.
- Peu de ressources et de documents traitant de notre sujet.
- Un sujet qui demande beaucoup de temps à traiter sous tous ses aspects.

- **Les perspectives de l'étude**

À travers ce qui a été discuté dans l'étude, intitulée les ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie comme outil de mesure de la rentabilité des entreprise industrielle, un certain nombre de suggestions peuvent être faites, qui sont de futurs sujets de recherche et d'étude, qui sont les suivants :

- Évaluation de l'efficacité des ratios de trésorerie par rapport à d'autres indicateurs financiers classiques.
- Stratégies d'amélioration de la gestion de trésorerie et impact sur les performances financières.
- Approches innovantes de gestion des flux de trésorerie pour limiter les risques de liquidité.
- L'impact des investissements en actifs fixes sur la suffisance des flux de trésorerie.
- Étude du retour sur investissement et du cycle de trésorerie dans les industries à forte intensité capitalistique.
- Impact des politiques fiscales et réglementaires sur la gestion de trésorerie des entreprises industrielles.

Bibliographie

Bibliographie

1. Les ouvrages :

- GAUGAIN Marc & SAUVEE-CRAMBERT Roselyne, (2007), «Gestion de la trésorerie», Ed Economica, Paris. P 24.
- FORGET Jack, (2005), « Gestion de trésorerie », Ed D'organisation, Paris. P11.
- MAURINE Pierre, (2009), «La gestion de trésorerie en clair», Edition Ellipses, Paris. P 23.
- Lionnel BOBOT et Didier VOYENNE, (1995), «Le besoin en fonds de roulement, Edition Economica», Paris. P28.
- Pierre VERNIMMEN (2018), «Finance d'entreprise», 17éme édition, Edition DALLOZ. p 1074.
- ERIC STEPHANY (2000), «Gestion Financière», 2éme édition, ED. ECONOMICA. p 25.
- ROUSSELOT Philippe et J-F VERDIE (1999), «Gestion de trésorerie», ED DUNOD, paris.
- GAUTHIER Noel& CAUSSE Geneviève, (1981), «La trésorerie dans l'entreprise», Ed. Union, Paris. P 96.
- Sion M (2003), «Gérer la trésorerie et la relation bancaire», Ed Dunod, paris. p 45.
- Pierre Maurin, (2009), «La gestion de trésorerie en clair», Ed. Ellipses. P 49.
- DUMAS Bernard & DE WITT François, « La gestion de trésorerie », Ed Economique, Paris, 2020, P 115.
- VERNIMMEN Pierre, « Finance d'entreprise », Ed Dalloz, Paris, 2021, P.203.
- Brealey, R. A., & Myers, S. C, (2014), «Principles of Corporate Finance», (11th Ed), McGraw-Hill Education. P 816.
- Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J, (2018), «Principles of Managerial Finance», (15th Ed.), Pearson Australia. P 617.
- Bérard, C., & Guieu, G, (2016), «La gestion de trésorerie», 7éme édition, Dunod. p 1.
- Zeller, T, Ivashina, V, & Stulz, R. M (2012), «Handbook of Cash Management», (7th Ed.), Springer. p3.
- Marc GAUGAIN (2004), «Gestion de la trésorerie», Ed ECONOMICA, paris, p 177.

- Roland Gillet et Jean-Pierre, «Finance», 2e édition, édition DALLOZ, 2003. p 394.
- CABANE, Pierre, (2008), «L'essentiel de la finance à l'usage des managers», 2éme éd, Editions d'Organisation, France, P 138.
- COILLE.J, ROGER.A,(2014),«Politique de financement, Gestion de trésorerie et du risque de change», enam intec, Lyon, p 22.
- DORIATH.B, LOZATO.M, MENDES.P, et al (2008), «Comptabilité et gestion des organisations», 6éme éd, Éditions Dunod, France. p 243.
- GRANDGUILLOT.B, GRANDGUILLOT.F (2015), «L'essentiel de contrôle de gestion», 9éme, Éditions Gualino, France. p 92.
- DOV, Ogian, (2017), «Gestion financière de l'entreprise», 4e édition, Éditions Dunod, France. p 124.
- DELAHAYE-DUPRAT.F, DELAHAYE.J, LE GALLO.N, (2021), «Finance d'entreprise», 2éme éd, Éditions Dunod, France. p 333.
- OGIEN, Dov (2008), «Gestion financière de l'entreprise», Éditions Dunod, France. p 123.
- Charreaux, Gérard (2014), «Finance d'entreprise», 3éme éd, EMS Editions, France, p 288.
- VERNIMMEN.P, QUIRY.P, LE FURR.Y (2024), «Finance d'entreprise», 22éme éd, Éditions Dalloz, France, p 1075.
- ROUSSELOT.P, VERDIE. J-F (2017), «Gestion de trésorerie», 2éme éd, Éditions Dunod, France, p 74.
- CABANE, Pierre (2008), «L'essentiel de la finance à l'usage des managers», 2e éd, Editions d'Organisation, France, p 103.
- DENIS.J-P, MARTINET.A-C, SILEM.A (2016), «Lexique de gestion et de management», 9éme éd, Éditions Dunod, France, p 72.
- COHEN.E., (1991), «Gestion financier et développement de l'entreprise», Edition EDICEF, p126.
- THIBIERGE, Christophe(2005), «Analyse financière», Paris, p 46.
- MELYON, Gérard (2007), «Gestion financière», 4éme éd, Éditions Bréal, France, p 87.
- SELMER, Caroline(2006), «Toute la fonction finance», Éditions Dunod, France, p 113.

- VIZZOVONA .P (2008), «Gestion financière», Edition ATOL, Paris, p 49.
- Brien. R, Senécal.J, Sakaitis, M, (2017), «Analyse financière et gestion budgétaire», Montréal: Chenelière Education, p 86.
- REVAULT PASCALE, (2012), «Focus sur le tableau des flux de trésorerie», CREG, Paris, P 1.
- GAUGAIN MARC et PONCET PIERRE (2004), «Gestion de la trésorerie», édition Economica, Paris, p 41.
- FORTIN, Anne (1998), «État des flux de trésorerie », Presses de l'Université du Québec, Canada, p 08.
- ANTRAIGUE, Daniel(2009), « Tableau des flux de trésorerie de l'Ordre des Experts Comptables (OEC) », IUT GEA, France.
- PIERRE VOYER, « Tableaux de bord de gestion et indicateurs de performance », Ed. Presse de l'université du Québec, Canada.P68.
- FRANCIS GRAND GUILLOT, BEATRICE GRAND GUILLOT (2023), « Analyse financière », Gualino, France. P231.
- HOARAU CHRISTIAN (2008), « Maitriser le diagnostic financier », Revue fiduciaire, 2éme édition, France.P88.
- PIERRE RAMAGE (2001), « Analyse et diagnostic financier », Organisation, France, p 145.
- CAMUS, P. (2000), « Le contrôle de gestion pour améliorer la performance de l'entreprise », éd. D'organisation, Paris, P379.
- ISABELLE, C. et ALS (2003), « Introduction à la gestion », éd. Dunod, Paris, P298.
- MIKOL, A. et ALS (1989), « Comptabilité analytique et contrôle de gestion », éd. Dunod, Paris, P16.
- ELIE COHEN (1997), « Analyse financière, Economica », 4éme édition, France.p301.
- CONSO P., COTTA A., (2011) « Gestion financière de l'entreprise », Dunod, France. P214.
- MARION, A (2005), « analyse financière : concepts et méthodes », édition Dunod, paris. P189.
- BRUNO SOLNIK (2005), « Gestion financière »,6éme édition, Dunod, France. P39.

- MARTINET ALAIN-CHARLES, SILEM AHMED, « Lexique de gestion et de management »,2éme édition, Dunod, France. P514.
- GERARD MELYON (2007), « Gestion financière », 4éme éd, BREAL, France.P232.
- Jerôme MERIC. Flora SFEZ, « Gestion financière des entreprise », Hachette supérieur Edition. P109.
- PATRICE DALAIGRE, PHILIPPE BRIQUET,(2001),« Pratique De La Rentabilité. Optimisez Vos Prises De Décision », Dunod, France, p58.
- Hubert de La Bruslerie, « Analyse financière »,4éme édition, DUNOB Edition .P219 .
- Beatrice et Francis GRANDGUILLOT, (2014-2015), «L'analyse financière». 18éme édition, Lextenso.P89.
- CHRISTIAN HOARAU,(2008),« Analyse et évaluation financières des entreprises et des groupes »,Vuibert, France.P150.
- PEYRARD J, AVENEL J et PEYRARD M, (2006), «Analyse financière», 9ème édition Vuibert, Paris.P160.
- P. VIZZAVONA, (2004), « Gestion Financière », Ed. Berti, France. P 51.
- William, G. (2003). « Econometric Analysis», New Jersy: Apper Saddle River.p272.
- Alian, P (2011), « Econométrie des donnés de panel-thorie et application », Paris, France: Edition Economica.P42.

2. Articles du journal :

- Gosselin, A., & Murphy, K. R. (1994), « L'échec de l'évaluation de la performance » revue Gestion, vol.19/N°3, p19-20.
- LEZHARI ZOUAOUID, BELKACEM KORAICHI (2019), « the impact of the Sufficiency and efficiency Ratios of operating cash flows on the profitability of Algerian industrial institutions A case study of a group of institutions during the period 2011-2015 », revue économique El Manhal, vol.02/N°1, pp 215-234.
- Fatma BENCHENNA, Hayat KAABOUCHE (2019), « Impact of operating cash flows on share prices An Empirical Study of a Sample of Institutions Quoted in Kuwait Stock Exchange During the Period (2010-2017) » revue algérienne dedéveloppement économique, vol.07/N°01, pp 269-282.

- MESAITFA ABDELATIF & ZOUAOUID LAZHARI (2016), « The role of -perating cash-flow in the evaluation of the quality of profits within the industrial enterprise NCA Rouiba, Algeria 2010-2014 », revue des études financiéres etcomptables, N°7, septième année, p294-512.
- Dallel HATTAB & Nour Eldine ZAIBET (2018), « Analysis and Evaluation of Financial Performance Using Financial Indicators: an Applied Study at Arcelor Mittal Annaba, Algeria (2013-2014) », revue de la recherché économique et financière, vol.4/N°01, pp 193-209.
- LEZHARI ZOUAOUID (2019), «Impact of ratios derived from operating cash flows on the liquidity of industrial institutions Study of some Algerian institutions during the period 2011-2015 »revue algérienne du développement économique. Vol06.N°01, pp 37-52.
- CHERFAOUI.M-H, TLEMSANI.S, MEHIRES.F, (2023), « Gestion des risques de la trésorerie et stratégie d'optimisation », The Responsible Manager's Journal, vol 1, N°1, p 6.
- Dr. Talem Ali et Dr.Boulabbas Mokhtar (2023), « Les techniques de modélisation des données de panel Application à l'impact de la dette publique sur les Recettes fiscales: cas des pays du Maghreb Arabe », Journal Of North African Economies, Vol.19 / N°32, P289-303.
- Sofiane AMARA, (2024), « LA STRUCTURE DU CAPITAL DES ENTREPRISES ALGERIENNES, UNE ANALYSE EMPIRIQUE SUR DES DONNEES PANEL Journal of Economics and Applied Statistics », Journal of Economic and Applied Statistics, vol.17 /N°03,pp 67-87.

3. Articles du séminaire :

- TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE, « Outil d'analyse stratégique et financière au service de la gouvernance des entreprises », Ayachi FELA, Enseignant chercheur, université d'Oran 2, P 152.
- Maxwell Samuel Amuzu (2010), « Cash Flow Ratio as a Measure of Performance of Listed Companies in Emerging Economies: The GHANA Example », PhD Thesis, St.Clements University, Turks and Caicos Islands, P 170.

- Pillai, N & Vijayamohanan, (2017), «Panel Data Analysis with Stata Part 1 Fixed Effect and Random Effects Models », Germany, University Library of Munich: MPRA Paper76869. p14.

4. Les sites web :

- Tutor2u,(2021), « Gestion des finances - Objectifs de trésorerie », https://www-tutor2u-net.translate.goog/business/reference/managing-finance-cash-flow, (consulté le 10/04/2025).
  - EL GHARROUCH, Z., ROUAYE, H, (2009-2010), « Gestion de trésorerie et relations banques-entreprises ». Disponible sur :https://www.scribd.com/document/507392860/538493aab853a, (consulté le 15/04/2025)
- Sellsy, « Bilan fonctionnel : Définition, construction, analyse et exploitation », https://go.sellsy.com/blog/bilan-fonctionnel-definition-construction-analyse-et-exploitation#:~:text=Un%20bilan%20fonctionnel%20est%20un,sant%C3%A%20financi%C3%A8re%20de%20l'entreprise , (consulté le 16 /04/2025).
- Affacturage.fr, « Bilan financier », https://www.affacturage.fr/definition/bilan-comptablefinancier/#:~:text=Le%20bilan%20financier%20offre%20un,et%20commercales%20de%20l'activit%C3%A9, (consulté le 16/04/2025).
- Debetoor, «Bilan financier », https://debitoor.fr/termes-comptables/bilan-financier, (consulté le16/04/2025).
- Maëlys De Santis & Roberta Salzano(2020), « Fonds de roulement net global (FRNG) : qu'est-ce que c'est, comment le calculer ? »,https://www.appvizer.fr/magazine/finance-comptabilite/comptabilite/fonds-roulement-net-global, (consulté le 19/04/2025).
- Thibaut Clermont(2024), «Le besoin en fonds de roulement (BFR) : définition, calcul et intérêt »,https://www.compta-facile.com/besoin-en-fond-de-roulement-bfr/,(consulté le 19/04/2025).
- Bernard Simon(2020), « BFRE et BFRHE, des indicateurs d'évaluation de la solvabilité d'une entreprise », https://www.ellisphere.com/bfre-bfrhe/, (consulté le 19/04/2025).

- Thibaut Clermont (2016), « La trésorerie nette : définition, calcul et intérêt », https://www.compta-facile.com/tresorerie-nette-tn-definition-calcul-et-interet/, (consulté le 19/04/2025).
- Thibaut Clermont (2016), « La trésorerie nette : définition, calcul et intérêt », https://www.compta-facile.com/tresorerie-nette-tn-definition-calcul-et-interet/, (consulté le 19/04/2025).
- Sébastien Beyet (2021), « Tableau de flux de trésorerie », https://agicap.com/fr/article/tableau-de-flux-de-tresorerie-ce-quil-faut-savoir/, (consulté le 20/04/2025).
- Novuna, « Qu'est-ce qu'un ratio de flux de trésorerie ? », https://www.novuna.co.uk/business-cash-flow/cash-flow-finance-resource-hub/cash-flow-terms/cash-flow-ratios/#:~:text=A%20cash%20flow%20ratio%20is,pay%20off%20its%20current%20liabilities, (consulté le 20/04 /2024).
- M2 FINANCES, « LA RENTABILITE : L'INDICATEUR DE PERFORMANCE PAR EXCELLENCE », https://m2finances.org/index.php/2019/09/25/la-rentabilite-lindicateur-de-performance-par-excellence/, (Consulté le 14/04/2025).
- Mon comptable 2025, « La différence entre la rentabilité économique et la rentabilité financière », https://comptable-en-ligne.fr/r/la-difference-entre-la-rentabilite-economique-et-la-rentabilite-financiere, (Consulté le 14/04/2025)
- Leila Gadiou, Comment mesurer la rentabilité d'une entreprise ? https://www.ebp.com/blog/developper-mon-business/rentabilite-entreprise, (consulté le 16/04/2025).
- Daniel Antraigue, Analyse du tableau de résultat, Les S.I.G,https://public.iutenligne.net/gestion/gestion financiere/antraigue_januario/partie1_ana_doc_synthese_821S2/sansmenu/GEST-P01-R03/Pdf/03.pdf,(consulté le19/04/2025).
- Ça Compte Pour Moi, « La capacité d'autofinancement : définition et calcul, »https://www.cacomptepourmoi.fr/blog/gestion-entreprise/capacite-autofinancement-definition-calcul/, (consulté le 18/04/2025).

- Alexandre Pouyaud, Axiocap, « Return on Equity : Guide complet pour mesurer sa rentabilité », https://www.axiocap.com/blog/return-on-equity-guide-complet-pour-mesurer-sa-rentabilite, (consulté le 19/04/2025).
- ESCP Europe (2013), «Les données de panel. Applications en management », https://maths.cnam.fr/IMG/pdf/EXPOSE_SANDRINE_MACE_19-09-13_cle8c9981.pdf, (consulté le 30/04/2025).
- Daniel Xu, Sock Hwan Lee (2007), «Introduction to Panel Data Analysis»,https://www.researchgate.net/publication/299629608_Introduction_to_Panel_Data_Analysis, (consulté le 30/04/2025).
- ESCP Europe (2013), «Les données de panel. Applications en management »,https://maths.cnam.fr/IMG/pdf/EXPOSE_SANDRINE_MACE_19-09-13_cle8c9981.pdf, (consulté le 30/04/2025).
- Statistik nachhilfe, « Introduction aux effets fixes : un guide avec des exemples R », https://statistiknachhilfe.ch/fr/2024/08/19/einfuehrung-in-fixed-effects-ein-leitfaden-mitbeispielen/#:~:text=Les%20mod%C3%A8les%20%C3%A0%20effets%20fixes,points%20temporels%20et%2Fou%20unit%C3%A9s, (consulté le 30/04/2025).
- Haizhong An et Mark A. Bradley (2025), « Panel Data Model »,https://www.sciencedirect.com/topics/social-sciences/panel-data-model#featured-authors, (consulté le 30/04/2025).

Annexe

Annexe

1. Les données du modèle de la régression

individu	Forme juridique	idindividu	année	ROA	OCFTL	OCFCL	OCFII	OCFNI	OCFE	OCFNS
BOOM	EURL	1	2015	0.010818(	0.029577	0.316963	0.167453	0.04925	0.166256(	0.257951508524978
BOOM	EURL	1	2016	0.010915(	0.022997	0.302954	0.256255	0.03588	0.093423	0.131214262372213
BOOM	EURL	1	2017	0.0120131	-0.025248	-0.40736	-0.09769	0.05111	-0.105380	-0.122083481501363
BOOM	EURL	1	2018	0.0353477	-0.051538	-0.14415	-0.47274	0.11768	-0.051538	-0.0495541784395512
BOOM	EURL	1	2019	0.0434140	0.065344(	0.799488	0.092992	0.08633(	0.203641	0.241096240207723
BOOM	EURL	1	2020	0.0352008	0.000381	0.003794	9.863554	0.06422(	0.001216(	0.00183822475140565
BOOM	EURL	1	2021	-0.152347	-0.006463	-0.06641	-0.40964	-0.56925	-0.022037	-0.0235680144095043
BOOM	EURL	1	2022	-0.017448	0.022246(	0.145137	0.205320	-0.09105	0.069884(	0.089597798576246
BOOM	EURL	1	2023	0.0860642	-0.019377	-0.06881	-0.79736	0.34960	-0.086312	-0.0336817439274433
MANTAI	SARL	2	2015	-0.027187	0.009115	0.316298	0.030338	-0.03196	0.010085	0.0158201871649367
MANTAI	SARL	2	2016	-0.133059	0.000662	0.016200	1.662684	-0.15120	0.000776	0.00419320814144702
MANTAI	SARL	2	2017	-0.057319	0.009081	0.043048	0.004369	-0.10997	0.017062	0.043475484004402
MANTAI	SARL	2	2018	-0.084817	0.003472	0.015874	0.025365	-0.21048	0.007774	0.00551827363477787
MANTAI	SARL	2	2019	-0.128975	0.002096(	0.009903	0.043152	-0.31634	0.004553	0.00924732113763668
MANTAI	SARL	2	2020	-0.037132	0.001309	0.005763	0.054582	-0.11459	0.003000	0.00348369255619649
MANTAI	SARL	2	2021	-0.037132	0.001309	0.005756	0.052101	-0.11459	0.003000	0.00348369255627711
MANTAI	SARL	2	2022	-0.037132	0.001309	0.005756	0.052101	-0.11459	0.003000	0.00348369255017811
MANTAI	SARL	2	2023	-0.037132	0.001252	0.006030	0.044997	-0.11459	0.002870	0.00333222766424401
GIPLAIT	SPA	3	2015	0.170502	0.110239	0.486167	0.001855	0.34929	0.225842(	0.210296229344974
GIPLAIT	SPA	3	2016	0.0572162	-0.054893	-0.33878	-11.7995	0.07758	-0.083458	-0.059109850004152 1
GIPLAIT	SPA	3	2017	0.090393(	0.001824	0.010594	0.362236	0.11816(	0.002658	0.00179703319521677
GIPLAIT	SPA	3	2018	0.108272	-0.105034	-0.37136	-0.00604	0.23782(	-0.265358	-0.0809925180001923
GIPLAIT	SPA	3	2019	0.090816	-0.011977	-0.06931	-0.03312	0.12162(	-0.019002	-0.0120366695345534
GIPLAIT	SPA	3	2020	0.070625	-0.008374	-0.05211	-0.06064	0.08905	-0.012678	-0.00835254058642377
GIPLAIT	SPA	3	2021	0.0671117	0.018125	0.135689	0.020444	0.08193(	0.025386	0.017747658452677
GIPLAIT	SPA	3	2022	0.076315(	0.016659	0.126104	0.020119	0.09444	0.023212	0.0181428451536848
GIPLAIT	SPA	3	2023	0.0700837	0.049335	0.376880	0.026118	0.08376	0.068578	0.05193327649144
SONELG	SPA	4	2015	0.0737052	-0.061063	-3.54970	-0.00014	0.10219	-0.064335	-0.175865248491459
SONELG	SPA	4	2016	0.0183385	-0.109559	-478.482	-0.00010	0.00649	-0.118864	-0.425648782573781
SONELG	SPA	4	2017	0.062279	-0.055522	-1.88969	-0.00019	0.05438	-0.060238	-0.178902577088013
SONELG	SPA	4	2018	0.256491	-0.070331	-3.74232	-0.00014	0.25993(	-0.074205	-0.134438613495085
SONELG	SPA	4	2019	0.121542(	-0.104217	-3.54699	-0.00006	0.12249(	-0.113068	-0.221489482033371
SONELG	SPA	4	2020	0.095868	-0.060724	-2.98622	-0.00018	0.08833	-0.064608	-0.168069209085606
SONELG	SPA	4	2021	-0.024998	-0.063302	-4.99126	-0.00014	-0.0412(	-0.066446	-0.409036197227579
SONELG	SPA	4	2022	-0.075856	-0.056879	-2.77232	-0.00024	-0.09956	-0.060776	-0.307978067390933
SONELG	SPA	4	2023	-1.298940	-2.579886	-3.29224	-0.00027	-0.05085	-0.070161	-0.330169338259936
TAYAL	SPA	5	2015	-0.029986	-0.050677	-0.88445	0	-0.15677	-0.285904	-6.51187598434801
TAYAL	SPA	5	2016	-0.032650	-0.036491	-0.36113	0	-0.13525	-0.163115	-1.38363589529568
TAYAL	SPA	5	2017	-0.025617	-0.029502	-0.42576	0	-0.14464	-0.179754	-1.71083550032242
TAYAL	SPA	5	2018	-0.002690	-0.058737	-1.74953	0	-0.00958	-0.210219	-9489.25019735406
TAYAL	SPA	5	2019	-0.008061	-0.091854	-3.74714(	0	-0.03144	-0.341135	-16.5994880919363
TAYAL	SPA	5	2020	-0.025567	-0.072472	-1.05928(	0	-0.11108	-0.342635	-3.75979366381582
TAYAL	SPA	5	2021	-0.037997	-0.062164	-0.49641	-0.00000	-0.16268	-0.295444	-2.46189442094241
TAYAL	SPA	5	2022	-0.042317	-0.005731	-0.04215	-0.00003	-0.23977	-0.034948	-0.210085062096415
TAYAL	SPA	5	2023	-0.043773	0.032802	0.456156	5.604844	-0.40127	0.324232(	1.0915517148101
SOFACT	SARL	6	2015	-0.023049	0.007894	0.030601	0.006555	-0.10295	0.020418	0.038674779966646
SOFACT	SARL	6	2016	-0.047021	0.024469	0.106566	0.002353	-0.07679	0.053592(	0.176690157581271
SOFACT	SARL	6	2017	-0.014414	0.010973	0.044376	0.004994	-0.07111	0.026763	0.0552238395177276
SOFACT	SARL	6	2018	-0.022608	-0.043645	-0.20316	-0.00102	-0.1073(	-0.119952	-0.209480537370683
SOFACT	SARL	6	2019	-0.064317	0.000202	0.000939	0.265410	-0.13552	0.000400	0.00290940146876853
SOFACT	SARL	6	2020	-0.008623	0.000097	0.000428	0.592925	-0.0298(	0.000212	0.000513433430910678
SOFACT	SARL	6	2021	-0.069084	0.072642(	0.297249	0.000837	-0.22524	0.179746	0.475943732479348
SOFACT	SARL	6	2022	0.0129607	-0.031760	-0.11943	-0.00147	0.00091	-0.085440	-0.129837917688187
SOFACT	SARL	6	2023	0.0009012	-0.001053	-0.00364	-0.04069	-0.05639	-0.003304	-0.00478983825837813

Ccls	SARL	7	2015	0.022463	0.001952	0.003684	0	0.27211	0.023749	0.015472992082269
Ccls	SARL	7	2016	-0.011848	0.055201	0.106142	0	-0.13495	0.628724	0.415057598582557
Ccls	SARL	7	2017	0.003805	-0.02461	-0.04955	0	0.04336	-0.28044	-0.159253777252821
Ccls	SARL	7	2018	-0.002475	0.004947	0.009998	0	-0.02829	0.056550	0.030807790541889
Ccls	SARL	7	2019	0.001358	0.010763	0.021767	0	0.00904	0.141328	0.0708702389036921
Ccls	SARL	7	2020	0.005686	-0.031462	-0.06369	0	0.05635	-0.436299	-0.206604154357095
Ccls	SARL	7	2021	-0.014717	0.066318	0.130296	0	-0.17773	0.721331	0.496675211680664
Ccls	SARL	7	2022	0.007379	0.058601	0.119408	0	1.64121	0.716715	0.536159757859873
Ccls	SARL	7	2023	0.003198	0.028913	0.069688	0	1.72914	0.608968	4.07894340953525
GIPLAIT	SPA	8	2015	0.212052	0.383745	0.142569	0.016459	0.05849	0.113624	0.026614444034483
GIPLAIT	SPA	8	2016	-0.005838	0.039748	0.140130	0.064651	-0.00320	0.039748	0.0289649460148412
GIPLAIT	SPA	8	2017	0.019532	-0.053553	-0.17206	-0.02154	0.03445	-0.182247	-0.040136148277177
GIPLAIT	SPA	8	2018	0.020857	0.014648	0.102978	0.031514	0.13821	0.106935	0.0244971622861933
GIPLAIT	SPA	8	2019	0.021163	0.061278	0.202388	0.012493	0.07374	0.193630	0.0532959814646056
GIPLAIT	SPA	8	2020	0.031403	0.281574	0.480778	0.004964	0.00720	0.529476	0.132500906753903
GIPLAIT	SPA	8	2021	0.016873	-0.04209	-0.10843	-0.01760	0.06143	-0.135948	-0.0319477109344561
GIPLAIT	SPA	8	2022	-0.005337	0.250211	1.346840	0.003595	0.06364	1.017284	0.294634788352401
GIPLAIT	SPA	8	2023	0.016949	0.085166	0.272612	0.008462	0.89527	0.273011	0.0598273650026956

1. Tableau des statistiques descriptives de modèle

	ROA	OCFTL	OCFCL	OCFII	OCFE	OCFNS	OCFNI
Mean	-0.008716	-0.030857	-7.070045	0.003341	0.031575	-132.1693	0.042418
Median	0.001130	0.000958	0.004775	0.000000	0.001937	0.003121	0.003705
Maximum	0.256492	0.383745	1.346840	9.863554	1.017285	4.078943	1.729145
Minimum	-1.298941	-2.579887	-478.4822	-11.79957	-0.436299	-9489.250	-0.569257
Std. Dev.	0.168880	0.314626	56.35220	1.842556	0.251568	1118.276	0.336341
Skewness	-6.211042	-7.481239	-8.301467	-1.545020	1.603275	-8.307421	3.383785
Kurtosis	48.84245	61.60537	69.94829	35.77200	6.575168	70.01353	17.19865
Jarque-Bera	6767.517	10975.39	14273.19	3250.656	69.19136	14300.60	742.2048
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	-0.627555	-2.221711	-509.0432	0.240534	2.273409	-9516.191	3.054115
Sum Sq. Dev.	2.024961	7.028243	225465.5	241.0460	4.493354	88788484	8.031914

2. Tableau de corrélation

Covariance Analysis: Ordinary
Date: 06/03/25 Time: 20:59
Sample: 2015 2023
Included observations: 72

Correlation Probability	ROA	OCFTL	OCFCL	OCFII	OCFE	OCFNS	OCFNI
ROA	1.000000 ----						
OCFTL	0.898213 0.0000	1.000000 ----					
OCFCL	-0.015469 0.8974	0.038398 0.7488	1.000000 ----				
OCFII	-0.025860 0.8293	0.018170 0.8796	0.000857 0.9943	1.000000 ----			
OCFE	0.039783 0.7400	0.214099 0.0709	0.079898 0.5047	0.037161 0.7566	1.000000 ----		
OCFNS	-0.004212 0.9720	0.010714 0.9288	-0.011263 0.9252	0.000224 0.9985	0.115666 0.3333	1.000000 ----	
OCFNI	0.177958 0.1348	0.059753 0.6181	0.013457 0.9107	-0.015660 0.8961	0.370125 0.0014	0.018902 0.8748	1.000000 ----

3. Modèle à effet groupés

Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 06/03/25 Time: 23:32
Sample: 2015 2023
Periods included: 9
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OCFTL	0.503459	0.024439	20.60067	0.0000
OCFCL	-0.000106	0.000134	-0.792682	0.4308
OCFII	-0.002828	0.004079	-0.693372	0.4905
OCFE	-0.157998	0.033188	-4.760742	0.0000
OCFNS	1.30E-06	6.76E-06	0.192564	0.8479
OCFNI	0.104868	0.024053	4.359895	0.0000
C	0.006792	0.007732	0.878444	0.3829

R-squared	0.871591	Mean dependent var	-0.008716
Adjusted R-squared	0.859738	S.D. dependent var	0.168880
S.E. of regression	0.063248	Akaike info criterion	-2.591327
Sum squared resid	0.260024	Schwarz criterion	-2.369985
Log likelihood	100.2878	Hannan-Quinn criter.	-2.503210
F-statistic	73.53238	Durbin-Watson stat	1.022614
Prob(F-statistic)	0.000000		

4. Modèle à effets fixes

Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 06/03/25 Time: 23:33
Sample: 2015 2023
Periods included: 9
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OCFTL	0.539534	0.019561	27.58235	0.0000
OCFCL	6.83E-05	0.000105	0.651605	0.5172
OCFII	0.000868	0.003167	0.274223	0.7849
OCFE	-0.135526	0.026659	-5.083700	0.0000
OCFNS	-2.20E-06	5.23E-06	-0.420868	0.6754
OCFNI	0.070417	0.019604	3.591904	0.0007
C	0.009414	0.005739	1.640303	0.1064

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.937714	Mean dependent var	-0.008716
Adjusted R-squared	0.923753	S.D. dependent var	0.168880
S.E. of regression	0.046633	Akaike info criterion	-3.120362
Sum squared resid	0.126128	Schwarz criterion	-2.677676
Log likelihood	126.3330	Hannan-Quinn criter.	-2.944127
F-statistic	67.16787	Durbin-Watson stat	1.841278
Prob(F-statistic)	0.000000		

5. Modèle à effets aléatoire

Dependent Variable: ROA
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/03/25 Time: 23:34
Sample: 2015 2023
Periods included: 9
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 72
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OCFTL	0.503459	0.018019	27.94088	0.0000
OCFCL	-0.000106	9.86E-05	-1.075122	0.2863
OCFII	-0.002828	0.003007	-0.940427	0.3505
OCFE	-0.157998	0.024469	-6.457039	0.0000
OCFNS	1.30E-06	4.99E-06	0.261177	0.7948
OCFNI	0.104868	0.017734	5.913366	0.0000
C	0.006792	0.005701	1.191442	0.2378

Effects Specification	S.D.	Rho
Cross-section random	0.000000	0.0000
Idiosyncratic random	0.046633	1.0000

Weighted Statistics

R-squared	0.871591	Mean dependent var	-0.008716
Adjusted R-squared	0.859738	S.D. dependent var	0.168880
S.E. of regression	0.063248	Sum squared resid	0.260024
F-statistic	73.53238	Durbin-Watson stat	1.022614
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.871591	Mean dependent var	-0.008716
Sum squared resid	0.260024	Durbin-Watson stat	1.022614

6. Test de Fisher

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.796053	(7,58)	0.0000
Cross-section Chi-square	52.090471	7	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 06/03/25 Time: 23:34
Sample: 2015 2023
Periods included: 9
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OCFTL	0.503459	0.024439	20.60067	0.0000
OCFCL	-0.000106	0.000134	-0.792682	0.4308
OCFII	-0.002828	0.004079	-0.693372	0.4905
OCFE	-0.157998	0.033188	-4.760742	0.0000
OCFNS	1.30E-06	6.76E-06	0.192564	0.8479
OCFNI	0.104868	0.024053	4.359895	0.0000
C	0.006792	0.007732	0.878444	0.3829

R-squared	0.871591	Mean dependent var	-0.008716
Adjusted R-squared	0.859738	S.D. dependent var	0.168880
S.E. of regression	0.063248	Akaike info criterion	-2.591327
Sum squared resid	0.260024	Schwarz criterion	-2.369985
Log likelihood	100.2878	Hannan-Quinn criter.	-2.503210
F-statistic	73.53238	Durbin-Watson stat	1.022614
Prob(F-statistic)	0.000000		

7. Test de Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	61.319072	6	0.0000

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
OCFTL	0.539534	0.503459	0.000058	0.0000
OCFCL	0.000068	-0.000106	0.000000	0.0000
OCFII	0.000868	-0.002828	0.000001	0.0002
OCFE	-0.135526	-0.157998	0.000112	0.0337
OCFNS	-0.000002	0.000001	0.000000	0.0263
OCFNI	0.070417	0.104868	0.000070	0.0000

Cross-section random effects test equation:
Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 06/03/25 Time: 23:35
Sample: 2015 2023
Periods included: 9
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.009414	0.005739	1.640303	0.1064
OCFTL	0.539534	0.019561	27.58235	0.0000
OCFCL	6.83E-05	0.000105	0.651605	0.5172
OCFII	0.000868	0.003167	0.274223	0.7849
OCFE	-0.135526	0.026659	-5.083700	0.0000
OCFNS	-2.20E-06	5.23E-06	-0.420868	0.6754
OCFNI	0.070417	0.019604	3.591904	0.0007

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

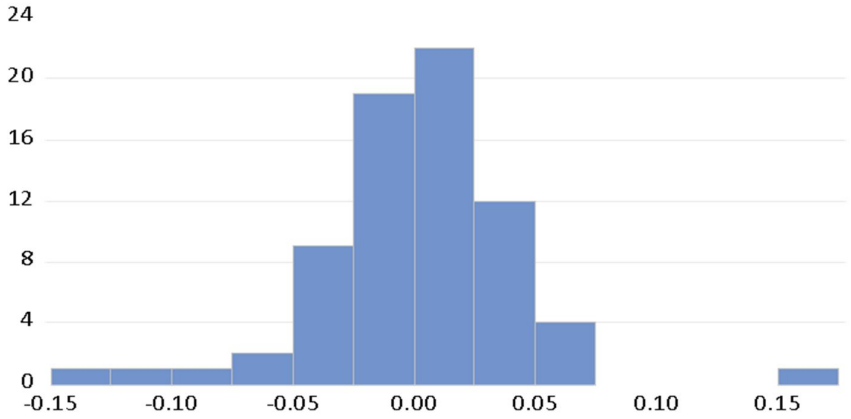
R-squared	0.937714	Mean dependent var	-0.008716
Adjusted R-squared	0.923753	S.D. dependent var	0.168880
S.E. of regression	0.046633	Akaike info criterion	-3.120362
Sum squared resid	0.126128	Schwarz criterion	-2.677676
Log likelihood	126.3330	Hannan-Quinn criter.	-2.944127
F-statistic	67.16787	Durbin-Watson stat	1.841278
Prob(F-statistic)	0.000000		

8. Test de dépendance

Residual Cross-Section Dependence Test
Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in residuals
Equation: Untitled
Periods included: 9
Cross-sections included: 8
Total panel observations: 72
Cross-section effects were removed during estimation

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	45.25109	28	0.0208
Pesaran scaled LM	2.305273		0.0212
Bias-corrected scaled LM	1.805273		0.0710
Pesaran CD	-0.013129		0.9895

9. Test de normalité des résidus



Series: Standardized Residuals	
Sample 2015 2023	
Observations 72	
Mean	1.73e-18
Median	0.001876
Maximum	0.172595
Minimum	-0.139942
Std. Dev.	0.042148
Skewness	0.017024
Kurtosis	7.487679
Jarque-Bera	60.42126
Probability	0.000000

10. Modèle corrigé

Dependent Variable: ROA
Method: Panel EGLS (Cross-section SUR)
Date: 06/04/25 Time: 00:58
Sample: 2015 2023
Periods included: 9
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 72
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OCFTL	0.527833	0.014388	36.68440	0.0000
OCFCL	0.000130	9.19E-05	1.419774	0.1610
OCFII	0.000990	0.000307	3.222719	0.0021
OCFE	-0.136744	0.004511	-30.31121	0.0000
OCFNS	-2.27E-06	3.84E-07	-5.898503	0.0000
OCFNI	0.071515	0.002248	31.81121	0.0000
C	0.009475	0.001471	6.442211	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.987024	Mean dependent var	-2.572054
Adjusted R-squared	0.984115	S.D. dependent var	8.293339
S.E. of regression	1.094261	Sum squared resid	69.44963
F-statistic	339.3598	Durbin-Watson stat	2.213302
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

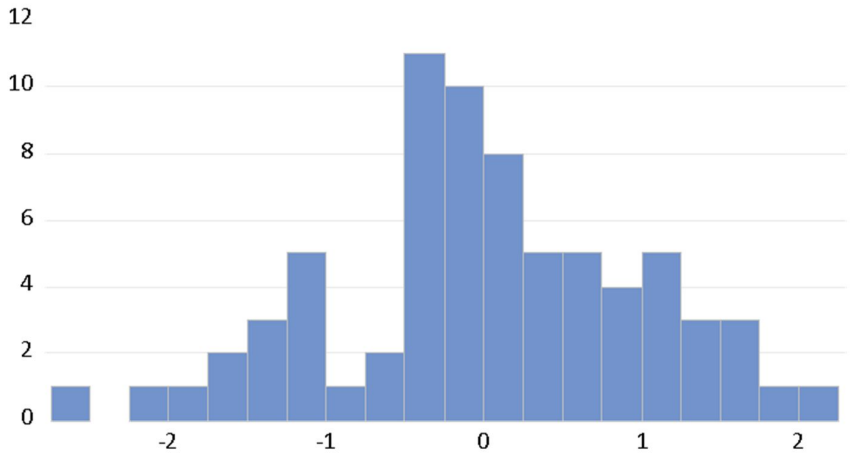
R-squared	0.936843	Mean dependent var	-0.008716
Sum squared resid	0.127890	Durbin-Watson stat	1.774535

11. Test de dépendance (modèle corrigé)

Residual Cross-Section Dependence Test
Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in weighted residuals
Equation: Untitled
Periods included: 9
Cross-sections included: 8
Total panel observations: 72
Cross-section effects were removed during estimation

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	2.470748	28	1.0000
Pesaran scaled LM	-3.411490		0.0006
Bias-corrected scaled LM	-3.911490		0.0001
Pesaran CD	-0.136697		0.8913

12. Test de normalité des résidus (modèle corrigé)



Series: Standardized Residuals
Sample 2015 2023
Observations 72

Mean	1.20e-16
Median	-0.038335
Maximum	2.042610
Minimum	-2.514533
Std. Dev.	0.989022
Skewness	-0.128267
Kurtosis	2.743984
Jarque-Bera	0.394060
Probability	0.821166

13. Test de causalité

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 06/04/25 Time: 12:44
Sample: 2015 2023
Lags: 4

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
OCFTL does not Granger Cause ROA	40	3.93368	0.0076
ROA does not Granger Cause OCFTL		14.1875	5.E-07
OCFCL does not Granger Cause ROA	40	4.91919	0.0022
ROA does not Granger Cause OCFCL		2.30645	0.0701
OCFII does not Granger Cause ROA	40	5.13339	0.0017
ROA does not Granger Cause OCFII		0.33305	0.8888
OCFE does not Granger Cause ROA	40	2.27443	0.0733
ROA does not Granger Cause OCFE		0.33173	0.8896
OCFNS does not Granger Cause ROA	40	1.76814	0.1508
ROA does not Granger Cause OCFNS		1.32956	0.2796
OCFNI does not Granger Cause ROA	40	6.10748	0.0006
ROA does not Granger Cause OCFNI		1.10195	0.3808
OCFCL does not Granger Cause OCFTL	40	15.3077	2.E-07
OCFTL does not Granger Cause OCFCL		10.8007	6.E-06
OCFII does not Granger Cause OCFTL	40	0.21468	0.9535
OCFTL does not Granger Cause OCFII		6.47022	0.0004
OCFE does not Granger Cause OCFTL	40	2.77348	0.0363
OCFTL does not Granger Cause OCFE		3.19103	0.0204
OCFNS does not Granger Cause OCFTL	40	1.00327	0.4334
OCFTL does not Granger Cause OCFNS		3.97797	0.0072
OCFNI does not Granger Cause OCFTL	40	3.43612	0.0147
OCFTL does not Granger Cause OCFNI		5.21205	0.0016
OCFII does not Granger Cause OCFCL	40	0.84793	0.5273
OCFCL does not Granger Cause OCFII		0.73774	0.6013
OCFE does not Granger Cause OCFCL	40	31.3416	8.E-11
OCFCL does not Granger Cause OCFE		1.61379	0.1878
OCFNS does not Granger Cause OCFCL	40	23.2007	3.E-09
OCFCL does not Granger Cause OCFNS		10.8240	6.E-06
OCFNI does not Granger Cause OCFCL	40	0.88179	0.5057
OCFCL does not Granger Cause OCFNI		1.38962	0.2573
OCFE does not Granger Cause OCFII	40	9.73239	2.E-05
OCFII does not Granger Cause OCFE		1.92924	0.1199
OCFNS does not Granger Cause OCFII	40	1.52150	0.2139
OCFII does not Granger Cause OCFNS		0.49572	0.7768
OCFNI does not Granger Cause OCFII	40	0.56376	0.7269
OCFII does not Granger Cause OCFNI		30.8705	9.E-11
OCFNS does not Granger Cause OCFE	40	10.1435	1.E-05
OCFE does not Granger Cause OCFNS		1.46205	0.2325
OCFNI does not Granger Cause OCFE	40	0.79722	0.5607
OCFE does not Granger Cause OCFNI		6.56004	0.0003
OCFNI does not Granger Cause OCFNS	40	0.55637	0.7323
OCFNS does not Granger Cause OCFNI		1.24453	0.3142

Tables des matières

Introduction générale **2**

Chapitre (I).Généralités sur la gestion de trésorerie **11**

Introduction du chapitre **12**

Section (01) : Concepts clé de la trésorerie **13**

1. Notion et objectif de la trésorerie 13

1.1. Définition de la trésorerie 13

1.2. Les objectifs de la trésorerie 14

2. Les types de trésorerie 14

2.1. La trésorerie en valeur 14

2.2. La Trésorerie potentielle 15

2.3. La trésorerie zéro 15

3. Les composantes de la trésorerie 15

3.1. La caisse 16

3.1.1. Les encaissements 16

3.1.2. Les décaissements 17

3.2. La banque 18

3.2.1. Le rapprochement bancaire 18

3.2.2. Les comptes bancaires 18

4. Les mouvements de la trésorerie 19

4.1. Le financement 19

4.1.1. Le financement par le circuit bancaire 19

4.1.1.1. Les crédits de trésorerie 20

4.1.1.2. Financement des stocks et des encours de production 20

4.1.1.3. Financement des créances clients par mobilisation des créances commerciales 20

4.1.2. Financement hors du circuit bancaire 21

4.1.2.1. Le crédit interentreprises 22

4.1.2.2. Les obligations cautionnées..... 23
4.1.2.3. L'affacturage 23
4.1.2.4. Billets de trésorerie et bons à moyen terme négociables (BMTN)..... 24
4.2. Les placements……..24
4.2.1. Choix des placements pour l'entreprise 24
4.2.2. Les différentes formes de placement 25
4.2.2.1. Les placements bancaires 25
4.2.2.2. Les placements sur les marchés 25
4.2.2.3. Placements auprès d'une autre entreprise 27
Section (02) : Gestion de la trésorerie dans une entreprise 27
1. Les concepts clés sur la gestion de trésorerie……28
1.1. Définition de la gestion de trésorerie…….28
1.2. L'objectif de la gestion de trésorerie…….28
1.3. Le rôle de la gestion de trésorerie……..30
2. La gestion de risque de trésorerie……..30
2.1. Risques de crédit ou contrepartie……...31
2.1.1. Le risque de crédit 31
2.1.2. Risque de contrepartie 31
2.2. Le risque de taux d'intérêt…….31
2.3. Le risque de change……..32
2.4. Techniques de gestion des risques de trésorerie……32
3. La gestion prévisionnelle de la trésorerie……..33
3.1. Définition de la gestion prévisionnelle de la trésorerie……33
3.2. Les outils de la gestion prévisionnelle de la trésorerie……..34
3.2.1. Le plan de financement 34
3.2.1.1. Définition 34
3.2.1.2. Les objectifs de plan de financement : 34

3.2.1.3. Elaboration du plan de financement 35
3.2.1.4. Présentation de plan de financement 35
3.2.2. Le budget de trésorerie 36
3.2.2.1. Définition 36
3.2.2.2. Les objectifs du budget de trésorerie 36
3.2.2.3. Présentation de Tableau de budget de trésorerie 37
3.2.2.4. Interprétation de budget de la trésorerie 38
3.2.3. Plan de trésorerie 38
3.2.3.1. Définition de plan de trésorerie 38
3.2.3.2. L'objectif de plan de trésorerie 38
3.2.4. Fiche en valeur 39
3.2.4.1. Présentation de la fiche en valeur 39
4. L'analyse de la trésorerie……...40
4.1. L'analyse par bilan……40
4.1.1. Le bilan fonctionnel 40
4.1.1.1. Définition 40
4.1.1.2. Les objectifs de bilan fonctionnel 41
4.1.1.3. Structure de bilan fonctionnel 41
4.1.1.4. Présentation du bilan fonctionnel 42
4.1.2. Le bilan financier 43
4.1.2.1. Définition 43
4.1.2.2. Les objectifs de bilan financier 43
4.1.2.3. Présentation d'un bilan financier 44
4.1.2.4. Le contenu du bilan financier 44
4.1.3. Les indicateurs de l'équilibre financier basés sur le bilan 44
4.1.4. Les ratios d'analyse de la trésorerie 50
4.1.4.1. Définition d'un ratio 50

4.1.4.2. Les principaux ratios d'analyse 50
4.2. L'analyse de la trésorerie par flux (approche dynamique)……52
4.2.1. Tableau des flux de trésorerie 52
4.2.1.1. Définition 52
4.2.1.2. L'objectif du tableau des flux de trésorerie 53
4.2.1.3. La structure du tableau des flux de trésorerie 53
4.2.1.4. Présentation du tableau des flux de trésorerie 54
4.2.2. Les ratios du flux de trésorerie 57
Conclusion du chapitre 62
Chapitre (II).La rentabilité des entreprise 63
Introduction du chapitre 64
Section (01) : Les notions de bases de la rentabilité 65
1. Notion et objectif de la rentabilité……65
1.1. Définition de la notion rentabilité……..65
2. Typologie de la rentabilité……67
2.1. La rentabilité financière……67
2.2. Rentabilité économique……68
2.3. La rentabilité commerciale……69
3. Rôle de rentabilité……..69
4. La relation entre la rentabilité économique, financière et commerciale……69
4.1. La différence entre RF, RE et RC……..69
4.2. L'effet de levier……70
Section (2) : Analyse de la rentabilité d'entreprise 72
1. Mesure de rentabilité……72

1.1. Calcul de rentabilité……..72
1.2. Interprétation de résultat……...73
1.3. Les indicateurs de rentabilité……73
1.3.1. Seuil de rentabilité 73
1.3.2. Le point mort 74
1.3.3. La marge de sécurité 74
2. Outils d'appréciation de la rentabilité……74
2.1. Les soldes intermédiaires de gestion……74
2.1.1. La marge commerciale 75
2.1.2. Production de l'exercice. 75
2.1.3. Consommation de l'exercice 76
2.1.4. Valeur ajoutée 76
2.1.5. Excédent brut d'exploitation (EBE) 76
2.1.6. Résultat opérationnel (RO) 77
2.1.7. Résultat financier 78
2.1.8. Résultat ordinaire avant impôt (ROAI) 78
2.1.9. Résultat extraordinaire 79
2.1.10. Résultat net de l'exercice 79
2.2. La capacité d'autofinancement……..81
2.2.1. L'intérêt de la capacité d'autofinancement 81
2.2.2. Méthode de calcul de la CAF 81
2.3. L'autofinancement……82
3. Analyse de la rentabilité par les ratios……...83
3.1. Analyse de la rentabilité……83
3.1.1. Analyse de la rentabilité financière 84
3.1.2. Analyse de la rentabilité économique 86

3.2. Les différents ratios de rentabilité…….88

4. L'effet de la gestion des flux de trésorerie sur la rentabilité d'entreprise…….89

4.1. Réduction des besoins de financement externe et des coûts financiers……89

4.2. Optimisation des investissements et des dépenses……89

4.3. Amélioration de la prise de décision…….89

4.4. Une trésorerie solide renforce la capacité de l'entreprise à obtenir des conditions commerciales avantageuses……...90

4.5. Augmentation de la confiance des investisseurs et de la valorisation de l'entreprise...90

Conclusion du chapitre 91

Chapitre (III).Etude empirique sur l'impact des ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie sur la rentabilité de quelques entreprises algériennes industrielles 92

Introduction du chapitre.....93

Section (01) : Cadre méthodologique de l'étude économétrique sur données de panel ...94

1. Le cadre conceptuel de données de panel……..94

1.1. La définition de données de panel…….94

1.2. Structure des données de panel……95

1.3. L'importance de données de panel……..96

1.4. Les principaux modèles des données de panel……97

1.4.1. Le Modèle à Effets Groupés (Pooled Ordinary Least Squares - Pooled OLS)…….98

1.4.2. Le modèle à effets fixes (FEM)..... 98

1.4.3. Le modèle à effets aléatoires (REM)..... 99

1.5. Les tests utilisés……...99

1.5.1. Test de Fisher 100

1.5.2. Test de Hausman 100

1.5.3. Test de significativité des coefficients (Test de Student t) 101

1.5.4. Coefficient de détermination R^2 101

1.5.5. Test de Breusch-Pagan (LM) 101

1.5.6. Test d'autocorrélation 102
2. Les outils statistiques utilisés……...102
3. Spécification du modèle……...102
4. L'échantillon et la description des variables……103
4.1. Présentation de l'échantillon……103
4.2. Calcul des ratios……...105
4.3. Description et mesure des variables……..105
4.2.1. La variable dépendante 105
4.2.2. Les variables indépendantes.....106
Section (02) : Présentation et interprétation des résultats 107
1. Analyse des données……108
1.1. L'analyse descriptives des données……108
1.2. La matrice de corrélation……111
1.3. Estimation du modèle de l'étude……113
1.4. Les tests du choix de modèle……...115
1.4.1. Test de Fisher 115
1.4.2. Test de Hausman 115
1.5. Tests diagnostiques du modèle à effets fixes……...116
1.5.1. Test de corrélation spatiale/dépendance transversale 116
1.5.2. Tests de normalité des résidus.....116
1.6. Correction du modèle à effets fixes……117
1.6.1. Test de corrélation spatiale/dépendance transversale 118
1.6.2. Tests de normalité des résidus.....118
2. Interprétation des résultats……...119

2.1. Les variables de suffisance……..119

2.2. Les variables d'efficience……121

2.3. Test de causalité……...123

3. Principaux résultats de l'étude…….124

3.1. Les études dont les résultats sont en accord avec notre étude sont les suivantes……124

3.2. Les études dont les résultats diffèrent de ceux de notre étude sont les suivantes……124

Conclusion du chapitre 126

Conclusion Générale 127

Tables des matières 127

Résumé :

Cette étude a pour objectif d'évaluer l'impact des ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie opérationnels sur la rentabilité des entreprises industrielles algériennes, au cours de la période 2015-2023.L'échantillon analysé comprend huit (08) entreprises industrielles algériennes. Pour mener cette analyse, un modèle basé sur des données de panel a été mobilisé.

Les résultats obtenus mettent en évidence un impact positif et significatif de certains ratios de suffisance et d'efficience des flux de trésorerie opérationnels sur la rentabilité. Plus précisément, il a été démontré que les ratios des flux de trésorerie opérationnels rapportés au total du passif, aux charges d'intérêts et au résultat net ont un impact significatif et positif sur la rentabilité. En revanche, les ratios des flux de trésorerie opérationnels rapportés aux capitaux propres et aux ventes nettes exercent un effet significatif mais négatif.

Mots clés : Flux de trésorerie opérationnels ; Ratios de suffisance et d'efficience ; Rentabilité ; Entreprises industrielles ; Données de panel.

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم أثر نسب الكفاية والكفاءة لتدفقات النقدية التشغيلية على ربحية المؤسسات الصناعية الجزائرية، خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2023. تتكوّن العيّنة المدروسة من ثماني (08) مؤسسات صناعية جزائرية. ولتحقيق أهداف هذه الدراسة، تم اعتماد نموذج مبني على بيانات بانلPanel Data)) .

أظهرت النتائج المتوصّل إليها وجودتأثير إيجابي وذو دلالة إحصائية لبعض نسب الكفاية والكفاءة لتدفقات النقدية التشغيلية على ربحية المؤسسات. وتبيّن على وجه التحديد أن نسب تدفقات النقدية التشغيلية الصافية إلى كل من إجمالي الخصوم، فوائد الديونوالنتيجة الصافية (صافي الدخل)لها تأثير إيجابي وذو دلالة إحصائيةمعنوية علىالربحية،أما نسب تدفقات النقدية التشغيلية الصافيةإلى كل من حقوق الملكية وصافي المبيعات تُظهر تأثيرًا سلبيًا وذو دلالة إحصائية ومعنوية على الربحية.

الكلمات المفتاحية:تدفقات الخزينة التشغيلية؛ نسب الكفاية و نسب الكفاءة؛ الربحية؛ المؤسسات الصناعية؛ بيانات بانل.