

La démarche opérationnelle de l'analyse financière : Esquisse littéraire

Sidy Modibo ZERBO¹, Dr Anna TRAORE²

¹Doctorant, Ecole Doctorale « Droit-Economie-Sciences Sociales-Lettres et Arts » ED-DESSLA-Mali, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion de Bamako (FSEG), Université des Sciences Sociales et de Gestion de Bamako (USSGB), zerbosidymodibo@gmail.com, ORCID : 0009-0003-7933-2787

²Maître de Conférences des Universités du Mali, Professeur d'Economie à la Faculté des Sciences Economiques et de Gestion de Bamako, annasstraore@yahoo.fr, ORCID: 0000-0002-5200-472X

DOI: 10.5281/zenodo.14691332

RÉSUMÉ

L'objectif de ce travail porte sur la Démarche de l'Analyse Financière de l'entreprise qui constitue le noyau classique du diagnostic d'entreprise. Elle repose sur l'observation d'un bilan arrêté à une date donnée. Après retraitement du bilan et selon l'objectif recherché l'analyse peut porter soit sur le bilan financier ou patrimonial soit sur le bilan fonctionnel avec mise en évidence du fonds de roulement net global, du besoin en fonds de roulement d'exploitation et hors exploitation, de la trésorerie nette. Les étapes et l'explication des démarches du diagnostic financier orientent plusieurs perspectives. Ainsi pour porter un jugement de valeur sur la santé financière de l'entreprise cette analyse peut être complétée par l'analyse des ratios, permettant de comparer la structure financière de l'entreprise à des références sectorielles. Ainsi, il est primordial de mettre en place une démarche opérationnelle et structurée de l'analyse financière afin de dégager les principales recommandations.

Mots clés : Analyse Financière, Démarche de l'Analyse Financière de l'entreprise, Diagnostic financier, Rentabilité, Profitabilité, Performance, Bilan.

The Operational Approach To Financial Analysis : A Literary Sketch

ABSTRACT

The objective of this work is the Financial Analysis of the company which constitutes the classic core of the diagnosis of company. It is based on the observation of a balance sheet stopped at a given date. After reprocessing the balance sheet, and depending on the objective sought, the analysis can focus either on the financial or asset balance sheet, or on the functional balance sheet, highlighting the overall net working capital, the operating and non-operating working capital requirements, and the net cash flow. The steps and the explanation of the financial diagnosis approaches guide several perspectives. In order to make a value judgement on the financial health of the company, this analysis can be completed by the analysis of ratios, allowing the financial structure of the company to be compared to sectoral references. Thus, it is essential to implement an operational and structured approach to financial analysis in order to identify the main recommendations.

Keywords: Financial analysis, Financial Diagnosis, Financial analysis of the company, Profitability, Performance, Balance sheet.

INTRODUCTION

L'analyse financière se rapporte à l'interprétation des états financiers de l'entreprise (Forget, 2005). Elle vise à la compréhension en profondeur des équilibres et des dynamiques financières de l'entreprise.

Afin de disposer d'informations suffisamment fiables (même s'il ne s'agit que d'anticipations), il faut collecter les données fondamentales permettant d'anticiper la rentabilité future de l'entreprise. A partir de ce sujet nous avons eu une occasion propice d'approfondir l'étude et la pratique de l'analyse financière d'une entreprise qui est un outil indispensable à sa pérennité.

Cette étude pourra être bénéfique et intéressante : L'analyse financière permet selon Lahilla et Deisting (2017), de s'appuyer sur l'examen critique de l'information comptable et financière fournie par une entreprise à destination des tiers (donc de tout le monde...), ayant pour but d'apprécier le plus objectivement possible sa performance financière et économique (rentabilité, pertinence des choix de gestion...), sa solvabilité (risque potentiel qu'elle présente pour les tiers, capacité à faire face à ses engagements...), et enfin son patrimoine.. Elle permet de comprendre beaucoup de choses sur le fonctionnement de l'entreprise et de prendre les meilleures décisions ; que ça soit lié au pilotage de l'entreprise, à la stratégie et positionnement de l'entreprise, aux investissements fait par l'entreprise et/ou au financement même de ces activités.

Comme toutes les activités d'une entreprise se traduisent en flux financiers, leur bonne gestion est une nécessité si non se prête à la liquidation. Plus encore les finances se retrouvent dans toutes les activités de l'institution. Ainsi leur bonne gestion s'impose pour la survie de l'organisation. L'analyse financière reste un instrument de suivi, d'évaluation et de contrôle de gestion qui permet aux dirigeants de l'organisation de prendre des décisions à des moments opportuns. La théorie financière d'une entreprise utilise conjointement le concept d'analyse financière et du diagnostic financier. L'analyse devient alors « un ensemble des travaux qui permettent d'étudier la situation de l'entreprise, d'interpréter les résultats et d'y prendre les décisions qui impliquent des flux monétaires ». Breton (2000) a reconnu que l'analyste est de repérer ces valeurs erronées, grâce à l'acquisition et au traitement de diverses informations, et de porter un jugement destiné à éclairer les actionnaires, les dirigeants, les salariés et les tiers sur l'état de fonctionnement d'une firme, face aux risques auxquels elle est exposée en se servant d'informations et des sources externes.

Les activités de l'analyse financière englobent la collecte des données significatives et leur interprétation afin de tirer des conclusions sur la santé financière d'une entreprise, sa politique d'endettement et de refinancement. Ainsi, la problématique qui se pose alors est : « Comment procéder à une démarche de réalisation de l'analyse financière d'une entreprise de façon opérationnelle ? »

Pour rendre intéressant et facile la tâche de notre problématique, il convient au premier plan d'obtenir le soutien de quelques acteurs primordiaux de l'organisation.

Pour discuter notre problématique, nous allons présenter dans une première partie les fondements théoriques de l'analyse financière, et ses objectifs et sa démarche afin d'avoir une base théorique et conceptuelle de ces deux notions. La deuxième partie de notre travail sera consacrée à la démarche de l'analyse financière de façon opérationnelle d'une manière détaillée.

1. CADRE CONCEPTUEL ET THEORIQUE

1.1. Concept et historique de l'analyse financière

Plusieurs auteurs ont essayé de donner une définition de l'analyse financière :

Selon Peyrard (1998) : « l'analyse financière est définie comme un ensemble des méthodes qui permettent de chercher dans qu'elle mesure une entreprise doit maintenir son équilibre financier à court, moyen et long terme, donc un jugement sur les perspectives d'avenir ». Selon Cohen (2004) : « L'analyse financière constitue un ensemble des concepts, des méthodes et d'instruments qui permettent de formuler une appréciation relative à la situation financière de l'entreprise, aux risques qui l'affectent, aux niveaux et à la qualité de ses performances ».

D'après Marion (2007) « L'analyse financière est une méthode de compréhension de l'entreprise à travers ses états comptables, méthode qui a pour objet de porter un jugement global sur le niveau de performance de l'entreprise et sur sa situation financière (actuelle et future) ». Ainsi l'analyse financière est la discipline qui englobe les méthodes permettant d'apprécier les équilibres et les performances des entreprises (Rifki & Sadqi, 2007). Les nombreux utilisateurs de l'analyse financière ont des motivations particulières et s'attachent donc plus spécialement à certains aspects de l'analyse. Les analystes financiers constituent une catégorie d'acteurs importants des marchés financiers contemporains. Cette profession est apparue au début du vingtième siècle aux Etats-Unis. Le premier ouvrage consacré à cette profession « Security Analysis » de Graham et Dodd fut publié en 1934. Il présente les trois fonctions d'un analyste : décrire (des faits relatifs à une valeur financière), sélectionner (des valeurs en fonction de leurs mérites propres) et critiquer (les données financières analysées).

Les analystes financiers ont vu leur importance croître avec :

- Le développement des marchés financiers et des capitaux placés,
- La multiplication des sociétés cotées en bourse et l'apparition de nouveaux segments du marché (NASDAQ aux Etats-Unis, nouveau marché en France),
- La complexification des activités des entreprises qui rend difficile pour un non spécialiste la compréhension des comptes résultats et du bilan.

Ainsi, l'analyse financière remplit une fonction d'information auprès des épargnants (individuels ou collectifs) qui souhaitent investir sur le marché financier.

En France, la Loi de sécurité financière (1er août 2003) donne pour la première fois une définition juridique de cette profession : « exerce une activité d'analyse financière toute personne qui, à titre de profession habituelle, produit et diffuse des études sur les personnes morales faisant appel public à l'épargne, en vue de formuler et de diffuser une opinion sur l'évolution prévisible desdites personnes morales et, le cas échéant, sur le prix des instruments financiers qu'elles émettent ».

1.2. Objectifs de l'analyse financière

Selon Breton et Schatt (2000) dans un marché ainsi défini, le rôle des analystes est également primordial. Il vise la compréhension en profondeur des équilibres et des dynamiques financières de l'entreprise. Mais cet exercice d'interprétation des documents financiers de l'entreprise obéit à plusieurs logiques selon les finalités qu'elle poursuit.

L'analyse financière appliquée aux actions ne poursuit qu'un seul objectif : déterminer la capacité bénéficiaire future de l'entreprise. Afin de disposer d'informations suffisamment fiables (même s'il ne s'agit que d'anticipations), il faut collecter les données fondamentales permettant d'anticiper la rentabilité future de l'entreprise. La finalité de l'analyse financière est de sélectionner les actions présentant les meilleurs potentiels d'appréciation de leur rentabilité. Le métier d'analyste financier se distingue, en conséquence, de celui d'auditeur qui vérifie la validité des comptes et de celui du banquier qui s'intéresse principalement à la solvabilité future de l'entreprise. Elle se rapproche, en revanche, de la fonction que les agences de notation assument, le rating des emprunteurs s'appuyant à la fois sur les notions de rentabilité et de solvabilité (Forget, 2005).

L'analyse financière vise essentiellement à :

- ✓ Améliorer la gestion de l'entreprise à partir d'un diagnostic précis ;
- ✓ Etudier les concurrents, les clients ou les fournisseurs, acheteurs, créateurs ou repreneurs d'entreprise, dirigeants, etc... (Michel ,2017) sur le plan de la gestion et de sa solvabilité ;
- ✓ Déterminer par opération de calcul de la situation présente et les prévisions d'une situation future ;
- ✓ Prise de décision, elle doit être conforme à l'état actuel de l'entreprise et tend à réaliser des objectifs projetés en temps voulu ;
- ✓ Avoir une étude de contrôle dont le but est de vérifier si la gestion de l'entreprise est satisfaisante ou non ;
- ✓ Elle vise à garder un équilibre financier entre les emplois et les ressources ;
- ✓ La recherche de nouvelles ressources pour assurer un financement continu (Lahille, 2001).

2. MÉTHODOLOGIE DE RECHERCHE

Comme cela a pu se dégager au travers de la revue de littérature, les enjeux qui gravitent autour de l'évaluation (l'analyse financière) des entreprises sont réels et nombreux.

Selon Murcia (2014) l'objectif de la revue de littérature était de mettre en avant, dans une forme aussi complète que synthétique, l'ensemble des enjeux qui ont pu émerger au cours du XXème siècle et ce jusqu'à nos jours.

En nous appuyant sur les travaux de Grossman (1976) et Grossman et Stiglitz (1980), il devient aisé de justifier la présence des analystes financiers. Ces auteurs introduisent l'idée qu'en présence d'asymétries informationnelles entre les investisseurs, ainsi que de coûts d'acquisition de l'information, les prix sont « bruités ». Celles-ci peuvent devenir des champs d'intervention privilégiés pour les analystes financiers (Bernstein, 1998).

Le rôle reconnu à l'analyste est de repérer ces valeurs erronées, grâce à l'acquisition et au traitement de diverses informations. Ce travail permet d'anticiper dans quelle direction le prix va évoluer et ainsi de générer des rendements excédentaires. Par conséquent, les erreurs d'évaluation tendent à disparaître et les prix à s'aligner sur la valeur intrinsèque des actions.

Les premiers travaux ont utilisé des questionnaires demandant aux analystes de classer les sources d'information par ordre d'importance (Lee et Tweedie, 1981 ; Chang, Most and Brain, 1983 ; Arnold et Moizer, 1984).

Dans les études, les chercheurs ont demandé aux analystes de décrire les informations dont ils avaient besoin dans l'exercice de leur travail (Vergoossen, 1993 ; Pike, Meerjanssen et Chadwick, 1993). Gniewosz (1990) a utilisé une méthode différente : l'observation directe. Cette méthode peut produire des résultats plus riches, mais elle demande un énorme investissement pour chacun des sujets en cause et, de ce fait, conduit à des observations en nombre limité dont les conclusions ne sont pas nécessairement généralisables.

Une méthode, actuellement prisée par les chercheurs en économie et gestion, consiste à procéder à des expériences contrôlées (Day, 1986 ; Bouwman et al., 1987).

En fait, l'analyse financière n'est pas une discipline strictement codifiée. Au-delà des grandes tendances, analyse fondamentale et analyse technique, les pratiques sont multiples.

En conséquence, on peut croire que les différents analystes peuvent utiliser des informations différentes, ou, à tout le moins, les mêmes informations mais dans des proportions différentes.

Une étude de Breton et Taffler (1998) indique justement que de telles différences existent. Par exemple, certains ont ajouté la verbalisation et l'analyse de protocole à l'expérience fondamentale (Biggs, 1984 ; Bouwman et al., 1987).

L'analyse de protocole consiste d'abord à demander au sujet de décrire verbalement son processus d'analyse au fur et à mesure qu'il effectue celle-ci (verbalisation). Ces descriptions sont analysées à l'aide de techniques plus ou moins apparentées à l'analyse de contenu. Il faut préciser que la verbalisation peut créer des distorsions dans les pratiques habituelles des analystes : ils peuvent se conformer à ce qu'ils perçoivent être la manière normale de faire le travail.

Avec une base d'étude solide, reprenant la nature cyclique du marché des fusions acquisitions, les nombreuses théories de l'analyse financière qui ont vu le jour, ou encore les critères qui peuvent prévaloir selon les différentes méthodes, selon Hmioui et al. (2017) l'utilisation d'une méthode de recherche est la conséquence normale d'un choix méthodologique et épistémologique ; Piaget (1967), définit l'épistémologie comme « l'étude de la constitution des connaissances valables ». La méthodologie de recherche peut s'axer sur l'existant, le passé, ce qui est prouvé et établi par la doctrine financière, afin d'aller vers une nouvelle analyse, étude, des comportements ou des ressentis des professionnels de l'évaluation ou de ceux, non professionnels, qui y auront recours une ou plusieurs fois au cours de leur vie.

La revue de littérature menée aura permis de regrouper de nombreux éléments, qui seront différemment perçus et utiles selon les intervenants qui accepteront de participer à cette étude.

A. Examen des comptes et des états financiers : Il s'agit d'analyser les comptes d'une entreprise (de préférence sur 3 / 5 ans souvent) - Bilan, Compte de résultat, Hors bilan et Annexes - pour détecter ses performances financières et en dégager les points forts, les points faibles et les points douteux à éclaircir.

B. Passage du bilan comptable au bilan financier : c'est le reclassement des postes du bilan comptable

C. Classement en grandes masses du bilan financier

3. RÉSULTATS ET DISCUSSIONS

3.1. Opérationnalisation et démarche de l'analyse financière

Selon Hurbert (2010) il y a autant de démarches d'analyse qu'il y a d'objectifs et d'utilisateurs à l'analyse financière. En effet, l'analyste va se forger une opinion sur la performance et le risque d'une entreprise à partir de diverses informations la concernant, mais c'est surtout de la comparaison que naîtra le diagnostic. En effet, la même rentabilité peut être excellente dans un secteur d'activité et nettement insuffisante dans un autre. Il faut donc, pour mener une analyse financière, se documenter non seulement sur l'entreprise mais également sur ses concurrents et sur son secteur d'activité, par exemple Jobard (2001) explique que dans un système financier centré sur les dettes des entreprises envers les banques, « l'analyste financier est un banquier qui s'intéresse à la capacité de remboursement ». L'analyste financier collectera donc également des informations non financières qui vont le renseigner sur le contexte et donner du sens aux résultats de ses calculs (Hmioui et al., 2021).

Cependant, Hubert (2014) nous dit que la démarche de l'analyse financière assure la cohérence des étapes sur l'ensemble la rentabilité et la solvabilité doivent être mises en exergue en elles-mêmes car ces notions apparaissent comme des contraintes financières de survie pour peu que le projet économique de l'entreprise vise la pérennité Selon Béatrice et Grandguillot (2018) elles sont fondés sur l'étude des flux financiers pour une période donnée, et s'intéresse à l'ajustement entre les engagements contractés par l'entreprise et les liquidités qu'elle peut espérer dégager.

Cependant d'après Michel (2017) l'analyse financière constitue une démarche structurée en différentes étapes :

La phase de préparation : elle concerne la collecte de l'information, les redressements à opérer sur les données comptables et leurs regroupements. Deux sources d'informations sont disponibles :

Les informations internes qui regroupent les données comptables (Bilans, CPC, l'inventaire des valeurs.) et les données extracomptables (engagements hors bilan, tableau de répartition des bénéficiaires, rapport des commissaires aux comptes, rapport du conseil d'administration...).

Les informations externes qui concernent toutes les études sectorielles ou sur la branche d'activité, les documents de presse... etc.

Toute matière (informations internes et externes) une fois réunie sert de base d'application des différents outils d'analyse financière. Cependant, avant d'arriver à ce stade, il convient de faire subir aux données comptables un certain nombre de redressements.

Les données comptables constituent la base d'informations pour les analystes financiers.

Mais ces données sont souvent entachées de considérations juridiques et fiscales que l'analyste doit écarter en procédant à leurs redressements. L'objet étant d'arriver à une information pertinente et réaliste en égard aux objectifs de l'analyse financière.

La normalisation comptable a cherché au travers du Plan Comptable Général des Entreprises (PCGE) à rapprocher le contenu et la présentation des documents comptables des objectifs de l'analyse financière, selon Hubert (2014) il assure la cohérence des étapes sur l'ensemble la rentabilité et la

solvabilité doivent être mises en exergue en elles-mêmes car ces notions apparaissent comme des contraintes financières de survie pour peu que le projet économique de l'entreprise vise la pérennité.

L'architecture du bilan privilégie un agencement des masses du bilan selon leur fonction dans le cycle financier de l'entreprise. D'après Bouayad al. (2021) le bilan comptable permet de dégager un bilan financier dont l'objectif est de faire apparaître le patrimoine réel de l'entreprise et d'évaluer le risque de non-liquidité de celle-ci, et ce à travers des reclassements et des retraitements. Au niveau de l'actif, le critère de liquidité est abandonné au profit d'un critère combiné Destination/Nature. Pour le passif, les postes ne sont pas classés selon leur degré d'exigibilité mais selon leur origine.

Cette présentation vise à identifier l'origine des fonds et leur destination et vérifie si l'entreprise dégage des marges et une rentabilité suffisante tout en conservant les équilibres financiers fondamentaux.

Par cette architecture, le PCGE cherche à mieux préparer l'analyse financière, à partir d'une structure fonctionnelle qui regroupe, en vue d'une utilisation plus facilitée, les postes du bilan.

Quant au CPC, l'architecture du classement obéit à plusieurs critères successifs servant à l'analyse financière :

- ✓ Distinction entre opérations courantes et non courantes,
- ✓ Distinction par fonction, distinction entre opérations de l'exercice courant et celles de l'exercice précédent.

Toutefois, il est à souligner que cette présentation (fonctionnelle) adoptée par le PCGE reste, à notre sens, limitée et appelle par conséquent une adaptation en vue de mieux répondre aux préoccupations de l'analyste financier.

La phase d'analyse : Toute analyse financière est faite dans un but bien déterminé à celui de prendre une décision. Le but nous dicte la méthode et les outils d'analyse à appliquer pour répondre à la question posée. Mais, il arrive que le but ne soit pas défini. En ce sens, il est recommandé de procéder par trois étapes :

- ✓ Analyser certains postes au niveau du bilan et du CPC et relever ceux qui ont connu les plus grandes variations dans le temps et ceux qui représentent le plus grand pourcentage dans le total du bilan ou du CPC,

Procéder à l'examen de l'activité de l'entreprise au travers de l'évolution de son chiffre d'affaires. Si le chiffre d'affaire augmente, on dira que l'entreprise est en croissance, toutefois, cette croissance est conditionnée par le niveau de l'inflation. (coût des matières premières, des matières consommables, ...). Dans le cas contraire, on dira qu'elle est en perte de vitesse.

S'intéresser aux résultats de l'entreprise est faire la corrélation avec l'activité en vue d'évaluer ses performances. L'analyse de ces postes permet de localiser les problèmes de l'entreprise et c'est autour de ces problèmes que doit être bâtie l'analyse.

D'après Degos et Griffiths (2011) Elle organise le contrôle, c'est-à-dire vérifie que les objectifs fixés au départ ont bien été atteints (diagnostic, mesure des écarts par rapport aux objectifs, tableaux de bord). Elle mesure la performance de l'entreprise. Les observations qui précèdent suggèrent ainsi une pré affectation des différents compartiments de la boîte à outils des analystes financiers en fonction des orientations de leurs études.

Analyse de la solvabilité de l'entreprise, selon Cohen (1997) la solvabilité d'une entreprise ou de tout agent économique comme son aptitude à assurer le règlement de ses dettes lorsque celles-ci viennent à échéance.

- ✓ **Evaluer la Rentabilité de l'Entreprise :**

D'après Bouayad et al. (2021) La rentabilité de l'entreprise est appréciée à partir de sa structure financière : la rentabilité est le quotient d'un résultat obtenu par le capital engagé pour l'obtenir. À côté de la solvabilité, l'exigence d'un niveau minimum de rentabilité est une condition essentielle pour la survie et le développement de l'entreprise en vue de dégager des résultats positifs et de financer sa croissance et le remboursement de ses emprunts.

Diagnostic Financière et recommandations.

En effet selon Bouayad al. (2021) l'historique permet de comprendre l'évolution passée de l'entreprise, à travers des ratios et des flux financiers et d'éclairer certaines décisions financières (octroi de crédit ...). Or, l'interprétation des états financiers historiques de l'entreprise n'est pas assez suffisante. En effet, le financier est amené à l'élaboration de prévisions financières sérieuses sur l'entreprise et également le recours à la réflexion stratégique, afin de relier les conclusions du passé avec celles actuelles et futures.

Tableau 1 : la démarche de l'analyse financière

<p>1 ère Etape : préparation des sources d'information</p> <p>Sources d'informations comptables.</p> <p>Sources d'informations extracomptables.</p> <p>Retraitement et préparation de l'information financière :</p> <p>Retraitement des états financiers</p> <p>Elaboration d'indicateurs, tableau de bord, etc.</p>	<p>3ème étape : analyse et interprétation</p> <p>Equilibre financier</p> <p>Solvabilité</p> <p>Rentabilité</p> <p>Capacité de remboursement</p> <p>Autonomie financière</p> <p>Risque financier, etc.</p>
<p>2ème étape : L'étude des moyens de l'entreprise par la structure financière et endettement global de l'entreprise</p> <p>Calcule du Fond de Roulement</p> <p>Trésorerie</p> <p>Ratios</p> <p>Solde Intermédiaire de Gestion etc...</p>	<p>4ème : Pronostic et Processus de l'Optimisation de la Structure Financière</p> <p>Diagnostic financier et proposition des solutions aux problèmes constate dans l'entreprise.</p>

Source : l'auteur

3.2. Le processus de l'analyse financière

L'analyse financière est de faire le point sur la situation financière de l'entreprise en mettant en évidence ses forces et ses faiblesses, qui s'apparente à une « enquête » sur la situation financière actuelle et prévisionnelle de l'entreprise. L'examen de cette situation nécessite un cheminement logique. Dans cette optique, la conduite de l'analyse financière, entre autres, requière :

- ✓ La lecture attentive et l'analyse critique des rapports des commissaires aux comptes ou des auditeurs (si disponible) ainsi que l'examen des règles et des principes comptables suivis par l'entreprise ;
- ✓ L'analyse stratégique et économique pour déterminer les forces et les faiblesses de l'entreprise sur son marché ;
- ✓ L'analyse d'états financiers afin de retrouver, au-delà des chiffres, la réalité économique et financière de l'entreprise.

L'analyse financière permet de comprendre l'évolution passée de l'entreprise, à travers l'étude des ratios et des flux financiers et d'éclairer certaines décisions financières futures (octroi de crédit ...). Cohen et Roland (1999) ces données continuent de représenter le matériau de base de l'analyse financière. En effet, l'élaboration des prévisions financières suppose non seulement des données historiques, mais également le recours à la réflexion stratégique dégagée du diagnostic d'ensemble de l'entreprise. Par

conséquent ; on trouve que le diagnostic financier est indissociable du diagnostic d'ensemble de l'entreprise, dans la mesure où il aide à comprendre l'évolution passée de l'entreprise et de juger de son potentiel de développement futur.

A cet égard, une démarche d'analyse peut être proposée :

- ✓ Définition des objectifs de l'analyse financière : L'analyse financière a pour objet d'étudier d'une part les moyens de l'entreprise (structure financière et la trésorerie), d'autre part le fonctionnement de l'entreprise (activité, rentabilité)
- ✓ Préparation des différentes sources d'information financière : D'après Rollande (2015) pour faciliter le travail de l'analyste en lui fournissant des documents de travail synthétiques et normalisés et une batterie standard d'indicateurs économiques et financiers.
- ✓ Sélection des outils d'analyse financière les mieux adaptés aux objectifs poursuivis : équilibre financier, la solvabilité, la capacité de remboursement, croissance autonomie financière....
- ✓ Diagnostic financier : avoir une idée sur la situation réelle de l'entreprise c'est-à-dire dégage-t-elle une rentabilité élevée, une bonne liquidité, une forte croissance... Ou au contraire, une dégradation de la situation de trésorerie, un surendettement, une baisse des résultats...
- ✓ Pronostic et recommandations : perspectives d'évolution et des recommandations.

Le but d'une analyse financière est de répondre aux questions relatives à la société pour prendre des décisions. Ces décisions peuvent être liées au pilotage de l'entreprise, selon Jullet (2012) c'est le maintien ou une réorientation de la politique générale et de sa stratégie.

La logique de la démarche de l'analyse financière est la suivante : Quels sont les résultats de l'entreprise en termes de chiffre d'affaires et de marge (étape 1), pour réaliser ces résultats, quelle est la politique d'investissement de l'entreprise (étape 2), comment finance-t-elle ces investissements (étape 3) puis comment l'entreprise performe-t-elle par rapport à d'autres entreprises du même secteur (étape 4).

La première étape d'une analyse financière consiste à étudier les marges de l'entreprise ainsi que la structure de son chiffre d'affaires. Cette étape se découpe en plusieurs sous-étapes logiques.

L'analyse détaillée dans un premier temps du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation permettra de répondre à plusieurs questions.

Afin d'étudier dans le détail l'évolution des charges par rapport à l'évolution de son chiffre d'affaires, une technique est de considérer chaque ligne de coût comme un pourcentage du chiffre d'affaires et d'étudier son évolution sur plusieurs exercices fiscaux. Selon Béatrice et Francis (2018), il y a performance économique lorsque le chiffre d'affaires augmente, et risque d'exploitation lorsque le chiffre d'affaires diminue. On peut apprendre davantage sur l'évolution du point mort en séparant les coûts fixes des coûts variables. Cette notion est cruciale pour chaque entreprise : l'entreprise est-elle capable de générer un résultat d'exploitation positif et si oui est-elle éloignée ou non de son seuil de rentabilité.

Le second poste fondamental d'analyse financière à analyser est celui du besoin en fond de roulement. D'après Thibierge (2005), il représente la différence entre les actifs d'exploitation (stocks et créances clients) et les dettes d'exploitation.

L'analyse du financement passe dans un premier temps par comprendre ses mouvements de trésorerie. L'idée est à ce niveau de faire ressortir de l'analyse économique les principaux ratios comme celui du rendement de l'actif pour pouvoir effectuer des comparaisons avec d'autres entreprises du même secteur et de faire ressortir l'efficacité de l'entreprise.

Selon Vernimmen et al. (2009) le diagnostic consiste en un examen méthodique visant à mettre en évidence les forces et les faiblesses d'une entité ou d'un système et permettant d'agir sur les causes de dysfonctionnement.

Selon Cohen et Roland (1999) le marché financier, il ne suffit pas qu'une entreprise dégage des résultats positifs. Encore faut-il que les performances quelle affiche soient comparables, dans des conditions favorables, avec celles publiées par ses principaux concurrents, dans les métiers qu'elle exerce. Le déplacement du champ de l'affrontement concurrentiel des marchés de biens et de services vers les marchés de capitaux produit ainsi des effets majeurs sur l'orientation analytique du diagnostic financier.

Selon Ogien (2018) les objectifs du diagnostic sont d'identifier les causes de difficultés présentes ou futures de l'entreprise, de mettre en lumière les éléments défavorables ou les dysfonctionnements dans la situation financière et les performances de l'entreprise. Même si l'ensemble des orientations possibles sont compatibles avec l'utilisation de démarches largement convergentes, on propose de distinguer ici trois types d'orientations assez caractéristiques.

En premier lieu, de nombreuses analyses présentent le caractère d'un diagnostic extensif ou d'une investigation panoramique et visent à éclairer l'ensemble des caractéristiques financières importantes de l'entreprise. Pour Hubert (2010), l'analyse financière au sens strict n'est qu'un outil dont l'objectif est de conduire à un diagnostic global sur les politiques suivies par l'entreprise et leurs résultats. Elles ne comportent pas de limitation a priori du champ des observations et ne privilégient pas un thème particulier. C'est ce type d'orientation qui est requis pour de diagnostics liés à des opérations d'acquisition, de fusion ou d'absorption. C'est également ce type d'orientation qui répond aux besoins d'observateurs appartenant à des organismes d'études financières ou stratégiques qui cherchent surtout à construire une vision d'ensemble de l'entreprise.

Un deuxième type d'analyses est orienté vers l'étude du risque de défaillance, d'après Barreaux (2016) avec le développement des marchés d'actifs conditionnels (options), il est possible de mieux gérer le risque de change des entreprises. Ces démarches, particulièrement sensibles au thème de la solvabilité, sont le plus souvent mises en œuvre par des partenaires extérieurs susceptibles d'être affectés par la défaillance de l'entreprise : banquiers, porteurs de titres, fournisseurs et autres créanciers. Mais elles peuvent également être développées par des responsables soucieux d'évaluer les risques de défaillance qui menacent l'entreprise dont ils ont la charge.

Le troisième type dominant d'analyses est orienté vers l'étude des performances. Elmarzougui et Arouri (2008) expliquent que la rentabilité spécifique associée à l'effort et au savoir-faire des dirigeants qu'à la performance due aux fluctuations du marché, de leur évolution et de leurs perspectives futures. Il répond surtout aux besoins des gestionnaires internes et de certains partenaires extérieurs intéressés aux résultats futurs de l'entreprise. En particulier, les détenteurs d'actions et d'autres titres participant aux résultats ou les investisseurs susceptibles d'en acquérir sont particulièrement attentifs à la capacité bénéficiaire présente et future ; ce sont en effet les résultats à venir qui garantiront les distributions futures de bénéfices et la réalisation de plus-values en capital.

Moyennant une certaine schématisation, il est possible de définir une relation entre les objectifs de l'analyse et les méthodes et instruments qu'elle requiert. Cependant la spécialisation des outils d'analyse tend à s'atténuer à la faveur d'évolutions conceptuelles ou techniques récemment introduites, et qui conduisent à limiter la portée de cette observation. Une analyse orientée vers l'étude des risques de faillite ou de la solvabilité s'applique le plus souvent à l'étude du bilan (analyse statique) et du tableau de financement (analyse de flux), Selon Béatrice et Grandguillot (2018) il permet d'étudier les flux monétaires qui se sont produits au cours d'un exercice et mesure la variation du fonds de roulement net global et du besoin en fonds de roulement ainsi que de la trésorerie entre deux bilans.

Une analyse orientée vers l'étude des performances s'applique principalement à l'étude du compte de résultat, pour rendre compte de la formation des soldes de gestion et les comparer aux flux d'activité ou aux moyens engagés par l'entreprise. Les observations qui précèdent (Tableau 1) suggèrent ainsi un pré affectation des différents compartiments de la boîte à outils des analystes financiers en fonction des orientations de leurs études (Tableau 2).

Tableau 2 : Une différenciation schématique de la démarche de l'analyse financier

Orientations de l'analyse	Méthodes et outils utilisés par l'analyste
Étude de l'équilibre Financier et du risque de faillite.	Analyse du bilan et des tableaux de flux financiers Relation de trésorerie Ratios
Étude des performances financières	Analyse du compte de résultat Mesure des soldes de gestion Analyse des ratios Évolution de l'effet du volume d'activité sur les résultats.

Source : Cohen (1991)

Cependant, il faut aussi souligner la convergence qui s'opère entre les indications fournies par les différents outils. Ces évolutions affectent en premier lieu la mesure des résultats. De nouveaux indicateurs sont aujourd'hui proposés qui intègrent à la fois l'étude des performances et celle des flux et équilibres financiers. Ainsi, après Hoarau (2001) l'introduction de notions permettant de mesurer le surplus des flux monétaires : l'excédent de trésorerie d'exploitation (ETE) et l'excédent de trésorerie globale (ETG), fournit une indication relative aux performances économiques de l'entreprise et une indication relative à sa capacité de reconstitution de ressources propres qui peuvent améliorer son équilibre financier et son autonomie. Ces évolutions affectent en second lieu la présentation des tableaux de flux qui, mieux conçus et plus largement répandus, permettent également d'intégrer l'analyse des performances, celles des conditions de financement et l'appréciation des équilibres financiers à terme. (Cohen ,1991)

3.3. Diagnostic du risque financier et de la solvabilité

Les méthodes préconisées pour diagnostiquer le risque d'exploitation peuvent également être appliquées pour étudier le risque financier. Il suffit de substituer au résultat économique, le résultat net, ou plutôt de préférence, le résultat courant afin de neutraliser l'incidence des éléments exceptionnels ; selon Hubert (2014) l'analyse financière du risque de crédit donne donc une place centrale à la notion de solvabilité. Dans l'analyse des charges, les charges fixes se trouvent alors augmentées des frais financiers, même si le caractère de fixité de ces derniers peut être contesté.

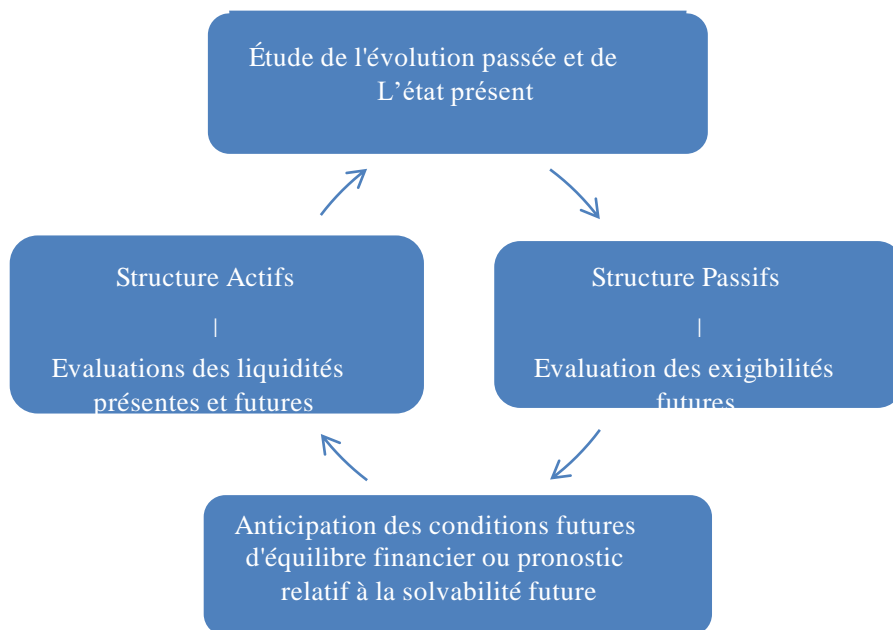
La maîtrise des risques financiers constitue le troisième impératif majeur assigné à la gestion financière, d'après Charreaux (1993) il relève néanmoins que la théorie financière « induit difficilement des retombées immédiatement opérationnelles sous forme de règles ou d'outils simples ». Selon une formulation générale, le risque lié à un actif, à un ensemble d'actifs diversifiés et donc à une entreprise, peut être défini par référence à la variabilité anticipée des résultats qu'ils sont susceptibles d'assurer. Cette notion générale du risque est fondée sur la prise en compte de l'instabilité ou de la volatilité attendues des performances financières futures.

Selon Lantin et Tort (2015) l'information financière des entreprises et leur impact sur les marchés financiers, la gestion financière complète cette approche générale du risque en proposant des approches plus spécifiques. Ainsi, elle étudie et cherche à maîtriser l'instabilité liée à certaines situations ou opérations (risque d'exploitation lié à la structure des coûts, risque d'endettement lié à l'effet de levier financier, risque de faillite lié à l'insolvabilité éventuelle). Enfin, elle cherche à contrôler les incidences sur l'entreprise de l'instabilité inhérente à certaines variables d'environnement (risque de change, risque de taux d'intérêt) ou à des ruptures brutales de l'environnement institutionnel (risque administratif et risque politique). Alors que d'après Zopounidis (1987) la création des nouveaux marchés d'options

négociables est également l'occasion pour les chercheurs de proposer de nouvelles méthodes de choix d'investissement pour les entreprises en valorisant la flexibilité et solvabilité.

La solvabilité ou l'équilibre financier de l'entreprise traduisent l'aptitude éventuelle de cette dernière à « faire face à ses engagements » c'est-à-dire à régler ses dettes, au fur et à mesure qu'elles viennent à échéance. Ce thème revêt une importance majeure dans les développements de l'analyse financière. D'une part, il constitue historiquement son premier domaine de préoccupation : selon Vizzavona (1991) les outils de l'analyse financière ont été créés par les actionnaires, les banquiers, les clients, les fournisseurs et les personnels soucieux de juger de façon rigoureuse les risques de non recouvrement ou de défaillance liée à un débiteur actuel ou à un emprunteur potentiel. D'autre part, le thème de la solvabilité présente un caractère vital dans la mesure où une entreprise insolvable encourt un risque de faillite et se trouve donc exposée à la menace d'une disparition pure et simple ; selon Hirigoyen (1985) d'un point de vue juridique « la solvabilité représente l'aptitude de l'entreprise à assurer à tout instant le paiement de ses dettes exigibles. En ce sens, l'appréciation de la solvabilité ou du risque de faillite constitue un thème fondamental de tout diagnostic financier (Figure 1).

Figure 1 : Principes d'analyse de la Solvabilité



Source : Cohen (1991).

Si l'étude des performances et l'analyse des équilibres constituent des thèmes fondamentaux du diagnostic financier, ce dernier s'attache également à la mise en évidence d'autres caractéristiques financières majeures. Parmi ces caractéristiques l'autonomie (ou l'indépendance), la flexibilité et, plus généralement, l'ensemble des traits stratégique-financiers significatifs sollicitent l'attention particulière de l'analyste (Cohen, 1991).

✓ **L'autonomie financière**

L'autonomie financière constitue un objectif important pour de nombreux dirigeants. Lorsque dans un système de contrôle bien conçu, il est important, d'une période à l'autre, de suivre l'évolution temporelle des éléments réels et des éléments prévus, non seulement les uns par rapport aux autres, mais encore par rapport à eux-mêmes, car leur évolution chronologique est souvent significative (Degos et Fayad, 2003). Mais lorsque les dirigeants sont de simples salariés ne détenant pas de part significative dans le capital, la recherche de l'autonomie traduit le souhait de maîtriser les enjeux stratégiques et opérationnels majeurs qui déterminent l'évolution de l'entreprise. En termes financiers, l'autonomie s'apprécie d'abord par l'étude du capital, de sa structure et des liaisons de contrôle qu'elle peut traduire, selon Couret (1990)

du principe de l'autonomie de la volonté. Ainsi l'existence d'un actionnaire ou d'un groupe d'actionnaires majoritaires, la mise en évidence des alliances nouées entre actionnaires minoritaires... permettent de déceler les influences, éventuellement prépondérantes, qui s'exercent sur l'entreprise.

✓ **La flexibilité financière**

D'après Degos et Fayad (2003) la flexibilité s'appuie sur des capacités et donc sur des moyens matériels. La flexibilité concerne la gestion financière dans trois de ses aspects au moins.

En premier lieu, la « flexibilité financière » s'apprécie par rapport à la capacité que l'entreprise manifeste en matière de mobilisation rapide de liquidités. Ainsi la détention d'un « trésor de guerre » constitué par une enveloppe de liquidités disponibles immédiatement ou selon Degos et Griffiths (2011) l'entreprise doit pouvoir saisir les opportunités qui se présentent d'investissement rachat d'une entreprise dans des conditions favorables, lancement d'un programme d'équipement en riposte à une offensive de la concurrence, à une opportunité commerciale (achat d'un lot de marchandises et de matières premières dans des conditions exceptionnelles), ou à une opportunité stratégique, cependant Barreaux (2016) nous explique ce choix s'est avéré judicieux dans la mesure où chaque décennie a été marquée par des événements économiques et financiers majeurs et des choix politiques forts contrastés. De même, elle peut permettre de faire face à une menace nouvelle. En second lieu, la flexibilité financière s'apprécie par rapport à la capacité de financement de l'entreprise qui est selon Conso et Hemici (2002) est le surplus monétaire conservé par l'entreprise après distribution des dividendes. La possibilité de recourir à de nouvelles ressources propres ou de bénéficier de nouveaux crédits (« capacité d'endettement ») permet en effet à l'entreprise de bénéficier, en cas de besoin, d'une enveloppe additionnelle de fonds qui lui permettront de réagir à des modifications imprévisibles de son cadre d'activité.

En troisième lieu, la flexibilité financière peut être également liée aux possibilités dont l'entreprise dispose de jouer sur les besoins de financement qu'elle supporte du fait de ses projets d'investissement il existe des phases d'accumulation qui correspondent à des décisions volontaires et séquentielles visant à mettre en œuvre un certain capital économique lui-même porteur d'un ensemble d'opérations d'exploitation/production (Hubert, 2010). Ainsi, une certaine divisibilité des investissements entrepris ou des capacités productives installées peut non seulement permettre de réduire les coûts fixes en cas de nécessité, mais également de limiter la tension exercée sur les ressources et les équilibres financiers. De même, la possibilité d'échelonner dans le temps la réalisation de certaines opérations (investissements, remboursements d'emprunts...) donne à l'entreprise des possibilités supplémentaires d'ajustement et, par conséquent, de la flexibilité.

✓ **La prise en compte des atouts et handicaps stratégiques de l'entreprise**

Selon Palpacuer et al. (2006) ce modèle s'appuie sur l'analyse des dynamiques concurrentielles du secteur, sur l'observation des stratégies les plus performantes en matière de génération de cash-flow, et sur les interactions de plus en plus intensives que développent analystes et managers lors des « road shows », « conférence calls » et autres opportunités de rencontres et débats entre ces deux catégories d'acteurs. Ce modèle est certes normatif, mais il apparaît autant comme un produit des stratégies des firmes que comme un moule qu'il s'agirait de leur imposer. L'appréciation de la flexibilité et de l'autonomie constitue une préoccupation commune à l'analyse stratégique et la politique financière. Selon Charreaux (1996) la politique financière doit donc être conçue simultanément au projet stratégique et à la structure organisationnelle. Mais cette dernière est en fin de compte sensible à toutes les indications relatives aux atouts et handicaps qui peuvent affecter la compétitivité future de l'entreprise et, par voie de conséquence, ses performances et son équilibre financier à terme.

Aussi les analystes financiers sont-ils sensibles aux appréciations relatives aux forces et faiblesses qui peuvent affecter :

- Le portefeuille d'activités de l'entreprise ou ses « métiers » ;
- Ses caractéristiques structurelles majeures sur les plans organisationnel, technique, social, commercial, juridique ;
- Ses savoir-faire et les compétences distinctives qu'elle entretient en matière productive, en matière commerciale comme dans son management ;

- Ses rapports avec ses partenaires extérieurs et, de façon générale, avec son environnement (Cohen E., 1991).

Ainsi pour porter un jugement de valeur sur la santé financière de l'entreprise cette analyse peut être complétée par l'analyse des ratios, permettant de comparer la structure financière de l'entreprise à des références sectorielles.

CONCLUSION

Au bout de notre travail de recherche, il est nécessaire de faire la revue des grandes lignes qui le composent et de présenter brièvement les résultats, auquel il a abouti.

Ce thème revêt une importance majeure dans les développements de l'analyse financière. D'une part, il constitue historiquement son premier domaine de préoccupation : les outils de l'analyse financière ont été créés par des banquiers et autres créanciers, soucieux de juger de façon rigoureuse les risques de non recouvrement ou de défaillance liés à un débiteur actuel ou à un emprunteur potentiel. D'autre part, le thème de la solvabilité présente un caractère vital dans la mesure où une entreprise insolvable encourt un risque de faillite et se trouve donc exposée à la menace d'une disparition pure et simple. En ce sens, l'appréciation de la solvabilité ou du risque de faillite constitue un thème fondamental de tout diagnostic financier. Les activités de l'analyse financière englobent la collecte des données significatives et leur interprétation afin de tirer des conclusions sur la santé financière d'une entreprise, sa politique d'endettement et de refinancement.

Lorsque vous commencez à étudier une entreprise, une bonne méthodologie d'analyse financière s'impose. Impossible en effet d'étudier la structure financière et de parvenir à faire parler les chiffres si l'analyse financière n'est pas réalisée selon certaines étapes : les ratios sont tellement nombreux que sans méthode il est assez facile de s'y perdre.

Par ce travail, nous avons voulu participer scientifiquement à l'amélioration de la pratique de La démarche opérationnelle de la réalisation de l'analyse financière, de manière à ce qu'il produise une valeur ajoutée socio-économique. Cependant, nous ne prétendons pas que c'est un travail exhaustif ou complet car nous avons dû faire face à plusieurs limites : Des limites d'ordre méthodologique, vu que nous avons conçu des outils spécialement pour la fonction de la gestion financière mais l'analyse financière nécessite par définition une vision santé financière globale de l'entreprise. Aussi, la méthode d'analyse adoptée est qualitative adaptée avec notre approche d'étude mais ne permet pas de faire une généralisation statistique des résultats obtenus. L'accès à l'information est aussi un handicap à nos objectifs vu d'une part que nous n'avons pas un accès total à toute information et vu d'autre part que nous ne pouvons pas publier l'ensemble des données et résultats vu le caractère confidentiel des résultats ou données et aussi l'incapacité de cet article de contenir des annexes avec des dizaines de pages de données.

Plusieurs sentiers peuvent être perçus pour poursuivre ce travail. Tout d'abord, il convient de traiter notre problématique en visant à la fois d'autres secteurs d'entreprises ou d'autres tailles afin de valider la procédure ou de l'adapter en fonction du cas étudié. Il s'agit donc de tester les conclusions et les propositions dans d'autres échantillons d'entreprises, de différentes tailles et appartenant à différentes activités.

BIBLIOGRAPHIE

- ALBOUY M. (1987). « Tableaux de financement : orthodoxie et modernité », Revue Française de Gestion.
- ALBOUY M. (2016) « 40 ans d'influence en gestion financière et gouvernance des entreprises ».
- ARNOLD J., et MOIZER P. (1984), « A Survey of the Methods Used by UK Investment Analysts to Appraise Investments in Ordinary Shares », Accounting and Business Research.
- ARNOULT D. ET JAEGER M. (1990). « Pratique et gestion de l'actionnariat des salariés », Revue française de gestion.
- Baron P., Cappelletti L., Desmaison G., Ribiollet FX. (2014), « Contrôle de Gestion », Collection : Toute la fonction, Dunod.
- BARREAU J. et DELAHAYE J. (1995) « Gestion financière ». 4^{ème} édition, Paris : DUNOD.
- BARREAUX J. (2016). « Comment est née la Revue française de gestion », Revue française de gestion.
- BARUCH P. et MIRVAL, G. (1996) « Comptabilité générale », France : Ellipses.
- BEATRICE et GRANDGUILLOT F. (2018) « L'Essentiel de l'Analyse Financière ». 14^e édition, Paris : Gualino.
- BERNSTEIN (1998) P.L., « The Expected Return of the Security Analyst », Financial Analysts Journal, mars, avril.
- BIGGS S.F. (1984), « Financial Analysts Information Search in the Assessment of Corporate Earning Power », Accounting Organization and Society.
- BOUAYAD A-N. et EL YAMLAHI I., ROUGGANI K. (2021) « Diagnostic financier de l'entreprise : par où commencer ? »
- BOUWMAN M-J., FRISHKOFF P-A. et FRISHKOFF P., (1987), « How Do Financial Analysts Make Decisions ? A Process Model of the Investment Screening Decision », Accounting Organization and Society
- BRETON G., et TAFFLER R. (1998), « What drives sell-side analyst stock recommendations decisions : a content analysis approach », working paper, UQAM Montréal.
- BRETON G., SCHATT A. (2000) « Rôle et caractérisation de l'analyse financière ». In : Revue d'économie financière.
- BRIQUET F. (1997) « Les plans de financement », Édition : Economica.
- CABANE P. (2004) « L'essentielle de la finance ». 2^{ème} édition. Paris : Groupe Eyrolles.
- CHANG L-S., MOST K-S. et BRAIN C-W., (1983), « The Utility of Annual Reports: An International Study », Journal of International Business Study.
- CHARREAUX G. (1992) « Théorie Financière Et Stratégie Financière » Article in French journal Revue Française de Gestion .
- CHARREAUX G. (1993). « Théorie financière et stratégie financière », Revue française de gestion .
- COHEN E. (1991) « gestion financière de l'entreprise et développement financier », EDICEF, Canada.
- COHEN E. (1997) « analyse financière » Gestion , Economica , 4^{ème} édition .
- COHEN E. et ROLAND P. (1999) « Comptabilité-Contrôle-Audit ». Association Francophone de Comptabilité.
- COHEN E., (2004) « Analyse Financière ». 4^{ème} édition. Paris : Economica.
- COLASSE B. (1991) « Comptabilité générale », 3^{ème} édition : Economica, Paris.
- CONSO P, HEMICI F. (2002) « Gestion Financière de l'Entreprise » 10^{ème} édition, Paris : DUNUD.

- COURET A. (1990). « Droit et nouvelles pratiques financières : qui s'est adapté à l'autre ? », Revue française de gestion
- DAY F-S. (1986), « The Use of the Annual Report by UK Investment Analysts », Accounting and Business Research.
- DEGOS J-G et FAYAD A-A. (2003) « Le diagnostic financier des entreprises » e-theque.
- DEGOS J-G. ET GRIFFITHS S. (2011). « Gestion Financière de l'analyse à la stratégie », Éditions l'Organisation Groupe Eyrolles : Paris.
- DESBRIERES P.ET DUMONTIER P. (1989). « Dettes ou fonds propres : comment choisir ? », Revue française de gestion.
- DOV Ogien (2008), « Gestion financière de l'entreprise », édition Dunod, Paris France.
- DOV OGIEN. (2018) « Gestion financière de l'entreprise »,4eédition, Malakoff : DUNOD.
- ELMARZOUGUI A. et EL HEDI AROURI M. (2008). « Evolution et effets incitatifs des stockoptions », Revue française de gestion.
- FORGET J. (2005) « De l'interprétation des états financiers à la compréhension des logiques boursières », Éditions d'organisation.
- GNIEWOSZ G. (1990), « The Share Investment Decision Process and Information Use: An Exploratory Case Study », Accounting and Business Research.
- GROSSMAN (1976) S., « On the efficiency of competitive stock markets where traders have diverse information », Journal of Finance, 31, 573-585.
- GROSSMAN S. et STIGLITZ J. (1980), « On the impossibility of informationally efficient markets », American Economic Review, 70, 393-408.
- GUILLAUME M, (1998) « Méthodologie d'Analyse financière ». E9907.
- Hirigoyen G. (1985) « Rentabilité et solvabilité », Direction et gestion des entreprises n° 3.
- HMIOUI A. et ALLA L. et BENTALHA B. (2017) « Proposition d'une démarche structurée de l'audit interne du cycle de trésorerie » Article, LABEMO, Fès : Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit, 2(2).
- HMIOUI, A., ALLA, L., & BENTALHA, B. (2021). « Performance of ethical and conventional investment funds: comparison and contingencies ». International Journal of Business Performance Management, 22(2-3), 219-235.
- HOARAU C., (2001) « Maitriser le diagnostic financier », édition groupe revue fiduciaire, Paris France.
- HUBERT B. (2014) « Analyse financière » Information financière, évaluation, diagnostic, 5e édition, Paris : DUNOD.
- HURBERT B. (2010) « Analyse financière », 4 éme édition, Paris : DUNOD.
- JOBARD J.-P. (2001) « L'évolution des besoins et des métiers de l'analyse financière » chapitre 1, in Finance d'entreprise, ouvrage collectif, Paris : Économica.
- JUHEL J-C. (2012) « Les fondements de l'analyse financière », Copyright.
- LAHILLA J-P. et DEISTING F. (2017) « Analyse financière », aide-mémoire, 5e édition, Malakoff : DUNOD.
- LAHILLE J-P. (2001), « Analyse financière »,1e édition Dalloz, Paris France.
- LAMBERT G. (1988). « Choix d'investissement : un nouvel outil de décision », Revue française de gestion.
- LANTIN F. ET TORT E. (2015). « Conséquences de l'adoption des IFRS sur l'information et les marchés financiers. Dix ans de littérature (2005-2014) », Revue française de gestion.

- LEE T-A., et TWEEDIE (1981) D-P., *The Institutional Investor and Financial Information*, ICAEW, London.
- Manuel pratique d'analyse financière (2017-2018) « Association finances- gestion- évaluation des collectivités territoriales ».
- MARION A. (2007) « Analyse financière », concepts et méthodes. 4eme édition, Paris : DUNOD.
- MICHEL S. (2017) « Réaliser un diagnostic financier », Démarche, outils et astuces de l'analyse financière, 2ème édition, Malakoff : DUNOD.
- MURCIA R. (2014) « Analyse financière et évaluation d'entreprise » recherche d'éléments créateurs de valeur non pris en compte par les méthodes d'évaluation traditionnelles, Mémoire de Recherche.
- PALPACUER F. et PEREZ R. et TOZANLI S. et BRABET J. (2006) « Financiarisation et globalisation des stratégies d'entreprise : le cas des multinationales agroalimentaires en Europe ».
- PEYRARD J., (1998), « analyse financière », 7e édition Vuibert, paris France.
- Piaget J., (1967), « Logique et connaissance scientifique », Paris, Gallimard - Encyclopédie de la pléiade.
- PIKE R., MEERJANSSEN J. et CHADWICK I. (1993), « The Appraisal of Ordinary Shares by Investment Analysts in the UK and Germany », *Accounting and Business Research*
- RADACAL F. (2009), « Introduction à l'analyse financière ». Paris : Ellipses marketing S. A.
- RIFKI S., SADQI M. A., (2007), « Analyse Financière : Manuel pratique des fondements et méthodes », édition VOMUME 1, Oujda Maroc.
- ROLLANDE B-J. (2015) « Pratique de l'analyse financière » 2e édition, Paris : DUNOD.
- SAÏS M. et Grefeuille J. (2009). « Stratégie et création de valeur », *Revue française de gestion*.
- THAUVRON A. (2010) « Évaluation d'entreprise », 3ème édition *Économica* : Paris.
- THIBIERGE C. (2005) « Analyse financière ». Paris.
- VERGOOSSEN (1993), « The Use and Perceived Importance of Annual Reports by Investment Analysts in the Netherlands », *European Accounting Review*, No 2
- VERNIMMEN P. (2010) « Finance d'entreprise » Edition Dalloz, Paris.
- VERNIMMEN, PIERRE, QUIRY, PASCAL ET FUR, YANN LE (2009), *Finance d'Entreprise*. 7e édition. s.l. : Broché .
- VIZZAVONA P. (1991) « gestion financière » 1ere Edition, Paris : tome.
- ZOPOUNIDIS C., (1987). « Comment prendre une décision d'investissement en capital risque », *Revue française de gestion*.