

Analyse des ratios financiers et création de valeur : évaluation globale de la performance financière

Analysis of financial ratios and value creation: overall assessment of financial performance.

Auteur 1 : EL INANI Abdelghani.

Auteur 2 : DOUARI Aziz.

EL INANI Abdelghani, (Doctorant en sciences de gestion)

Université Hassan Premier Settat, Maroc

Faculté d'économie et gestion de Settat

Laboratoire de Recherche en Economie, Gestion Management des affaires (LAREGMA)

DOUARI Aziz, (Professeur de l'enseignement Supérieur)

Université Hassan Premier Settat, Maroc

Faculté d'économie et gestion de Settat

Laboratoire de Recherche en Economie, Gestion Management des affaires (LAREGMA)

Déclaration de divulgation : L'auteur n'a pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.

Conflit d'intérêts : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.

Pour citer cet article : EL INANI .A & DOUARI .A (2025). « Analyse des ratios financiers et création de valeur : évaluation globale de la performance financière », African Scientific Journal « Volume 03, Numéro 29 » pp: 0114 – 0142.

Date de soumission : Mars 2025

Date de publication : Avril 2025



DOI : 10.5281/zenodo.15105378

Copyright © 2025 – ASJ



Résumé

Aujourd'hui, les sociétés sont confrontées à de nombreux défis – tels que les turbulences de l'environnement économique, la concurrence intensive et la mondialisation des marchés – qui influencent considérablement leur performance. Seules les entreprises capables d'exploiter efficacement les opportunités tout en atténuant les menaces pourront assurer leur pérennité. Dans ce contexte, la création de valeur pour les parties prenantes devient un levier stratégique fondamental.

La performance financière mesure l'utilisation des ressources pour générer des bénéfices, tandis que la création de valeur vise l'accroissement de la richesse des actionnaires.

Cette étude théorique analyse la relation entre la performance financière et la création de valeur en s'appuyant sur une approche méthodologique basée sur l'analyse documentaire et la revue de la littérature académique. Elle met en évidence les indicateurs financiers clés, notamment la rentabilité, la liquidité et l'endettement, et explore les théories sous-jacentes telles que la théorie de l'agence, la théorie des parties prenantes et la théorie des marchés efficients.

Les principales conclusions révèlent que la performance financière est un indicateur essentiel de la création de valeur, bien que cette dernière ne se limite pas uniquement aux intérêts des actionnaires. Une gestion optimale des ressources financières permet non seulement de maximiser la rentabilité, mais aussi d'assurer une durabilité économique en prenant en compte les attentes des différentes parties prenantes.

Mots clés : la performance financière, la création de valeur, rentabilité, effet de levier, Partie prenante, liquidité et endettement.

Abstract

Today, companies face many challenges – such as the turbulent economic environment, intense competition, the globalization of markets,... – to which their performance is very sensitive. It seems clear that, in the coming years, only companies that are better able to take advantage of opportunities and reduce the threats they will face will succeed. In this context, creating value for stakeholders becomes an essential factor to ensure the survival and success of companies.

Financial performance measures the use of resources to generate profits, while value creation aims to increase shareholder wealth.

This theoretical study analyzes the relationship between financial performance and value creation based on a methodological approach based on documentary analysis and review of academic literature. It highlights key financial indicators including profitability, liquidity and leverage, and explores underlying theories such as agency theory, stakeholder theory and efficient markets theory.

Key findings reveal that financial performance is a key indicator of value creation, although value creation is not limited to shareholder interests alone. Optimal management of financial resources not only maximizes profitability, but also ensures economic sustainability by taking into account the expectations of the various stakeholders.

Keywords: financial performance, value creation, the profitability, leverage, Stakeholder, liquidity and debt

Introduction

Aujourd'hui, les sociétés sont confrontées à de nombreux défis – tels que les turbulences de l'environnement économique, la concurrence intensive, la mondialisation des marchés,... – auxquels leur performance est très sensible. Il paraît évident que, dans les années à venir, réussiront uniquement les entreprises qui seront plus aptes à tirer profit des opportunités et à réduire les menaces auxquelles elles seront confrontées. Dans ce contexte, la création de valeur pour les parties prenantes devient un facteur essentiel pour assurer la survie et la réussite des entreprises. Il ne s'agit pas seulement de maximiser les profits, cette approche prend en compte les besoins et les attentes de toutes les parties prenantes de l'entreprise, telles que les actionnaires, les employés, les clients, les fournisseurs, les communautés locales et l'environnement.

Les deux concepts essentiels en finance d'entreprise sont la performance financière et la création de valeur. La performance financière fait référence à la manière dont une entreprise utilise ses ressources pour générer des bénéfices, tandis que la création de valeur fait référence à l'accroissement de la richesse pour les actionnaires. La création de valeur ne se limite pas à la maximisation des profits à court terme, mais inclut une vision à long terme où les entreprises doivent innover, optimiser leurs ressources et satisfaire les parties prenantes. Cette étude théorique examine les divers aspects de ces concepts, leurs liens entre eux et les méthodes employées pour les évaluer.

Dans cette perspective, une question centrale se pose : **Comment les ratios financiers traditionnels et les indicateurs complémentaires permettent-ils de mesurer efficacement la performance financière et la création de valeur d'une entreprise, tout en tenant compte des intérêts de toutes les parties prenantes dans un contexte économique contemporain ?**

Les indicateurs financiers traditionnels, tels que le bénéfice net, le retour sur investissement (ROI) et le bénéfice par action (BPA), sont souvent utilisés pour mesurer la performance des entreprises. Cependant, ces indicateurs se concentrent principalement sur la rentabilité et les rendements pour les actionnaires, négligeant souvent les autres parties prenantes. Il est donc impératif d'explorer si ces mesures sont suffisantes pour évaluer la véritable création de valeur dans un contexte où la satisfaction et le bien-être des parties prenantes jouent un rôle de plus en plus important dans la performance globale et la durabilité des entreprises.

Notre approche méthodologique repose sur une posture épistémologique pragmatique, combinant une analyse théorique approfondie et une démarche analytique des ratios financiers pour évaluer la performance et la création de valeur. En nous inscrivant dans une approche

positiviste, nous cherchons à établir des relations objectives entre les indicateurs financiers traditionnels et les nouvelles mesures de création de valeur, en mettant en évidence leurs forces et leurs limites.

Le mode de raisonnement adopté est hypothético-déductif : nous partons des théories existantes en finance d'entreprise et en gestion des parties prenantes pour tester leur pertinence dans l'évaluation globale de la performance des entreprises. Cette approche nous permet d'articuler des concepts clés tels que la rentabilité, l'endettement et la rentabilité économique en tenant compte du rôle central des parties prenantes. En intégrant des éléments quantitatifs et qualitatifs, notre étude propose un cadre analytique permettant d'évaluer non seulement la viabilité financière des entreprises, mais aussi leur capacité à créer une valeur durable dans un environnement économique complexe et en constante évolution

1. Performance financière et création de valeur : Une analyse des défis modernes

1.1. Les défis économiques et concurrentiels actuels

Les théories économiques et managériales offrent des cadres essentiels pour comprendre les défis et opportunités auxquels les entreprises font face dans des environnements incertains.

1.1.1 Les cycles économiques et la gestion de l'incertitude

Les entreprises évoluent dans des environnements caractérisés par des fluctuations économiques majeures comme la croissance, l'inflation, les taux d'intérêt ou le chômage qui influencent directement l'activité économique d'un Etat par exemple une situation de récession ou ralentissement de l'activité économique peut réduire la demande pour les produits de l'entreprise et une hausse du taux directeur par la Bank Al-Maghrib (BAM) augmente indirectement les coûts de financement proposés par les sociétés financières (banques commerciales) aux autres secteurs institutionnels comme les entreprises non financières qui influencent négativement le taux d'investissement chez les entreprises non financières ainsi le pouvoir d'achat chez les ménages d'une manière indirectement. Donc toutes ces fluctuations économiques nécessitant une gestion stratégique et prudente.

Joseph Schumpeter, dans la *Théorie de l'évolution économique* (1911), propose que « *les économies traversent des phases de croissance et de récession de manière cyclique, obligeant les entreprises à adapter leurs stratégies de gestion des ressources et de la demande en conséquence* » (Schumpeter, 1911). Cela signifie que les cycles économiques alternent entre croissance et récession, obligeant les entreprises à ajuster leurs stratégies de gestion des

ressources et de la demande, ce qui entraîne une allocation optimale des ressources. Parallèlement, Hyman Minsky, dans sa *Théorie de l'instabilité financière* (1986), « les périodes de stabilité économique encouragent des comportements financiers imprudents qui peuvent conduire à des crises économiques » (Minsky, 1986)

. Donc Minsky met en garde contre les comportements financiers imprudents favorisés par des périodes de stabilité prolongée, qui peuvent conduire à des crises. Pour survivre à ces crises et en sortir renforcées, les entreprises doivent gérer leurs finances de manière prudente.

Pour faire face à ces incertitudes, la théorie des options réelles (Stewart & Merton, 1970 et 1980) propose des approches flexibles permettant aux entreprises de moduler leurs investissements en fonction des informations économiques disponibles. Ces théories insistent sur l'importance de l'agilité et de la prudence pour assurer la résilience des entreprises dans un monde économique incertain.

Ce tableau met en évidence les fluctuations économiques, leur impact sur les entreprises et les stratégies proposées par les théories économiques pour s'y adapter.

Tableau récapitulatifs 1 : Impact des dynamiques économiques sur les entreprises et réponses stratégiques.

Thème	Élément clé	Impact sur les entreprises	Réponses stratégiques
Fluctuations économiques	Croissance, inflation, taux d'intérêt et chômage	Influence sur la demande, les coûts de financement, l'investissement, et le pouvoir d'achat des ménages.	Gestion stratégique et prudente pour s'adapter aux variations économiques
Cycles économiques	Alternance entre croissance et récession (Schumpeter, 1911)	Nécessité d'ajuster la gestion des ressources et de la demande	Allocation optimale des ressources, ajustements stratégiques
Instabilité financière	Risques liés aux comportements imprudents durant les périodes de stabilité (Minsky, 1986)	Probabilité accrue de crises économiques	Gestion financière prudente pour limiter les effets des crises

Options réelles	Flexibilité des investissements en fonction des incertitudes économiques (Stewart & Merton)	Capacité d'adaptation rapide aux informations économiques disponibles	Décisions d'investissement modulables pour maximiser les opportunités
Importance de la résilience	Incertitudes dans l'environnement économique global	Pressions sur la stabilité et la compétitivité des entreprises	Agilité et prudence pour maintenir la résilience et la compétitivité

Source : élaboré par l'auteur

1.1.2 La concurrence mondiale et la nécessité d'innover

Dans un contexte de mondialisation accrue, la concurrence impose aux entreprises d'atteindre une efficacité optimale pour survivre, comme le souligne la théorie de la concurrence parfaite (Alfred M. , 1890) « *les entreprises doivent faire preuve d'une efficacité optimale afin de survivre* ». La mondialisation élimine les barrières à l'accès aux marchés internationaux pour respecter une condition essentielle du modèle de la concurrence pure et parfaite (CPP) élaborer dans la théorie néoclassique « libre entrée ou de sortie d'un marché » cela signifie que tous les concurrents ont le droit d'entrée ou de sortie sur un marché, ce qui renforce la compétition et pousse les entreprises à innover et à améliorer en permanence leurs performances et leurs offres afin de se différencier.

Le modèle des Cinq Forces de Porter (Porter, Structures industrielles, positionnement stratégique et avantage concurrentiel , 1986) complète cette analyse en identifiant les pressions concurrentielles majeures : rivalité entre entreprises, menace des nouveaux entrants, produits de substitution, pouvoir de négociation des clients et des fournisseurs. La mondialisation exacerbe ces pressions, forçant les entreprises à évaluer en permanence leur positionnement stratégique. Anticiper et s'adapter à ces forces devient important pour maintenir la compétitivité et assurer la pérennité dans un marché globalisé.

Schumpeter met en lumière les cycles économiques et leur impact sur les stratégies d'adaptation, tandis que Minsky souligne les risques liés à une stabilité prolongée. La théorie des options réelles propose des approches flexibles face à l'incertitude, complétées par le modèle des Cinq Forces de Porter et l'intensification de la concurrence mondiale. Ces perspectives convergent sur l'importance pour les entreprises de rester agiles, innovantes et stratégiques pour survivre et prospérer.

1.2 La performance financière : mécanisme déterminant au processus décisionnel

La performance financière est facteur de confiance entre les partenaires et un indicateur clé dans le processus décisionnel, car elle fournit des données quantitatives et qualitatives permettant d'évaluer la situation financière et la capacité d'une entreprise à atteindre ses objectifs stratégiques

1.2.1 Clarification du concept de la performance financière

La notion de performance est un terme largement répandu et utilisé par tous, et même si nous en comprenant toute la signification, il est cependant compliqué de s'accorder sur une seule définition. En effet, cela renvoi à un certain niveau d'excellence dans un domaine donné mais sans en indiquer clairement l'intensité exacte.

Etymologiquement, performance vient de l'ancien français « parformer » *qui « signifiait « accomplir, exécuter » au XIIIe siècle (Petit Robert). Le verbe anglais to perform apparaît au XVe siècle avec une signification plus large »* (Jacquet, 2011). Pour KHEMAKHEM dans son ouvrage « dynamique de contrôle de gestion » a expliqué la notion de la performance de la manière suivante : « *la performance est un mot qui n'existe pas en français classique. Il provoque beaucoup de confusion. La racine de ce mot est latine, mais c'est anglais qui lui a donné sa signification* » (KHEMAKHEM, 1976). Les mots les plus proches de performance sont « PERFORMAR » en latin, « TO PERFORM » et « performance » en anglais »

Au sens strict du terme, la performance est un résultat chiffré dans une perspective de classement (par rapport à soi – améliorer ses performances et/ou par rapport aux autres). Selon Nicole Notat la performance est définie comme un constat officiel enregistrant un résultat accompli à un instant T, toujours en référence à un contexte, à un objectif et un résultat attendu, et ce quel que soit le domaine.

Dans le domaine de la gestion financière, la performance est considérée comme « *est une association de l'efficacité et de l'efficience des informations financières qui consiste pour une entreprise à obtenir dans le cadre des objectifs définis et l'efficience correspond à la meilleure gestion des moyens et des capacités en relation avec les résultats* » (Mallot & CHARLES, 1998).

La performance financière d'une entreprise est un concept central dans le domaine de la gestion d'entreprise et de la finance, selon différentes perspectives, peut être définie de plusieurs façons. D'après (CALORI, 1994) elle se manifeste par la survie de l'entreprise ou sa capacité à atteindre ses objectifs, notamment en termes de coûts. Cette performance est souvent évaluée à l'aide

d'indicateurs quantitatifs tels que la rentabilité financière des capitaux investis, la profitabilité, la productivité, le rendement des actifs et l'efficacité opérationnelle.

Pour Brigham et Ehrhardt « *la performance financière se mesure par la capacité d'une entreprise à générer des bénéfices par rapport aux ressources investies* » (Ehrhardt, 2019). Benjamin Graham, souvent considéré comme le père de l'investissement valeur, évalue également « *la performance financière d'une entreprise en examinant sa capacité à générer des bénéfices solides et stables tout en maintenant une position financière robuste et en évitant les risques excessifs* » (Graham, 1949).

C'est ainsi que Lorino Paul dans son ouvrage méthodes et pratiques de la performance, il la définit comme tout ce qui, et seulement ce qui, contribue à atteindre les objectifs stratégiques de l'entreprise. Ainsi, « *la performance financière peut être considérée comme une combinaison de rentabilité, de stabilité financière et de capacité à atteindre les objectifs stratégiques définis par l'entreprise* » (Paul, 1997).

D'après Alfred Sloan, « *la performance financière se mesure à l'aide des indicateurs qui mesurent d'une part, la rentabilité économique du capital utilisé par l'entreprise (le rapport entre le résultat net d'exploitation et les capitaux investis) et d'autre part, la rentabilité financière des capitaux apportés par les propriétaires de l'entreprise (le rapport entre le résultat net et les capitaux propres)* » (A.SLOAN, 1990). Aujourd'hui, un troisième ratio s'est ajouté, permettant de mesurer la création de valeur pour l'actionnaire (le rapport entre le résultat opérationnel et les capitaux investis).

Tableau récapitulatif 2 : Clarification du concept de la performance financière

Auteur	Définition de la performance financière	Indicateurs associés
Étymologie	"Performance" vient du vieux français "parformer" (accomplir, exécuter) et du verbe anglais "to perform".	-
KHEMAKHEM (1976)	La performance est un terme ambigu d'origine latine, mais c'est l'anglais qui lui a donné son sens actuel.	-
Nicole Notat	La performance est un constat officiel d'un résultat accompli à un instant T, en lien avec un objectif fixé.	-
Mallot & Charles (1998)	Associe l'efficacité (atteinte des objectifs) et l'efficience (optimisation des ressources).	Efficacité et efficience financière
CALORI (1994)	La performance financière se manifeste par la survie de l'entreprise et l'atteinte de ses objectifs.	Rentabilité, coûts, productivité
Brigham & Ehrhardt (2019)	Capacité d'une entreprise à générer des bénéfices par rapport aux ressources investies.	Bénéfices, retour sur investissement
Benjamin Graham (1949)	La performance repose sur des bénéfices solides, une position financière robuste et une gestion prudente des risques.	Bénéfice net, solidité financière
Lorino Paul (1997)	La performance est ce qui contribue directement à l'atteinte des objectifs stratégiques.	Rentabilité, stabilité financière, alignement stratégique
Alfred Sloan (1990)	Mesure la rentabilité économique et financière du capital investi ainsi que la création de valeur pour l'actionnaire.	Rentabilité économique, rentabilité financière, création de valeur

Source : élaboré par l'auteur

Ce tableau synthétise les différentes perspectives sur la performance financière, mettant en lumière les définitions clés ainsi que les indicateurs utilisés pour son évaluation.

1.2.2 Importance de la performance financière

La théorie de l'effet de levier financier (ELF), énoncée par les économistes Franco Modigliani et le mathématicien Merton Miller dans leur article de 1958 intitulé « The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment », constitue une pierre angulaire de la finance moderne. Elle explore avec finesse « comment les entreprises utilisent l'endettement pour augmenter leurs rendements et optimiser la valeur pour les actionnaires » (Miller, 1958). En mettant en lumière l'importance d'une gestion financière prudente, cette théorie souligne que l'utilisation judicieuse des ressources financières est essentielle pour maximiser les bénéfices et accroître la valeur pour les actionnaires. Dans le cadre de la théorie de l'agence où « les gestionnaires agissent en tant qu'agents au nom des actionnaires, la performance financière devient cruciale pour atténuer les conflits d'agence » (William & Meckling, 1976). En effet, en alignant les intérêts des gestionnaires avec ceux des actionnaires, une performance financière solide contribue à garantir une gouvernance d'entreprise efficace et à maximiser la valeur à long terme de l'entreprise.

Selon la théorie économique classique de la profit maximisation, les entreprises œuvrent dans le but ultime de maximiser leurs profits tout en optimisant l'utilisation de leurs ressources. À cet égard, les indicateurs classiques de la performance financière, comme le bénéfice net et le retour sur investissement, se présentent comme des indicateurs essentiels, en accord avec l'objectif principal de maximiser les bénéfices. Les décisions d'allocation des ressources et d'investissement sont guidées par cette orientation stratégique, qui dicte les actions des entreprises afin d'améliorer leur rentabilité et de garantir leur durabilité sur le marché.

En parallèle, la théorie de l'analyse du bilan et du compte de produits et charges émerge comme un pilier essentiel de l'analyse financière traditionnelle. Fondée sur l'inspection minutieuse du bilan et du compte de produits et charges d'une entreprise, cette approche vise à évaluer sa santé financière. À cet effet, divers ratios financiers, tels que le ratio de liquidité et le ratio de rentabilité, sont employés comme des outils de mesure de la performance et de la rentabilité d'une entreprise. Ces ratios fournissent des indications centrales aux investisseurs et aux parties prenantes quant à la solidité financière et à la viabilité économique d'une entité, éclairant ainsi leurs décisions d'engagement financier.

1.3 La création de valeur pour les parties prenantes

1.3.1 Définition et importance de la création de valeur

La création de valeur est un concept central dans de nombreux domaines, y compris en économie, en gestion et en finance d'entreprise. « Elle trouve ses origines dans les sciences

économiques puis il a été mobilisé dans les théories comptables et financières » (Caby & Hirigoyen, 2 Février 2005). Selon Maurice Gosselin, « la création de la valeur est un concept ambigu car il n'y a pas de définition universelle de la valeur. Dans le secteur privé, la notion de valeur a été traditionnellement associée au résultat net et à l'augmentation de la valeur de l'investissement des actionnaires » (Gosselin, 2021). Autrement dit, la création de la valeur est la capacité de l'entreprise à satisfaire les attentes des actionnaires. Cette notion de valeur est essentiellement économique. Elle vise à augmenter la productivité d'une entreprise dans le but de mieux rémunérer ses investisseurs comme les actionnaires ou les créanciers.

Dans le contexte de la concurrence, *« la création de valeur se produit lorsque l'entreprise est capable de générer un niveau de profit supérieur à celui de ses concurrents, en offrant des produits ou services qui sont perçus comme ayant une valeur supérieure par les clients » (Porter, Structures industrielles, positionnement stratégique et avantage concurrentiel », 1986). Donc l'évaluation de la valeur pour le client selon (Drucker, 1985) ce n'est pas le produit en soi mais bien ce que le produit permet de réaliser.*

Dans le contexte de la théorie des jeux et des marchés concurrentiels, la création de valeur pour Jean Tirole, se produit lorsque les entreprises sont capables d'innover et de différencier leurs produits ou services afin de mieux répondre aux besoins des consommateurs tout en maximisant leurs propres profits (MICHEL, 2015).

Pour d'Alfred Rappaport, *« la création de valeur se produit lorsque l'entreprise génère des rendements excédant le coût du capital investi par les actionnaires » (Rappaport, 1997) c'est-à-dire le résultat de la capacité de l'entreprise de réaliser un ou des investissements dont le taux de rentabilité s'avère être supérieur aux taux de rentabilité exigés (le Coût Moyen Pondéré du Capitaux) compte tenu du risque de l'investissement.*

La création de la valeur économique à l'externe se reflète dans la performance financière qui se mesure de plusieurs façons pour une société par actions dont principalement le résultat net.

Tableau récapitulatif 3 : Définition et importance de la création de valeur

Auteur	Définition de la création de valeur	Indicateurs associés
Caby & Hirigoyen (2005)	La création de valeur trouve ses origines dans les sciences économiques avant d'être appliquée en comptabilité et finance.	-
Maurice Gosselin (2021)	Concept ambigu, lié à l'augmentation de la valeur des investissements des actionnaires.	Résultat net, croissance de l'investissement
Michael Porter (1986)	La valeur est créée lorsqu'une entreprise génère un profit supérieur à ses concurrents grâce à un avantage concurrentiel.	Profit, différenciation, perception client
Peter Drucker (1985)	La valeur pour le client ne réside pas dans le produit en soi mais dans ce qu'il permet d'accomplir.	Satisfaction client
Jean Tirole (2015)	La création de valeur découle de l'innovation et de la différenciation sur les marchés concurrentiels.	Innovation, différenciation, adaptation marché
Alfred Rappaport (1997)	Création de valeur lorsque le rendement généré excède le coût du capital investi.	Rentabilité, coût moyen pondéré du capital (CMPC)
Performance financière externe	La création de valeur se reflète dans les performances financières des entreprises.	Résultat net, retour sur investissement

Source : élaboré par l'auteur

1.3.2 Différence entre maximisation des profits à court terme et création de valeur à long terme

La théorie de la maximisation des profits à court terme « repose sur une approche classique où les entreprises sont incitées à focaliser leurs efforts sur la réalisation de bénéfices immédiats » (Friedman, 1970). L'objectif principal dans cette perspective est de satisfaire les actionnaires en générant des profits à court terme. Cela se traduit généralement par des décisions axées sur la rentabilité immédiate, sans nécessairement tenir compte des répercussions à long terme sur la durabilité de l'entreprise. Les gestionnaires peuvent être tentés de privilégier les initiatives qui offrent des gains rapides, même si elles compromettent la croissance future ou la réputation de l'entreprise.

La théorie de l'agence (Jensen & William H. Meckling, octobre 1976) renforce cette dynamique en considérant les dirigeants comme des agents agissant au nom des actionnaires. Les incitations sont alignées sur la réalisation de résultats à court terme afin de maximiser les rémunérations et les primes des dirigeants. Cette orientation vers les gains immédiats peut entraîner des comportements opportunistes de la part des dirigeants, qui peuvent être tentés de privilégier les décisions qui stimulent le cours de l'action à court terme, même si elles ne favorisent pas la création de valeur à long terme pour l'entreprise et ses parties prenantes.

Les pressions des marchés financiers, en particulier pour les entreprises cotées en bourse, contribuent également à renforcer cette mentalité axée sur le court terme. Les investisseurs et les analystes financiers peuvent exercer des pressions sur les entreprises pour qu'elles fournissent des résultats trimestriels à court terme, ce qui peut encourager les entreprises à adopter des stratégies et des pratiques qui génèrent des rendements immédiats, souvent au détriment de la vision à long terme et de la durabilité. Cette focalisation sur les résultats trimestriels peut réduire la capacité des entreprises à investir dans des initiatives à long terme qui pourraient être essentielles pour leur croissance et leur compétitivité à long terme.

Tableau récapitulatif 4 : Différence entre maximisation des profits à court terme et création de valeur à long terme

Concept	Définition / Principaux aspects	Conséquences
Maximisation des profits à court terme (Friedman, 1970)	Vise des bénéfices immédiats pour satisfaire les actionnaires.	Décisions axées sur la rentabilité immédiate, risque de négliger la durabilité.
Théorie de l'agence (Jensen & Meckling, 1976)	Dirigeants incités à privilégier des gains rapides pour maximiser leurs rémunérations.	Opportunisme managérial, décisions influencées par le court terme.
Pressions des marchés financiers	Les entreprises cotées sont poussées à produire des résultats trimestriels.	Stratégies court-termistes, faible investissement dans l'innovation et la croissance.
Création de valeur à long terme	Prise en compte des performances durables et satisfaction des parties prenantes.	Investissement en R&D, innovation, compétitivité accrue.

Source : élaboré par l'auteur

Ce tableau permet de synthétiser les approches et les implications de la création de valeur, en opposant la recherche de profits immédiats à une vision stratégique et durable.

1.4 Performance financière et création de valeur : indicateurs, perspectives théoriques

1.4.1 Les indicateurs financiers comme mesure de la création de valeur

La relation entre performance financière et création de valeur est étroite et interdépendante. La performance financière d'une entreprise est souvent perçue comme un indicateur clé de sa capacité à créer de la valeur pour les actionnaires et les parties prenantes. Des indicateurs tels que le rendement des capitaux propres, le rendement des actifs, le retour sur investissement (ROI) et l'excédent de richesse par action (EVA) sont couramment utilisés pour évaluer cette performance. L'amélioration de ces indicateurs témoigne généralement d'une meilleure capacité à générer des rendements financiers, ce qui est souvent associé à la création de valeur. Une bonne performance financière repose sur l'utilisation efficace des ressources financières, qu'elles soient internes (capitaux propres) ou externes (dette). Lorsque ces ressources sont utilisées de manière optimale pour générer des revenus et des bénéfices, cela peut entraîner une création de valeur accrue pour les actionnaires. Cependant, cette perspective peut varier en fonction du cadre théorique adopté, comme le montrent les approches ci-dessous

Tableau récapitulatif 5 : Indicateurs financiers comme mesure de la création de valeur

Indicateur	Définition et rôle	Lien avec la création de valeur
Rendement des capitaux propres (ROE)	Mesure la rentabilité des capitaux propres investis par les actionnaires.	Plus le ROE est élevé, plus l'entreprise génère de la valeur pour les actionnaires.
Rendement des actifs (ROA)	Indique l'efficacité de l'entreprise à utiliser ses actifs pour générer des bénéfices.	Un ROA élevé traduit une meilleure utilisation des ressources pour la création de valeur.
Retour sur investissement (ROI)	Évalue la rentabilité des investissements effectués.	Indique si les investissements créent de la valeur en générant des rendements positifs.
Excédent de richesse par action (EVA)	Mesure la richesse créée après rémunération du coût du capital.	Plus l'EVA est positif, plus l'entreprise crée de la valeur au-delà de ses coûts financiers.

Source : élaboré par l'auteur

1.4.2 Perspectives théoriques : performance financière et création de valeur

Selon la théorie de l'agence, « *les actionnaires sont les principaux propriétaires de l'entreprise et les gestionnaires agissent en tant qu'agents agissant au nom des actionnaires* » (William & Meckling, 1976). Dans ce cadre, la performance financière est vue comme un moyen de mesurer dans quelle mesure les gestionnaires ont agi dans l'intérêt des actionnaires en maximisant la richesse de l'entreprise. Une performance financière forte est donc souvent associée à une création de valeur pour les actionnaires. De même, La théorie des marchés efficients « *postule que les prix des actifs reflètent toutes les informations disponibles et que les marchés financiers sont efficaces* » (Alfred C. , 1933), cette théorie suggère que des performances financières supérieures à la moyenne traduisent la capacité d'une entreprise à générer des rendements excédentaires, renforçant la perception de création de valeur.

Contrairement à la perspective axée sur les actionnaires, la théorie des parties prenantes « *considère que l'entreprise a la responsabilité de créer de la valeur pour toutes ses parties prenantes, y compris les employés, les clients, les fournisseurs et la société dans son ensemble* » (freeman, 1984). Dans ce cadre, la performance financière peut être évaluée en fonction de sa capacité à créer de la valeur pour l'ensemble de ces parties prenantes, plutôt que de se concentrer uniquement sur les actionnaires.

Une bonne performance financière implique généralement l'utilisation efficace des ressources financières d'une entreprise, telles que le capital, la dette et les autres capitaux propres. Lorsque ces ressources (internes et externes) sont déployées de manière judicieuse pour générer des revenus et des bénéfices, cela peut conduire à une maximisation de la valeur pour les actionnaires.

Les entreprises qui obtiennent de solides performances financières sont généralement mieux à même de créer de la valeur pour toutes leurs parties prenantes, notamment les employés, les fournisseurs, les clients et la société dans son ensemble. Par exemple, une entreprise prospère peut offrir de meilleurs salaires et avantages sociaux à ses employés, investir dans des pratiques durables et responsables ou fournir de meilleurs produits et services à ses clients. Autrement dit lorsque les entreprises investissent dans le bien-être de leurs parties prenantes, cela peut conduire à une relation de confiance plus solide et à une réputation positive, ce qui peut à son tour avoir des répercussions positives sur les performances financières à long terme. Par exemple, des employés satisfaits sont souvent plus productifs et engagés, ce qui peut augmenter l'efficacité opérationnelle et la rentabilité de l'entreprise.

En résumé, la performance financière constitue à la fois un levier et un indicateur clé de création de valeur, que ce soit dans une perspective actionnariale ou en prenant en compte les attentes de l'ensemble des parties prenantes.

Face aux défis économiques et concurrentiels actuels, les entreprises doivent faire preuve d'agilité pour s'adapter aux fluctuations de l'économie mondiale et aux pressions liées à la mondialisation.

L'effet de levier financier et la théorie de l'agence mettent en avant l'importance d'une gestion financière efficace pour maximiser la valeur actionnariale tout en assurant une gouvernance efficace. Parallèlement, la création de valeur pour les parties prenantes exige une vision à long terme, au-delà de la simple maximisation des profits à court terme. Une performance financière solide reste un indicateur clé de cette capacité, permettant de conjuguer rentabilité et durabilité. Ainsi, investir dans le bien-être des parties prenantes favorise des impacts positifs durables sur la rentabilité et la pérennité de l'entreprise.

Tableau récapitulatif 6 : Perspectives théoriques sur la performance financière et la création de valeur

Théorie	Définition et principes clés	Lien avec la création de valeur
Théorie de l'agence (Jensen & Meckling, 1976)	L'entreprise est gérée par des dirigeants (agents) au nom des actionnaires (principaux).	Une bonne performance financière reflète la maximisation de la richesse des actionnaires.
Théorie des marchés efficients (Alfred C., 1933)	Les marchés financiers reflètent toutes les informations disponibles.	Une entreprise performante génère des rendements excédentaires et accroît sa valeur.
Théorie des parties prenantes (Freeman, 1984)	L'entreprise doit créer de la valeur pour toutes ses parties prenantes et non seulement pour les actionnaires.	La performance financière doit être mesurée en tenant compte des employés, clients, fournisseurs et de la société.

Source : élaboré par l'auteur

2. Perspectives philosophiques sur les indicateurs financiers traditionnels et leur rôle dans la création de valeur pour les parties prenantes

Dans le cadre complexe de l'économie mondiale, il est essentiel d'évaluer la performance financière des entreprises. Traditionnellement, cette évaluation se faisait à travers des indicateurs financiers classiques, tels que les ratios qui jouent un rôle essentiel dans l'évaluation

de la performance des entreprises. Ces ratios, qui relient diverses variables économiques et financières, permettent aux gestionnaires et aux analystes de porter un jugement sur des éléments clés de l'activité d'une entreprise. Cependant, ces mesures doivent être interprétées dans un contexte plus large et global pour comprendre leur contribution à la création de valeur pour tous les acteurs concernés. En effet, bien que les ratios financiers traditionnels offrent une vision essentielle de la situation financière et économique d'une entreprise, leur interprétation, en particulier dans le cadre de la création de valeur à long terme, nécessite une perspective plus exhaustive.

Tableau récapitulatif 7 : Perspectives philosophiques sur les indicateurs financiers traditionnels

Aspect	Description	Impact sur la création de valeur
Indicateurs financiers traditionnels	Mesurent la rentabilité et la performance économique (ROE, ROA, ROI, EVA, etc.).	Essentiels pour évaluer la performance financière, mais insuffisants pour mesurer la valeur globale créée.
Limites des indicateurs financiers	Se focalisent sur les résultats chiffrés et ne prennent pas en compte les impacts sociaux et environnementaux.	Peuvent encourager des stratégies court-termismes au détriment de la durabilité.
Approche globale et long terme	Intégration d'indicateurs extra-financiers (RSE, durabilité, bien-être des employés, innovation).	Permet d'aligner la rentabilité financière avec la création de valeur durable pour toutes les parties prenantes.

Source : élaboré par l'auteur

2.1. Les ratios financiers traditionnels : définitions et rôle fondamental dans l'évaluation de la performance

2.1.1. Définition d'un ratio financier

Les ratios financiers, définis comme des rapports significatifs entre deux grandeurs homogènes entretenant une relation logique de nature économique ou financière, sont des outils analytiques incontournables pour l'analyse financière. Ils permettent d'examiner les données essentielles afin de comprendre la situation financière d'une entreprise, en mesurant des critères tels que la rentabilité, la liquidité ou la solvabilité. Selon (IBN-Abdeljalil, 2006), un ratio est « *un rapport*

entre deux quantités (variables, indicateurs, grandeurs) entre lesquelles existe une relation logique de nature économique ou financière ». Ces indicateurs synthétiques facilitent l'étude de la structure financière et des performances globales d'une entreprise, tout en mettant en lumière ses forces et faiblesses. En outre, ils permettent d'analyser l'évolution de la situation financière dans le temps en identifiant les tendances et changements significatifs (Christian Zambotto & Corinne Zambotto, 7 Octobre 2009). Enfin, les ratios financiers offrent une base de comparaison pertinente avec d'autres entreprises du même secteur, contribuant ainsi à évaluer le positionnement relatif de l'entreprise sur le marché.

2.1.2. Rôle des ratios financiers dans l'évaluation de la performance des entreprises

Les ratios financiers jouent un rôle essentiel dans l'évaluation de la performance des entreprises en fournissant des indicateurs quantitatifs permettant d'analyser divers aspects de leur situation financière. Ils offrent une vision globale sur la rentabilité, la solvabilité, la liquidité et de l'efficacité opérationnelle, facilitant ainsi la prise de décisions éclairées pour divers utilisateurs tels que les gestionnaires, les investisseurs et les prêteurs.

Les ratios financiers sont des outils essentiels pour diagnostiquer la performance financière actuelle et future d'une entreprise. Ils permettent de traiter les informations comptables afin d'évaluer les risques et de déterminer la rentabilité du capital investi. Selon (CHAIB & MOUNIA CHERKAOUI, April 2023), le ratio d'endettement, le ratio d'autofinancement et le besoin en fonds de roulement sont particulièrement utilisés pour modéliser la relation entre l'analyse financière et la performance de l'entreprise, mesurée par la rentabilité financière. En outre, ces ratios fournissent des informations précieuses sur la rentabilité et la solvabilité d'une entreprise, en permettant de mesurer sa capacité à générer des profits, à honorer ses dettes à long terme et à utiliser efficacement ses actifs. Par exemple, les ratios de liquidité évaluent la capacité de l'entreprise à couvrir ses obligations à court terme, tandis que les ratios de levier financier permettent d'apprécier son niveau d'endettement.

En conclusion, bien que les ratios financiers soient des outils indispensables pour évaluer la performance des entreprises, une analyse complète et précise nécessite leur utilisation en complément d'autres indicateurs, y compris des mesures non financières et des approches analytiques avancées.

2.2. Analyse des ratios financiers traditionnels

Les ratios financiers traditionnels sont principalement calculés à partir des données extraites du compte de résultat et du bilan. Ils sont utilisés pour mesurer la rentabilité, la liquidité, l'endettement, et l'efficacité opérationnelle des entreprises. En premier lieu, la rentabilité, qui

évalue la capacité de l'entreprise à générer des bénéfices à partir des ressources utilisées, est un indicateur de performance fondamental. La rentabilité économique (ou rendement des actifs - ROA) et la rentabilité financière (ou rendement des capitaux propres - ROE) sont les deux principales catégories de rentabilité évaluées par ces ratios.

2.2.1. Rentabilité économique (ROA)

Cet indicateur compare le résultat d'exploitation généré par l'activité principale de l'entreprise aux capitaux engagés dans la production (peyradr-josette, 1996). Selon (Jean-Pau-PIROU, 2005), « la rentabilité économique compare le revenu obtenu par l'entreprise aux capitaux engagés dans la production quelle que soit leur origine : fonds propre ou endettement » et pour (Alain-Beiton & Ali, 2001) « la rentabilité est un rapport entre les gains et les fonds engagés ». Elle mesure la performance de l'entreprise indépendamment de ses choix financiers. Elle peut être calculée sous la forme d'un ratio entre le résultat d'exploitation et l'actif économique net, et permet d'analyser l'efficacité de l'utilisation des ressources disponibles. Elle s'exprime, d'une part, par un taux de rentabilité économique qui est une évaluation de la rentabilité qui ne tient pas compte de l'origine des capitaux engagés dans l'opération et d'autre part, par le taux de rentabilité tenant compte seulement des capitaux propres de l'entreprise.

La rentabilité économique est la capacité de l'entreprise à dégager un résultat sans tenir compte de ses décisions financières. On compare donc ce que l'entreprise a investi, et le résultat d'exploitation obtenu. Si on considère que l'actif économique représente l'ensemble des capitaux investis par l'entreprise on aura :

Tableau 2 : Formules de la rentabilité de gestion

Taux de rentabilité économique ou de gestion **avant impot** sur les sociétés

$$= \frac{\text{Résultat exploitation}}{\text{Capitaux investis}} \text{ ou Bien } = \frac{\text{Résultat exploitation}}{\text{Actif économique net}}$$

Avec : **capitaux investis** = Capitaux Propres + Dettes = actif économique net = AIB+BFRE

ou encore, Taux de rentabilité économique après impotsur les sociétés

$$= \frac{\text{Résultat exploitation}}{\text{Capitaux investis}} * (1 - T) \text{ ou Bien } = \frac{\text{Résultat exploitation}}{\text{Actif économique net}} * (1 - T)$$

Si l'analyste choisit de calculer la rentabilité des actifs brut, il doit, là encore, pour être cohérent, porter l'excédent brut d'exploitation au numérateur :

$$\text{Taux de rentabilité économique brut} = \frac{\text{EBE}}{\text{Actif économique Brut}}$$

Source : élaboré par l'auteur

Il est important de noter que la rentabilité de gestion est l'aboutissement de l'activité industrielle et commerciale. Elle est donc liée au secteur d'activité et à la qualité de la gestion. Aussi, on viendra-t-il d'analyser avec précision la part respective du secteur et de la gestion dans la rentabilité finale.

Pour y parvenir, on peut décomposer la rentabilité économique comme produit de la profitabilité et de la rotation des actifs (NAJIB-IBN-Abdeljajil, 2006).

$$\text{Ainsi : } \quad \textbf{Taux de rentabilité économique} = \frac{\text{Résultat exploitation}}{\text{Actif économique net}} = \frac{\text{Résultat exploitation}}{\text{Chiffre d'affaires}} \times \frac{\text{Chiffre d'affaires}}{\text{Actif économique net}}$$

$$\textbf{Ratio de profitabilité (ou une marge)} = \frac{\text{Résultat exploitation}}{\text{Chiffre d'affaires}}$$

Selon (ANNE-MARIE-KEISER, gestion financière, collection gestion, 1996) le ratio de profitabilité « indique la part de résultat dégagée par les ventes », ce ratio varie beaucoup avec les secteurs d'activité. Ainsi est-il très faible pour les activités de négoce ou de grande distribution.

$$\textbf{Ratio de rotation des actifs (ou une productivité)} = \frac{\text{Chiffre d'affaires}}{\text{Actif économique net}}$$

Le ratio de rotation des actifs indique l'importance des capitaux nécessaires à la sécrétion du chiffre d'affaires. Ou, ce qui revient aux mémés, le nombre de dirham de chiffre d'affaires dégagé pour 1 DH investi. Ce ratio sera très élevé pour les activités de secteur de services ou de grande distribution. Par contre, il sera faible pour les industries lourdes.

En résumé, la décomposition de la rentabilité économique permet de bien comprendre qu'une activité à faible profitabilité exige une forte rotation et, à l'inverse, qu'une activité à faible rotation exige une forte profitabilité.

2.2.2. Rentabilité financière (ROE)

Le rendement des capitaux propres, ou ROE, est souvent perçu comme l'indicateur le plus important pour mesurer la capacité d'une entreprise à créer de la valeur pour ses actionnaires (ANNE-MARIE-KEISER, gestion financière, 1996). C'est l'expression dominante de rentabilité. Lorsqu'on parle de rentabilité en général, on sous-entend rentabilité financière. Cet indicateur dépend non seulement de la rentabilité économique, mais aussi de l'effet de levier financier, c'est-à-dire de l'utilisation de l'endettement pour accroître la rentabilité des fonds propres investis. L'effet de levier peut ainsi avoir des implications stratégiques majeures en matière de gestion du capital et des risques financiers. Ce ratio de rentabilité financière, ou

rentabilité des capitaux propres, s'écrit : Taux de rentabilité financier = $\frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux Propres}}$
avec le résultat net = Résultat avant l'IS * (1 – taux IS)

2.2.3. Impact de l'effet de levier sur la rentabilité financière

Entre le résultat net qui revient aux actionnaires et le résultat d'exploitation, fruit du métier de l'entreprise, intervient le problème du financement externe. Ce problème est traité dans les soldes intermédiaires de gestion au niveau du résultat courant avant impôt. L'écart entre la rentabilité économique et la rentabilité financière dépend de la politique d'endettement (Modigliani & Merton Miller, 1958).

L'incidence réelle des charges financières pour l'entreprises est fonction : Du coût des dettes financières globales (donc des taux d'intérêt en vigueur.), Du poids de l'endettement dans les ressources de financement globales (dettes financières globales/ capitaux propres)

Schéma 1 : Relation entre Résultat, Rentabilité Économique et Rentabilité Financière



Source : élaboré par l'auteur

Selon (Mohamed-MOUNIR, 2019) Le principe de l'effet de levier résulte du simple développement suivant :

Résultat net = résultat exploitation + produits financiers – charges financières – impôts sur le résultat

On suppose ici l'absence des éléments exceptionnels.

Or, charges financières = $D \times i$ avec i le taux d'intérêt et D est les dettes financières globales

Et impôts sur le résultat = (résultat exploitation + produits financiers – charges financières) * taux

Ou bien résultat net = (résultat exploitation + produits financiers – charges financières) *(1-Taux de l'impôts)

Mais, résultat exploitation + produits financiers = rentabilité économique globale × actif économique

Actif économique = capitaux propres + dettes financières globales = CP+ D

D'où résultat net = [rentabilité éco × (CP + D) - iD] × (1-T)

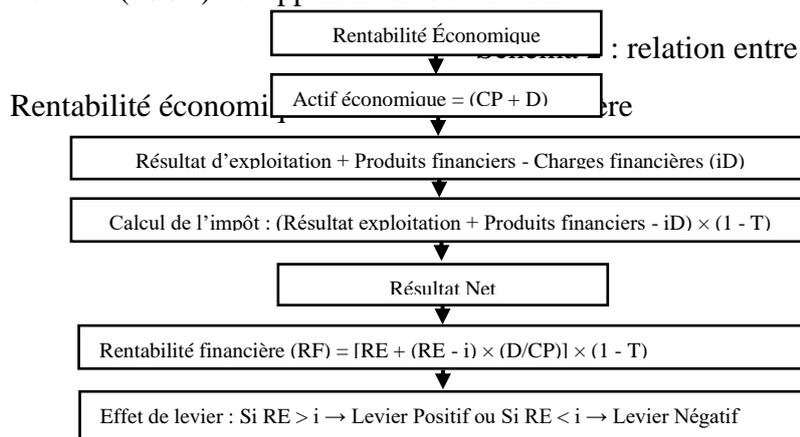
Il vient rentabilité financier = $\frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux Propre}} = \text{rentabilité éco} \times (1 - T) + (\text{rentabilité éco} - i) \times \frac{D}{CP} \times (1 - T)$

DONC rentabilité financier = $[\text{rentabilité éco} + (\text{rentabilité éco} - i) \times \frac{D}{CP}] \times (1 - T)$

Ce résultat est très important car il montre que la rentabilité financière dépend bien de la rentabilité économique mais aussi d'un terme dont le signe est fonction de (Rentabilité économique - i). Cette différence sert de levier financier pour l'entreprises.

Ainsi, si **rentabilité économique** > **i**, le différentiel est positif et majore d'autant plus la rentabilité financière que le ratio (D/CP) est fort. Il y a effet de levier positif. Si **rentabilité économique** < **i**, le différentiel est négatif et la rentabilité financière d'autant plus détériorée que l'endettement est fort. L'entreprise souffre alors effet de levier négatif ou **effet massue**.

Le ratio (D/CP) est appelé le bras du levier.



Source : élaboré par l'auteur

2.2.4. Ratios de liquidité :

Une entreprise est dite liquide lorsqu'elle peut faire face à ces engagements (dettes) à court terme à tout moment. Au niveau du bilan la liquidité de l'entreprise et le résultat de la comparaison entre l'actif circulant total et le passif circulant total, c'est-à-dire entre les emplois liquides ou à court terme et le passif exigible ou dette à court terme. Ainsi une entreprise est dite liquide lorsque son actif circulant total est supérieur à son passif circulant total, autrement dit lorsque son FDR est positif. Dans le cas contraire l'entreprise risque de se trouver en situation d'illiquidité le risque d'illiquidité apparaît lorsqu'une entreprise n'est pas en mesure de se procurer les fonds dont elle a besoin dans le cadre de son exploitation courante.

La notion d'illiquidité « est liée au degré d'incertitude du remboursement des crédits venant à l'échéance de renouvellement des crédits à caractère aléatoire ou bien de l'augmentation des ressources nécessaires à l'accompagnement de la croissance » (ANNE-MARIE-KEISER, gestion financière, 1996).

Le risque d'illiquidité se confond avec le risque de défaut de paiement. Cependant il ne faut pas confondre liquidité d'entreprise et liquidité d'un actif, la liquidité d'un actif est sa capacité de se transformer rapidement en monnaie – argent, liquide- son perte de valeur.

La notion de liquidité générale détermine la faculté qu'une entreprise donnée a pour régler ses [dettes](#) arrivées à échéance à court, moyen et long terme. Une analyse poussée de cette liquidité s'effectue à travers le calcul de différents ratios :

Le ratio de liquidité générale : rapport entre l'actif à court terme et le passif à court terme d'une entreprise, la détermination de ce ratio s'effectue en prenant compte de deux éléments essentiels du bilan : l'actif à court terme (inventaire des stocks, les créances clients etc) d'une part et le passif à court terme (dettes fournisseurs, dettes sociales etc) d'autre part. pour calculer ce ratio, on doit utiliser la formule suivante :

- **Ratio de liquidité générale** =
$$\frac{\text{Actif à court terme}}{\text{Passif à court terme}}$$

Le ratio de liquidité réduite : est la capacité d'une entreprise à disposer d'une liquidité relative à son actif circulant par rapport à son passif à court terme, sans prendre en compte la valorisation des stocks ;

- **Ratio de liquidité réduite** =
$$\frac{(\text{Actif à court terme} - \text{Stocks})}{\text{Passif à court terme}}$$

Le **ratio de liquidité immédiate** est l'appréciation de la capacité d'une entreprise à faire face à rembourser ses dettes à court terme.

- **Ratio de liquidité immédiate** =
$$\frac{\text{Trésorerie Actifs}}{\text{Passif à court terme}}$$

2.2.5. Ratios d'endettement :

Le ratio d'endettement « est un indicateur financier qui analyse le taux d'endettement d'une entreprise. Il permet de mesurer les dettes d'une entreprise par rapport au total de ses actifs » (JAMAL, 2017). L'objectif de cet indicateur est en effet d'évaluer le niveau d'indépendance financière de l'entreprise par rapport aux tiers. Le ratio d'endettement s'exprime en pourcentage. Il évalue la proportion de capitaux propres de l'entreprise par rapport à ses dettes. Le calcul de ce ratio se base sur les formules suivantes :

- **Ratio d'endettement** =
$$\frac{\text{Total de la dette nette}}{\text{Capitaux propres.}}$$

$$\text{Ratio d'endettement à long terme} = \frac{\text{Dettes à long terme}}{\text{Capitaux propres}}$$

Les dettes totales sont constituées de l'ensemble des dettes à court, moyen et long terme. Les capitaux propres représentent ce sont toutes les ressources propres de l'entreprise comme le capital, réserves ...

2.2.6. Ratios de rentabilité des ventes :

« La marge bénéficiaire brute permet de mesurer la rentabilité des opérations commerciales ; elle vise à déterminer la quantité de bénéfice réalisée sur chaque 100 DH de vente » (Benjamin-Graham, 1997). Ce ratio révèle l'efficacité avec laquelle une entreprise produit des biens ou des services. Une marge plus élevée indique une gestion efficace des coûts.

$$\text{Ratio Marge bénéficiaire brute} = \frac{\text{marge brut en l'état}}{\text{chiffre d'affaire.}}$$

2.1. Ratios complémentaires pour la création de valeur :

2.1.1. Ratio de satisfaction client :

Le taux de rétention client (TRC) : correspond au nombre de clients qu'une entreprise parvient à fidéliser sur une période donnée. C'est le pourcentage des clients qui existants et qui restent fidèles tout au long de cette période. Si par exemple une entreprise compte 10 clients au début de l'année et en perd deux, le taux de rétention est de 80 % (DAWKINS&REICHHELD, 1990). Mais pour être tout à fait exact, il faut aussi tenir compte des nouveaux clients on peut les acquérir entre-temps. Ainsi, si on compte 10 clients, en perde deux mais en gagne quatre, cela ne veut pas dire que notre taux de rétention est de 120 %. L'acquisition de nouveaux clients ne suffit pas à compenser la perte de clients existants : elle pourrait en réalité masquer certains aspects fondamentaux de notre activité. Mesurer les taux de rétention est essentiel pour comprendre la valeur vie de nos clients et quantifier l'efficacité de notre stratégie marketing et de notre service client. Pour le calculer ce taux, on doit utiliser la formule suivante :

Taux de rétention client

$$= \frac{(\text{Nombre de clients à la fin de la période} - \text{Nouveaux clients acquis})}{\text{Nombre de clients au début de la période.}}$$

* 100

Ou bien

$$\text{Taux de rétention client (TRC)} = \frac{(E - N)}{S} * 100 \quad \text{AVEC}$$

1. Le nombre de clients existants au début de la période donnée (S)
2. Le nombre total de clients à la fin de la période (E)

3. Le nombre de nouveaux clients acquis durant cette période (N)

Taux de rétention vs Taux d'attrition : Le [taux d'attrition](#) est exactement l'inverse du taux de rétention. Si par exemple notre taux de rétention est de 95 %, alors le taux d'attrition sera de 5 %. Il existe une façon très simple de le calculer : on prend le nombre de clients perdus sur une période donnée, divisons-le par le nombre total de clients au début de la période, puis multiplions par 100.

$$\text{Taux d'attrition du client} = \frac{\text{Clients perdus}}{\text{Nombre de clients au début de la période}} * 100$$

2.1.2. Ratio d'engagement des employés :

Le taux de rotation du personnel : Selon les premières recherches élaboré par (Frederick-Winslow-Taylor & Elton Mayo , 20e siècle) sur l'engagement des employés ont constaté que le taux de turnover, autrement appelé le taux de rotation du personnel, est un [indicateur RH](#) qui définit de manière chiffrée le renouvellement de l'effectif d'une entreprise sur une année. Cet indicateur met en rapport les entrées de salariés dans l'entreprise et les sorties de salariés sur une année. Ce taux est calculé par la formule suivante :

$$\begin{aligned} \text{Taux de rotation du personnel (turnover)} \\ = \frac{\text{Nombre d'employés quittant l'entreprise}}{\text{Nombre total d'employés}} * 100 \end{aligned}$$

- **Taux de participation aux formations**

Taux de participation aux formations

$$= \frac{\text{Nombre d'employés ayant suivi une formation}}{\text{Nombre total d'employés}} * 100$$

Dans le paysage économique contemporain, l'évaluation de la performance financière des entreprises est d'une importance capitale. Traditionnellement, cette évaluation se basait sur des métriques telles que le chiffre d'affaires et la rentabilité, mais elles se sont révélées insuffisantes pour saisir la valeur complète de l'entreprise pour toutes ses parties prenantes. Une transition vers une évaluation plus holistique, prenant en compte les intérêts de toutes les parties prenantes et intégrant des aspects sociaux, environnementaux et éthiques, est donc devenue nécessaire. Cette évolution a donné naissance à de nouveaux indicateurs, offrant une vision plus complète de la valeur et des impacts d'une entreprise sur la société et l'environnement.

Les ratios financiers traditionnels, tels que la rentabilité, la liquidité et l'endettement, ont longtemps été des outils essentiels dans l'évaluation de la performance financière. Ils permettent aux gestionnaires et aux analystes financiers d'obtenir des indications précieuses sur des aspects

clés de la vie de l'entreprise, tels que son activité, ses résultats et sa structure financière. Ces ratios, tels que la rentabilité économique et financière, la liquidité générale et le ratio d'endettement, sont essentiels pour évaluer la performance globale d'une entreprise et guider les décisions stratégiques. En outre, intégrer des indicateurs complémentaires, tels que le taux de rétention client ou le taux de rotation du personnel, permet aux entreprises de mieux évaluer leur impact global et leur contribution à la création de valeur pour toutes leurs parties prenantes.

Conclusion

La synthèse de ces éléments souligne l'importance capitale de la performance financière et de la création de valeur dans le contexte économique contemporain. Les entreprises doivent faire preuve d'agilité et de prudence pour relever les défis économiques et concurrentiels, résultant des fluctuations cycliques de l'économie et de la mondialisation.

L'exploration approfondie de la performance financière met en lumière son rôle central dans la gestion d'entreprise et la finance. Des théories telles que l'Effet de Levier Financier et la Théorie de l'Agence soulignent l'importance d'une gestion financière prudente pour maximiser la valeur pour les actionnaires et garantir une gouvernance d'entreprise efficace. De même, l'analyse de la création de valeur pour les parties prenantes montre comment les entreprises peuvent créer de la valeur à long terme pour toutes leurs parties prenantes, dépassant ainsi la simple maximisation des profits à court terme.

La relation étroite entre la performance financière et la création de valeur est cruciale, soulignant que la performance financière solide est souvent un indicateur clé de la capacité d'une entreprise à générer des rendements pour ses actionnaires et à créer de la valeur pour toutes ses parties prenantes. Ainsi, maintenir une performance financière robuste tout en investissant dans le bien-être des parties prenantes est essentiel pour assurer la rentabilité et la durabilité de l'entreprise à long terme.

Dans le contexte économique actuel, l'évaluation de la performance financière des entreprises revêt une importance capitale. La transition vers une évaluation plus holistique, intégrant des aspects sociaux, environnementaux et éthiques, est nécessaire pour saisir pleinement la valeur et les impacts d'une entreprise sur la société et l'environnement.

Les ratios financiers traditionnels restent des outils essentiels dans l'évaluation de la performance financière, fournissant des indications précieuses sur des aspects clés de la vie de l'entreprise. En intégrant des indicateurs complémentaires, les entreprises peuvent mieux évaluer leur impact global et leur contribution à la création de valeur pour toutes leurs parties prenantes, guidant ainsi les décisions stratégiques vers un avenir durable et prospère.

BIBLIOGRAPHIE

- 1) A.SLOAN. (1990). *My Years with General Motors*. (N.-Y. Doubledy, Ed.) New-York 1963.
- 2) Alain-Beiton, & Ali . (2001).
- 3) Alfred, C. (1933). *origines de la mesure de performance des fonds d'investissement*.
- 4) Alfred, M. (1890). *Principes d'économie*.
- 5) ANNE-MARIE-KEISER. (1996). *gestion financière*. collection gestion éditions ESKA.
- 6) Benjamin-Graham. (1997). *L'investisseur intelligent*. (éditions 6 , Valor).
- 7) Caby, J., & Hirigoyen, G. (2 Février 2005). *Creation de valeur et gouvernance de l'entreprise*, 3e édition)
- 8) CALORI, R. (1994).
- 9) CHAIB, I., & MOUNIA CHERKAOUI. (April 2023). La contribution de l'analyse financière à la performance. *International Journal of Economics, Management and Finance (IJEMF)*, Vol. 2
- 10) Christian Zambotto, & Corinne Zambotto. (7 Octobre 2009). *Gestion financière ; finance d'entreprise en 22 fiches* . Dunod Express (8e édition).
- 11) DAWKINS&REICHHELD. (1990). *DAWCustomer retention as a competitive weapon"*.
- 12) Drucker, P. (1985). « *Innovation and Entrepreneurship* ».
- 13) Ehrhardt, M. C. (2019, février 15). "Financial Management: Theory & Practice". *16e édition* .
- 14) Frederick-Winslow-Taylor, & Elton Mayo . (20e siècle). *les travaux de Taylor, Elton Mayo dans les États-Unis*.
- 15) freeman. (1984). *la théorie des parties prenantes* .
- 16) Friedman, M. (1970). La responsabilité sociale de l'entreprise est d'augmenter ses profits.
- 17) Gosselin, M. (2021). GOUVERNANCE ET CRÉATION DE VALEUR. https://www.cas.ulaval.ca/wp-content/uploads/2021/06/Article_CreationValeur_MGosselin.pdf.
- 18) Graham, B. (1949). *L'investisseur intelligent*.
- 19) IBN-Abdeljalil, N. (2006). *diagnostique financier et évaluation de l'entreprise*. casablanca: 4e édition EDIT SONSULTING.

- 20) Jacquet, S. (2011). Management de la performance : des concepts aux outils . *membre du CREG*.
- 21) JAMAL, Y. (2017). *gestion financière* (7ème édition ed.). (c. f. expert, Ed.) collection futur expert, 7ème édition .
- 22) Jean-Pau-PIROU. (2005). *La comptabilité nationale*. (L. Découverte, Ed.)
- 23) Jensen, M. C., & William H. Meckling. (octobre 1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*.
- 24) KHEMAKHEM. (1976). *La dynamique du contrôle de gestion*. (2. édition, Ed.) Paris : DUNOD.
- 25) Mallot, L. J., & CHARLES, J. (1998). *L'essentiel du contrôle de gestion*. paris.
- 26) MICHEL, A. (2015). de l'interet des travaux de jean tirole pour les gestionnaires financiers. *Revue française de gestion* .
- 27) Minsky, H. (1986). *Stabiliser une économie instable*.
- 28) Modigliani, F., & Merton Miller. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment". *American Economic Review*.
- 29) Mohamed-MOUNIR. (2019). *FIANCE d'ENTREPRISE*. Marrakech : Imprimerie papeterie EL ZWATANYA.
- 30) Paul, L. (1997). *Méthodes et pratiques de la performance*. (Les Editions d'organisation, Ed.)
- 31) peyradr-josette. (1996). *analyse financière*. 6e édition, vuibert.
- 32) Porter, M. (1986). *Structures industrielles, positionnement stratégique et avantage concurrentiel* ».
- 33) Rappaport, A. (1997). *Créer la valeur actionnariale*.
- 34) Schumpeter, J. (1911). *Théorie de l'évolution économique*.
- 35) Stewart, M., & Merton, R. (1970 et 1980). Les travaux académiques.
- 36) William, & Meckling. (1976). la théorie de l'agence.