

UNIVERSITE DE SFAX

Ecole Supérieure de Commerce

Année Universitaire 2003 / 2004

Auditoire : Troisième Année
Etudes Supérieures Commerciales & Sciences Comptables

DECISIONS FINANCIERES

Note de cours N° 1

Introduction générale

L'objectif financier et les décisions financières à long terme

Enseignant : Walid KHOUFI

1. L'objectif financier de l'entreprise

Les actionnaires sont les véritables propriétaires de l'entreprise. L'objectif financier devrait donc, normalement viser à maximiser la richesse de ces derniers.

⇒ Richesse ?

La richesse peut être définie comme la somme des revenus touchés par l'actionnaire, à savoir les dividendes et la valeur de revente des actions de l'entreprise détenues par l'actionnaire.

⇒ Qu'est ce qui détermine alors le montant des dividendes
et la valeur marchande des actions ?

L'entreprise peut être définie comme un portefeuille de projets d'investissement et de sources de financement. La valeur de l'entreprise dépend, dès lors, de la valeur de ce portefeuille.

Ainsi, dans l'intérêt des actionnaires, les gestionnaires devraient retenir tous les projets d'investissement qui feraient augmenter la valeur marchande des actions et choisir les sources de financement qui minimise le coût.

Si le choix des projets d'investissement et celui des sources de financement sont jugés adéquats c'est à dire rentables, la valeur de l'entreprise augmente et par conséquent la richesse des actionnaires.

Cependant, faut-il remarquer que ceux qui agissent et prennent des décisions dans l'entreprise, ne sont pas les actionnaires mais plutôt les gestionnaires.

Or l'objectif des gestionnaires n'est nécessairement celui des actionnaires.

Actionnaire ⇒ Maximisation de sa richesse ⇒ Maximisation de la valeur de l'entreprise.

Gestionnaire ⇒ Maintien de son poste d'emploi ⇒ Minimiser le risque de faillite.

Eu égard à son objectif, le gestionnaire optera pour des décisions de types conservateurs. Or ces dernières ne sont pas nécessairement optimales et peuvent être donc en contradiction avec l'objectif des actionnaires. De leur côté, ces derniers, pour maximiser leur richesse, choisiront les projets les plus rentables donc les plus risqués. D'où la possibilité de conflits entre les actionnaires et les gestionnaires.

Pour éviter ces conflits les actionnaires doivent trouver un moyen poussant les gestionnaires à agir pour leurs intérêts.

On distingue entre les moyens synthétiques et les moyens implicites :

- Les moyens synthétiques : constitués par l'ensemble des intéressements aux résultats, tels que les augmentations de salaire, les primes, les avantages en nature et les régimes d'option d'achat d'actions etc...
- Les moyens implicites : la menace de prise de contrôle externe pousse les gestionnaires à agir pour l'intérêt des actionnaires. Ils chercheront donc à maximiser la valeur de l'entreprise pour éviter la dilution du capital.

2. Les décisions financières à long terme

Ces décisions concernent :

- * Le choix des investissements
- * Le choix de financement
- * Le choix d'une politique de distribution des dividendes.

Ces décisions sont importantes parce qu'elles déterminent les flux monétaires futurs de l'entreprises, leur chronologie, leur degré de risque et par conséquent la valeur de l'entreprise.

- La décision d'investissement détermine les sommes d'argent qui seront investies par l'entreprise, et les actifs qui seront retenus. Au bilan de l'entreprise elle est représentée par l'actif.
- La décision de financement détermine la façon dont les fonds ont été recueillis (dettes ou fonds propres). Au bilan elle est représentée par les passifs et les capitaux propres.
- La décision relative à la politique de distribution de dividende détermine le pourcentage des bénéfices qui sera versé aux actionnaires. La confrontation entre actifs et passifs et capitaux propres détermine le montant des bénéfices donc le montant des dividendes à distribuer au cours d'une année donnée.

3. Les décisions financières à long terme et la valeur de l'entreprise.

L'interaction entre les décisions financières et leurs effets sur la valeur de l'entreprise dépendent du type de marché dans lequel on se place :

- ✓ Dans un marché parfait, la primauté est accordé à la décision d'investissement. Dans ce contexte on peut démontrer qu'il s'agit de la seule décision ayant un impact sur la valeur de l'entreprise (Voir Note n° 9).
- ✓ Dans une situation réelle, les décisions d'investissement et de financement ne sont pas dissociables. La façon dont l'entreprise se finance affecte la valeur de ses projets d'investissement. Il est aussi possible qu'en pratique, il existe une politique de dividende optimale c'est à dire maximisant la valeur de l'entreprise (Voir Note n° 9).