

ii
SOMMAIRE

REMERCIEMENTS.....	i
SOMMAIRE.....	ii
LISTE DES TABLEAUX.....	iv
LISTE DES ABREVIATIONS.....	v
LISTE DES ANNEXES.....	vi
INTRODUCTION	1
<u>PARTIE I : METHODOLOGIE</u>	6
<i>Chapitre 1 : Revue de la littérature et théories d'investissement</i>	7
<u>Section 1</u> : Différenciation des investissements.....	7
<u>Section 2</u> : Les facteurs déterminants de la décision d'investir.....	8
<u>Section 3</u> : Instruments de choix d'investissement.....	12
<u>Section 4</u> : Choix du moment opportun pour investir.....	13
<i>Chapitre 2 : Les matériels</i>	14
<u>Section 1</u> : Les ouvrages et articles.....	14
<u>Section 2</u> : L'internet.....	14
<u>Section 3</u> : Les logiciels.....	15
<i>Chapitre 3 : Les recherches documentaires et les sources des données documentaires</i>	15
<u>Section 1</u> : Les recherches documentaires.....	15
<u>Section 2</u> : Les sources documentaires.....	15
<i>Chapitre 4 : Les recherches sur terrain</i>	16
<u>Section 1</u> : Les méthodes d'approche sur le terrain.....	17
<i>Chapitre 5 : L'entretien</i>	17
<u>Section 1</u> : L'intérêt du recours à l'entretien.....	18
<u>Section 2</u> : Les techniques d'entretien.....	18
<u>Section 3</u> : Le guide d'entretien.....	20

<i>Chapitre 6 : Choix de la population étudiée et échantillonnage</i>	20
<u>Section 1</u> : Les personnes interviewées.....	20
<u>Section 2</u> : Les entreprises visitées.....	21
<i>Chapitre 7 : Traitement de données</i>	22
<i>Chapitre 8 : Les limites de l'étude et les difficultés rencontrées</i>	22
 <u>PARTIE II</u> : LES RESULTATS	24
 <u>PARTIE III</u> : DISCUSSIONS ET RECOMMANDATIONS	38
<i>Chapitre 1 : Discussions</i>	39
<i>Chapitre 2 : Confirmation des hypothèses</i>	45
<i>Chapitre 3 : Recommandations</i>	45
<u>Section 1</u> : L'identification de l'entreprise	46
<u>Section 2</u> : L'étude de marché	46
<u>Section 3</u> : Les études techniques	48
<u>Section 4</u> : Les dossiers financiers.....	54
CONCLUSION	59
BIBLIOGRAPHIE	vii
WEBOGRAPHIE	x
ANNEXES	xi
TABLE DES MATIERES	xxvii

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 : Définition de la taille de l'entreprise.....	19
Tableau 2 : Les investissements effectués par les entreprises visitées pendant les quatre dernières années	25
Tableau 3 : Les principales raisons d'investissement des entreprises visitées.....	26
Tableau 4 : Les études effectuées par les entreprises avant d'investir	27
Tableau 5 : Les variables étudiées avant d'investir.....	28
Tableau 6 : Pourcentage des entreprises sur le choix de leurs moyens de financement.....	29
Tableau 7 : Pourcentage des entreprises sur les raisons des choix des moyens de financement..... des investissements	29
Tableau 8 : Pourcentage des entreprises considérant ces problèmes comme majeur	31
Tableau 9 : Pourcentage des entreprises sur leur choix du moment opportun pour investir	32
Tableau 10 : Pourcentage des entreprises sur les facteurs déterminants de leurs investissements	33
Tableau 11 : Les sources et systèmes d'information utilisés par les entreprises visitées.....	34
Tableau 12 : Pourcentage des entreprises selon la stratégie adoptée sur la migration vers..... d'autre technologie	35
Tableau 13 : Les raisons des stratégies adoptées par ces entreprises.....	35
Tableau 14 : Le pourcentage des entreprises ayant effectuées des investissements durant les..... quatre dernières années	36
Tableau 15 : Tableau de calcul des cash flows	49
Tableau 16 : Programme de production	51
Tableau 17 : Budget de vente	55
Tableau 18 : Budget des approvisionnements.....	56
Tableau 19 : Budget de trésorerie.....	57

LISTE DES ABREVIATIONS

- CF : Cash flow
- DR : Délais de récupération
- HT : Hors Taxes
- PIB : Produit Intérieur Brut
- PME : Petite et Moyenne Entreprise
- TRI : Taux de Rentabilité Interne
- TTC : Toute Taxes comprises
- TVA : Taxe sur les Valeurs Ajoutées
- VAN : Valeur Actuelle Nette

ANNEXES

- **Annexe 1** : Questionnaire d'entretien
- **Annexe 2** : Chronogramme des activités
- **Annexe 3** : Exemple de calcul de cash flow
- **Annexe 4** : Exemple de calcul de la VAN
- **Annexe 5** : Exemple de calcul de DR
- **Annexe 6** : Exemple d'élaboration de dossiers financiers

INTRODUCTION

Dans les années bien avant l'antiquité, l'homme avait trouvé leur pain quotidien seulement par la cueillette et la chasse, et comme dans sa nature il aime l'évolution, ils ont trouvé un nouveau fonctionnement de leur gain, c'est l'échange (troc). L'échange fut la première forme du commerce. Elle a bien fonctionnée, mais le temps a passé, la population a augmentée très vite alors elle n'arrivait plus à satisfaire les besoins de la population. L'homme avait cherché un autre moyen pour organiser et pour améliorer leur relation économique, alors il a inventé la monnaie. La monnaie qui est une pièce de métal frappée par l'autorité souveraine pour servir aux échanges : monnaie d'or, d'argent et de cuivre.

La monnaie facilite l'échange, la circulation et les flux économiques dans le monde. Grâce à la monnaie, les gens avaient pu acheter à n'importe quel moment et à n'importe quel endroit. Alors, ils avaient profité d'investir. Chacun qui avait l'esprit d'un gestionnaire avait fait un investissement pour augmenter à long terme leur bien et leur richesse. C'est pourquoi les entreprises ont commencées à apparaître. Il y avait d'abord les micros entreprises, puis des petites entreprises jusqu'à ce qu'elles deviennent de grandes entreprises.

L'entreprise est « une organisation économique de forme juridique déterminée réunissant des moyens humains, matériels, immatériels et financiers pour produire des biens ou des services » (Mintzberg, 1995).

J Bower (1970) définit l'entreprise comme une unité économique autonome combinant divers facteurs de production, produisant pour la vente des biens et des services, distribuant des revenus en contre partie de l'utilisation des facteurs.

Le monde des affaires ne cesse d'évoluer et jusqu'aujourd'hui, la création et le nombre d'entreprises dans le monde n'arrêtent pas d'augmenter. Les entreprises ont une place importante dans le développement d'un pays. Ce sont les entreprises qui produisent tous les biens et services dont la population a besoin dans la vie. Concernant le budget de l'Etat, l'entreprise est l'un des agents économiques qui occupe une place important sur le paiement des impôts versé à l'Etat. Sans entreprise la puissance d'un Etat devient faible et plus les entreprises sont performantes et productives, plus l'Etat devient plus puissant.

La création d'entreprises diminue le taux de chômage, augmente l'utilisation des ressources disposées pour répondre aux besoins de la population.

Pour Madagascar qui est encore une nation en voie de développement avec un taux de chômage élevé, l'Etat ne cesse d'attirer et de convaincre des investisseurs étrangers à investir à Madagascar.

L'entreprise devient une réalité grâce aux promoteurs qui font des investissements, qui prennent des risques sur les capitaux investis, qui ont dépensé de l'énergie et du temps.

Que ce soit sur le long, moyen et court terme, les dirigeants d'entreprise sont régulièrement confrontés à la prise de plusieurs décisions (stratégiques, économiques, financières,...) pour assurer la survie de l'entreprise et de suivre les changements ainsi que l'évolution du marché.

De toutes les décisions à long ou moyens termes prises par l'entreprise, l'investissement est certainement la plus importante (Nathalie Gardès, 2006).

Sans investissement, aucune entreprise ne pourra produire un bien ou un service. La décision d'investissement est créatrice de richesse : elle permet une amélioration des résultats et un accroissement de la valeur de l'entreprise. L'investissement tient donc une place très importante pour toute société (J Bower, 1970).

Plusieurs définitions peuvent être données à l'investissement. L'investissement peut être défini comme l'acquisition des biens de production et les renouvellements des biens de production qui vont permettre à l'entreprise de fonctionner.

La définition de l'investissement peut revêtir trois optiques bien distinctes : un point de vue comptable, un point de vue économique et un point de vue financier (Margerin et Asset, 1993)

Du point de vue comptable, l'investissement est une acquisition des moyens de production par l'entreprise qui s'inscrit à son actif. Il comprend des biens durables figurants au registre des immobilisations incorporelles (fonds commercial, brevets, licences, logiciels,...), des immobilisations corporelles (terrains, constructions, matériels et outillages, mobiliers,...), et des immobilisations financières (titres de participations, prêts,...).

Du point de vue économique, l'investissement constitue tout sacrifice de ressource que l'on fait aujourd'hui dans l'espoir d'en obtenir, dans le futur, des résultats ou des recettes étalés dans le temps, d'un montant supérieur à la dépense initiale. De cette définition économique, il résulte que sont considérés comme des investissements non seulement des achats de bien d'équipement mais aussi d'autres dépenses, comme une campagne publicitaire, un

programme de formation, la mise au point d'un produit nouveau ou d'un nouveau matériel ou encore un programme de recherche et développement et toutes autres dépenses qui permettront d'améliorer l'image de l'entreprise et sa rentabilité dans le futur.

Sur le plan financier, l'investissement c'est l'utilisation des ressources financières de l'entreprise, qui va permettre à l'entreprise de réaliser, aux mieux, ses activités et d'être plus performante, et qui va générer, dans le futur, des ressources financières plus importantes.

L'entreprise doit non seulement investir pour assurer le renouvellement de ses matériels de production, c'est-à-dire essayer de gagner des gains de productivités, mais elle doit aussi assurer le développement de son activité en augmentant sa capacité de production, en fabricant des produits nouveaux ou encore pour une meilleure image de l'entreprise ou pour être plus performante par rapport à ses concurrents (Nathalie Gardès, 2006).

La décision d'investir est influencée en générale par deux facteurs qui sont les facteurs internes et les facteurs externes. Les facteurs internes sont définis par l'objectif de l'entreprise ainsi que la vision et les stratégies de la direction. Et pour les facteurs externes, ce sont l'évolution du marché, les stratégies et les activités et nombres des concurrents.

Il est logique que, dans un marché en situation de concurrence, les entreprises qui ont un niveau d'investissement élevé dominant beaucoup plus par rapport aux autres sociétés qui ont un niveau d'investissement moins élevé.

Mais en investissant, on utilise des ressources financières importantes. Et si la décision d'investir n'est pas prise de la manière la plus rationnelle possible cela pourrai entrainer des difficultés financières pour une entreprise.

La présente étude se focalisera sur le thème de :

« La décision d'investir : Cas des Petites et Moyennes Entreprises de la ville d'Antananarivo ».

Plusieurs opportunités peuvent se présenter à l'entreprise pour acquérir plus de part de marché ou pour être plus rentable. Mais il appartient au dirigeant de chaque entreprise de prendre la meilleure décision. En plus, les ressources financières d'une société sont limitées et souvent insuffisantes pour satisfaire tous les besoins de l'entreprise en investissement. C'est pour cela que la question suivante à été posée :

« Sur quoi et comment la décision d'investir doit elle être prise ? »

La décision d'investissement est une décision de nature stratégique. A ce titre elle engage l'avenir de l'entreprise. Une mauvaise interprétation peut condamner la survie de la société. Aussi, l'investissement engage l'entreprise sur le long et moyen terme. Si les profits espérés ne sont pas réalisés, l'entreprise qui a engagée des disponibilités importantes dans un projet risque de connaître de graves difficultés financières : d'une part les capitaux investis ne seront pas rémunérés au niveau souhaité mais en plus, l'insuffisance de recettes peut amener l'entreprise à l'état de cessation de paiement. Pour que l'investissement puisse être réalisé, l'entreprise doit avoir les moyens financiers nécessaires pour sa mise en œuvre. Le choix des moyens de financement doit se faire de la meilleure façon possible pour que l'utilisation des ressources pour financer l'investissement n'entraîne pas des difficultés financières pour l'entreprise.

Deux hypothèses seront donc soumises à des tests :

- La première hypothèse suppose que l'entreprise doit investir uniquement sur des investissements qui permettront d'améliorer son profit.
- La deuxième hypothèse suppose que l'utilisation des ressources pour le financement d'un investissement ne doit pas entraîner des difficultés financières pour l'entreprise.

L'objectif global de cette étude consiste à trouver les meilleures solutions possibles pour prendre une décision d'investir de façon rationnelle pour rendre les activités de l'entreprise plus performantes et plus rentables.

De cet objectif global découle deux ***objectifs spécifiques*** :

- Trouver la meilleure façon de faire le choix des investissements à réaliser ;
- Trouver le meilleur moyen de financement pour un investissement.

A titre de ***résultats attendus***, il est escompté en premier lieu, les différentes méthodes et techniques d'études et d'analyses pour la prévision de la rentabilité d'un investissement. En second lieu, les différentes façons de choisir et d'utiliser les sources de financement des investissements.

Ce mémoire a été réalisé suivant la norme IMMRED de l'AFNOR Z 41 006 qui contient trois grandes parties :

- La Méthodologie qui regroupe les Matériels et les méthodes. Cette partie explique en détail comment les recherches et les études ont été menées pour l'obtention des résultats. Elle comprend :

- une revue de la littérature des théories d'investissement,
- les différents matériels utilisés et les justifications des choix sur l'utilisation de ces matériels,
- les recherches documentaires et les sources des données documentaires,
- les recherches effectuées sur terrain,
- les méthodes d'approche pour le recueil des données sur terrain,
- les entretiens: les techniques, le guide d'entretien,
- le choix de la population étudiée,
- le traitement des données,
- les difficultés rencontrées et les limites de l'étude.

- Les résultats comprennent les résultats des visites d'entreprise et des entretiens réalisés avec des entrepreneurs et des dirigeants d'entreprise. Ces résultats sont présentés tels qu'ils ont été collectés sans aucune modification.

- Les discussions et Recommandations regroupent :

- les discussions portées sur les résultats des enquêtes sans perdre de vue les hypothèses,
- la confirmation des hypothèses,
- les recommandations proposées qui sont des solutions réalisables pour la résolution de la problématique de cette étude.

Ainsi s'achève cette brève introduction, il faut maintenant passer à la méthodologie pour voir comment ce mémoire a été élaboré.

Première partie :
METHODOLOGIE

Pour avoir de bon résultat, il est nécessaire de réaliser plusieurs recherches pour acquérir le plus d'informations possibles. Le recours à différents matériels et méthodes est essentiels pour l'obtention de ces informations. Les matériels concernent les outils utilisés pour la collecte des données et la réalisation du mémoire. Les méthodes concernent les démarches organisées pour aboutir aux résultats.

La méthodologie regroupe les matériels et les méthodes. Elle a pour objectif d'expliquer comment ce mémoire a été réalisé, de montrer les divers méthodes et matériels utilisés pour la réalisation de ce travail de mémoire, d'expliquer les raisons et les choix sur l'utilisation de ces méthodes et matériels.

Avant de voir les différents matériels et méthodes utilisés dans la réalisation de ce mémoire, il est nécessaire d'avoir quelques notions d'investissement. La partie Méthodologie présente une revue de la littérature des théories d'investissement pour bien comprendre le thème de ce mémoire.

Première Partie : METHODOLOGIE

La méthodologie se présente comme suit :

Chapitre 1 : Revue de la littérature des théories d'investissement

L'investissement est une décision stratégique qui dépend de l'objectif de chaque organisation. Puisque l'objectif de toute entreprise est l'obtention d'un profit, plus précisément, la maximisation du profit, les entreprises doivent réaliser des investissements rentables qui permettent aux sociétés de maximiser ce profit (Depallens et Jobard, 1990).

Un investissement rentable est un investissement qui accroît la valeur de l'actif. Lorsque la rentabilité anticipée d'investissement est supérieure à la rentabilité exigée par les investisseurs, la valeur de l'actif économique augmente, donc on peut dire que l'investissement est rentable. La création de valeur pour chaque entreprise contribue à la maximisation de la rentabilité qui est l'un des objectifs les plus importants des entreprises (Epaulard, 1989).

D'après la théorie Néo-classique, les entrepreneurs sont des agents économiques rationnels qui ont pour objectif de maximiser leur profit. Pour atteindre cet objectif, il cherche à minimiser les coûts tout en maintenant un niveau de production qui permet d'atteindre le profit maximal. Un entrepreneur rationnel investit dans des décaissements qui permettront de minimiser ses coûts et d'augmenter sa capacité de production et de vente qui accroît le chiffre d'affaire de l'entreprise.

Section 1 : La différenciation des investissements

Les investissements peuvent être différenciés selon deux catégories :

- Dans une première catégorie, on peut distinguer les investissements matériels et les investissements immatériels.
- Dans la deuxième catégorie, on peut distinguer les investissements de croissance et de rationalisation (Bancel Frank, 1986).

1.1 - Investissement matériel et investissement immatériel :

L'investissement matériel est l'acquisition, par une entreprise, des biens durables (machine, matériel, meuble, immeuble,...) nécessaires pour son fonctionnement.

Selon Perrat et Martory (1996), l'investissement immatériel est l'ensemble des dépenses dans le domaine de l'immatérialité ayant le caractère d'un investissement engagées aujourd'hui dans l'espoir de revenus futurs directs ou indirects.

1.2 Investissement de croissance et investissement de rationalisation :

Les investissements de croissances concernent les différentes modalités de développement de l'entreprise comme l'accroissement directe de la production, le lancement des nouveaux produits, la diversification vers des nouveaux secteurs ou activités.

Les investissements de rationalisation ont pour but la réduction des coûts (modernisation des outils de production pour améliorer la productivité, économie de matières premières et autres consommations et aussi des personnels) et la diminution des risques. Les progrès techniques, technologiques ainsi que la concurrence poussent les dirigeants des entreprises à investir aux investissements de modernisation pour suivre l'évolution et être toujours plus compétitifs sur le marché.

Section 2 : Les facteurs déterminants de la décision d'investir

Selon Glesne et Legris (1974) ; Siegle et Smith (1988), l'investissement provient des occasions d'investir suivant :

- L'accroissement de la pression de la demande, jointe à une insuffisance de la capacité de production,
- La volonté d'investir pour satisfaire certaines exigences des dirigeants,
- De la capacité financière pour financer les investissements,
- De l'exploitation d'un brevet, d'une licence ou d'une marque,
- De la détention d'un terrain ou d'une propriété ou d'une ressource naturelle,
- De la disponibilité financière,
- Des compétences managériales et de savoir faire technologique,
- D'une position privilégiée sur le marché,
- Des stratégies des dirigeants.

D'après Clark (1967), c'est la demande qui est l'accélérateur de l'investissement. Plus la demande devient importante, plus les entrepreneurs sont motivés à investir pour répondre à l'accroissement de la demande.

D'après Antoine Naboulet et Sébastien Raspiller (2006), il y a plusieurs facteurs déterminants de la décision d'investir : la demande, les profits, l'irréversibilité, l'incertitude, l'aversion au risque, les contraintes financières, techniques et technologiques.

La hiérarchie des déterminants dépend des objectifs de chaque entreprise. Ces facteurs peuvent être divisés en trois groupes: les facteurs moteurs (accélérateurs) qui poussent les dirigeants à investir, les facteurs limitatifs ou contraintes et les facteurs techniques qui se situent entre ces deux groupes.

2.1 - Les facteurs moteurs :

La concurrence :

Aujourd'hui, la concurrence, devenue de plus en plus importante, est un facteur influant la décision d'investir. Cela pousse les entreprises à rationaliser leur décision d'investissement pour une rentabilité de l'investissement (Fabien KELLETER, 2004-2005).

Le positionnement par rapport aux concurrents est aussi un élément central de la décision d'investir (concentration, force des concurrents, croissance du marché, coût de structure, rivalité concurrentielle,...).

Le profit :

La décision d'investir dépend de la perspective de profit engendrée par l'investissement. Plus la rentabilité est forte, plus l'investissement est important car une forte rentabilité est synonyme de profits élevés et donc la possibilité de financer l'investissement.

Le profit est le moyen par lequel les entreprises investissent. En effet, plus une entreprise réalise des profits, plus elle dispose des capacités d'autofinancement pour ses investissements, ce qui lui évite de recourir à des financements externes comme l'endettement (Bloch et Coeuré, 1994).

La demande :

Pour répondre à la demande des consommateurs, les dirigeants sont souvent motivés à réaliser des dépenses importantes dans les investissements de capacité (De Bodt et Bouquin, 2001).

L'étude de la demande se porte sur les perspectives d'évolution. Il s'agit de relier les prévisions sur l'évolution future de ce facteur pour un horizon non défini a priori, aux décisions d'investissements actuelles (Hansen et Singleton, 1982).

La faiblesse de la demande peut avoir un effet négatif sur la décision des investisseurs. Les entreprises qui vont investir prennent en compte l'évolution de la demande, agissent en anticipant et en vérifiant si la demande effective est à la hauteur des prévisions (Van Cauwenbergh *et al*, 1996).

2.2 - Les facteurs limitatifs :

L'irréversibilité :

Un investissement est irréversible lorsqu'il est spécifique à une entreprise dont d'une part, le coût est irrécupérable, d'autre part, grève les opportunités d'investissement dans le futur. Comme par exemple, l'investissement en marketing qui est un investissement irrécupérable. Cette dépense représente un coût d'entrée, souvent appelé coût fantôme ou sunk cost (Dixit et Pyndyck, 1988).

L'aversion au risque :

La présence de l'aversion envers les risques renforce les effets négatifs de l'irréversibilité de la décision d'investissement (Bourdieu, 1997).

March et Shapira (1991) considèrent que le risque est un concept variable qui dépend de la perception que les individus ou les groupes d'individus s'en font.

Le risque pays et la conjoncture économique :

La conjoncture économique est l'un des premiers éléments influençant l'investissement. Lorsque la situation économique d'un pays n'est pas favorable à un investisseur, il préfère investir ailleurs (Christophe et Pierre, 1995).

Le risque pays concerne tous les types d'opérations internationales. Il émane des intérêts des pouvoirs publics, des banques, des entreprises... et il se présente comme le défaut souverain, la dévaluation, la crise bancaire, les troubles politiques... (Cosset, Siskos et Zopounidis, 1992).

Le risque pays peut être d'ordre économique, financier et politique. Les analyses de Bettis and Zenner (2000), considèrent que le risque pays est le résultat d'interdépendance des sphères d'ordre économique, financier et politique. Une compétition politique accrue implique que tout changement politique est défavorable aux investisseurs (Henisz et Zelner, 1999).

L'incertitude :

L'incertitude est perçue par le dirigeant en fonction de sa vision de l'avenir du métier de son entreprise (Epaulard et Mairesse, 2001). Chaque dirigeant doit être en mesure de lire l'avenir de son environnement (son évolution). L'incertitude a une grande influence sur la décision d'investir (Bourdieu, 1997).

Les contraintes financières :

Les difficultés de financement peuvent, souvent paralyser les fonctionnements de l'entreprise. Les prises de décision dans une entreprise sont souvent limitées par les contraintes financières (Yomna DAOUD, 2011), les contraintes financières empêchent les entreprises d'investir autant qu'elles le souhaitent (Mairesse, 2001).

Concernant les moyens de financement, l'entreprise a le choix entre trois types de financement, à savoir : l'autofinancement par l'utilisation des ressources propres, l'endettement par le recours à des emprunts externes et en dernier lieu, l'augmentation de capital par l'émission de nouvelles actions.

L'étude de Bernanke, Giltler et Gilchrist (1996) montre que les prêteurs sont moins bien informés que les emprunteurs sur leur situation réelle de celle-ci sur les opportunités et les risques des projets aux quels ils veulent financer. Il est très coûteux pour le prêteur de saisir la production de l'entreprise emprunteuse en cas de défaillance. Le prêteur va donc limiter le montant du crédit en fonction de la valeur de l'actif de l'entreprise emprunteuse qui va servir de garantie en cas de faillite de l'emprunteur.

La taille de l'entreprise :

La littérature montre que les petites entreprises sont défavorisées par les institutions financières soit par leur coût d'emprunt supérieur soit par des garanties plus élevées. Les petites entreprises dont l'investissement dépend entièrement des ressources de financement internes sont davantage contraintes financièrement que les autres (Fazzari, Hubbard, Petersen, 1988).

Les risques et les incertitudes liées à la décision d'investissement peuvent toutefois être sensiblement limités par l'accès à l'information et le suivi des marchés (études marketing et commerciales) ce qui permet d'étudier les perspectives d'évolution de la demande et de

l'offre ainsi que la stratégie des concurrents, le risque d'apparition de produits de substitution ou de nouvelles technologies (BETBEZ, 1990). Pourtant, les ressources des PME sont limitées pour payer le coût d'accès à ces informations. Donc, les PME sont plus exposées aux risques et à l'incertitude (Richet, 1995).

2.3 - Les facteurs techniques :

Les facteurs techniques font référence à la technologie de la production courante de l'entreprise, aux développements techniques anticipés et à la précision apportée en termes de main-d'œuvre. L'évolution du coût de travail est une référence au choix de la combinaison productive en fonction du coût relatif des facteurs (modèle néo-classique de Jorgenson, 1963).

Section 3 : Les instruments de choix d'investissement

Le problème de l'investissement c'est la sélection des projets. Cette sélection peut se faire en comparant les coûts de l'investissement et ce qu'il peut rapporter. Les variables à considérer sont les flux financiers, les gains, les temps et les taux de rentabilité.

Pour calculer les flux de trésorerie générés par le projet on fait recours à la méthode de **cash flow**. Le cash flow est l'ensemble des gains de trésorerie que le projet va générer dans le futur ; c'est-à-dire, la différence entre les recettes imputables au projet et les dépenses engagées au projet.

Les techniques classiques d'actualisation des cash flows qui consiste à déterminer la valeur des cash flows futurs de l'opération avec un taux d'actualisation sont les techniques les plus utilisées dans la littérature.

Il y a 4 types de critères principaux dans l'évaluation classique d'un projet :

3.1 - La Valeur Actuelle Nette :

La VAN est la différence entre les cash flow actualisés sur la durée de vie du projet et les capitaux investis.

$$VAN = -I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+K)^t}$$

- CF_t = cash flow (ou flux de trésorerie) perçu l'année t
- K = taux d'actualisation = coût moyen pondéré des ressources de l'entreprise
- I_0 = investissement initial.

Pour qu'un projet soit acceptable, la VAN doit être supérieure à 0. Entre plusieurs projets, c'est le projet qui aura la VAN la plus élevée qui sera choisi.

3.2 - L'indice de profitabilité :

$$IP = \frac{\sum CF (1 + t)^{-1}}{I}$$

- CF = cash flow
- t = taux d'actualisation
- I = investissement

Si la VAN mesure l'avantage absolu susceptible d'être tiré d'un projet d'investissement, l'IP mesure l'avantage relatif ; c'est-à-dire, pour une unité monétaire de capital investi.

Un projet est acceptable lorsque son IP est supérieur à 1, le projet qui a l'IP le plus élevé sera choisi.

3.3 Le Délai de Récupération :

Le délai de récupération de capital investi est le montant au quel le montant des cash flow est égal au montant du capital investi. Le risque encouru par le projet est élevé lorsque le délai de récupération est long. Lorsque le délai de récupération est court, le risque est moindre et le projet est plus rentable.

3.4 Le Taux de Rentabilité Interne (TRI) :

Le taux de rentabilité interne est le taux au quel la VAN est nulle. Le projet qui aura un TRI inférieur au taux de rentabilité minimum exigé par l'entreprise sera rejeté. Entre plusieurs projets, le projet qui a le TRI le plus élevé sera choisi.

Section 4 : Choix du moment opportun pour investir

Le niveau d'information dont dispose les agents économiques sur leur environnement s'accroît avec le temps. Pindyck (1991) pense qu'il est parfois important de retarder la

décision pour éviter des risques pour les investissements à caractère irréversible et aussi pour avoir l'opportunité d'attendre de nouvelles informations concernant les coûts, les prix et les conditions du marché avant de s'engager dans le projet. Ces informations permettent également de réduire les incertitudes.

Dans d'autres situations, les conditions du marché exigent d'accélérer l'investissement au lieu de le retarder. Ces investissements peuvent augmenter l'information et réduire l'incertitude. Mais il ne faut pas oublier que en retardant la décision d'investir, il y a le risque d'entrée d'autre société sur le marché ou simplement le risque de laisser échapper des opportunités et par conséquent des cash flow.

Chapitre 2 : Les matériels

Les matériels utilisés pour achever ce travail ont été nombreux :

Section 1 : Les ouvrages et articles

Pour obtenir de bon résultat, il est nécessaire d'avoir les connaissances nécessaires pour maîtriser le thème de recherche et d'avoir une idée sur le travail à faire et la manière à laquelle ce travail doit être réalisé. Il s'avère utile de connaître les différentes théories concernant l'investissement, les différents points de vue des experts, des professionnels et des chercheurs qui ont des expériences dans ce domaine. Plusieurs auteurs ont publié des ouvrages ou des articles concernant leurs travaux de recherches.

La consultation de ces ouvrages et articles a été jugée nécessaire pour acquérir plus de connaissances sur les différentes théories de l'investissement et tout ce qui le concerne.

Section 2 : L'internet

L'obtention de ces ouvrages présente en général deux contraintes :

- La première est le manque de moyen financier pour acquérir ces livres parce que leur prix a une valeur élevée par rapport au pouvoir d'achat.
- La deuxième contrainte est la difficulté pour trouver ces ouvrages.

La solution trouvée pour résoudre ces problèmes est le recours à l'internet. L'internet est un nouvel outil de communication et d'information en pleine évolution, il offre des perspectives de croissance exceptionnelle. C'est devenu le meilleur outil d'information pour les travaux de recherches. Il permet de trouver des documents, des informations et diverses techniques pour l'élaboration d'un mémoire de recherches. Il permet aussi d'obtenir des réductions

considérables de temps dans la collecte des données et des informations durant la conception du mémoire. Grâce à Internet, on obtient une réduction considérable de coûts pour avoir accès aux documents et aux informations utiles. On peut obtenir ce qui nous manque sans se déplacer. L'essentielle est d'avoir un ordinateur, une connexion internet et un logiciel qui permet de naviguer sur internet comme le logiciel Mozilla Firefox qui a été utilisé pour ce mémoire.

Section 3 : Les logiciels

Des enquêtes auprès des professionnels ont été aussi réalisées pour les collectes d'informations dans ce mémoire par l'intermédiaire de plusieurs visites d'entreprises. Le logiciel SPHINX a été utilisé pour le traitement et l'analyse des résultats de ces enquêtes.

Concernant la saisie de ce mémoire, c'est le logiciel Microsoft Office Word 2007 qui a été utilisé. C'est un logiciel de traitement de texte sur Windows très employé par la plus part des professionnels et facile à manipuler. C'est aussi le logiciel de traitement de texte qui peut être utilisé sur WINDOWS, c'est pourquoi, ce logiciel a été utilisé pour ce mémoire.

Chapitre 3 : Les recherches documentaires et les sources des données documentaires

Les recherches documentaires se présentent comme suit :

Section 1 : Les recherches documentaires

Des recherches documentaires ont été indispensables pour la réalisation de ce mémoire. Deux types de document ont été employés. Ce sont:

- Les documents théoriques qui comprennent les différents types de théories sur l'investissement,
- Les documents pratiques qui contiennent des données sur des investissements qui ont été réalisés ou qui vont être réalisés.

Section 2 : Les sources documentaires

Les sources de ces données et documents sont diverses :

Les sites web et les moteurs de recherches sur internet ont été les premières sources de documentation dans la réalisation de ce mémoire, surtout pour les documents théoriques. C'est le moteur de recherche **google** qui a été utilisé pour les recherches documentaires de ce mémoire. C'est un moteur de recherche puissant très utilisé par les internautes dans le monde.

Son utilisation n'est pas difficile, on tape les mots clés sur la zone de recherche et il fait apparaître des documents électroniques y afférents ou les sites web qui contiennent des données correspondantes. Plusieurs sites web ont été trouvés et utilisés lors des recherches qui ont été effectuées. La liste de ces sites web se trouve dans les pages annexes de ce mémoire. Ces sites nous ont permis d'obtenir divers documents électroniques qui comportent des informations, des théories et des techniques d'investissement ainsi que des livres écrits par des chercheurs ou des diplômés des grandes universités dans le monde.

Après les recherches documentaires sur internet, d'autres documents comme les business plan, les états financiers, les flux de trésorerie,...ont été consultés dans des entreprises visitées. Mais le problème est l'interdiction ou la non publication de ces documents par les responsables.

Pour compléter ces documents, d'autres documents ont été aussi collectés auprès du centre de documentation de l'Institut National de la Statistique (INSTAT).

Chapitre 4 : Les recherches sur terrain

Les documents obtenus lors des recherches documentaires ont été très utiles dans la réalisation de ce mémoire. Mais ils sont encore insuffisants puisque la plus part ne sont que des théories.

La théorie est un ensemble très structurée d'éléments, à certains éléments de cette structure doivent correspondre des éléments de la réalité. La théorie juge la réalité avec une structure théorique en fonction de la structure interne de la théorie. Elle doit s'appliquer à différents ensembles de la réalité et elle acquiert ainsi une valeur de généralisation. La théorie permet de prévoir des problèmes dans telle ou telle situation dans la réalité, elle permet les découvertes. Inversement, elle peut être contredite par l'expérience qui montre qu'elle a une structure ne correspondant pas à celle de la réalité.

C'est dans la réalité que l'on applique les théories et les études effectuées. Pour qu'une recherche puisse donc être utile il faut que les résultats de cette recherche serve à la résolution des problèmes et à l'évolution de la situation dans la réalité. Ces résultats doivent être applicables dans la situation réelle.

Dans la pratique, la décision d'investir concerne surtout les entreprises. Sans investissement, aucune entreprise ne peut exister parce que c'est l'investissement qui est la source de l'existence d'une entreprise. Pour fonder une entreprise, l'entrepreneur utilise les ressources

financières qu'il a à sa disposition pour l'achat des immobilisations ainsi que les moyens nécessaires pour faire fonctionner la société. Et ce n'est pas seulement à sa création qu'il fait des investissements mais tout au long de la vie de l'entreprise, les dirigeants sont obligés de prendre plusieurs décisions en investissement pour assurer la survie et le développement de l'entité. C'est pour cela qu'il a été jugé nécessaire de faire des collectes de données auprès de plusieurs entreprises pour obtenir le maximum d'informations possibles. L'objectif étant d'observer et de connaître les différentes pratiques en investissement ainsi que la vérification des hypothèses posées dans l'introduction.

Section 1 : Les méthodes d'approche sur le terrain

Cette section permettra d'aborder la méthodologie de recueil des données dans les entreprises. Trois types d'approches ont été utilisés pour les collectes d'information dans les entreprises. Ce sont: la méthode d'observation, la méthode quantitative et la méthode qualitative.

1.1 – La méthode d'observation :

L'observation est une technique qui permet de recueillir des informations sur les comportements non verbaux des sujets. Observer est un processus incluant l'attention volontaire et l'intelligence orientée sur un sujet ou un objet pour en recueillir des informations.

Les observations permettent d'appréhender une réalité vécue, plutôt que d'en obtenir un écho éventuellement déformé à travers d'une présentation que les gens s'en forgent.

L'inconvénient de l'observation est que, l'interprétation des faits observés peuvent être trompeuse ou mal interprétée.

1.2 - La méthode quantitative :

La méthode quantitative est une méthode de recherche utilisant des outils d'analyse mathématique et statistique en vue de décrire, d'expliquer et de prédire des phénomènes par le biais de concept opérationnalisé sous forme de variables mesurables. Le résultat de la recherche est un nombre ou un ensemble de nombres. On peut les présenter sous forme de tables ou de graphiques.

La méthode quantitative permet de mesurer des faits de la réalité. Mais les chiffres sont souvent insuffisants pour expliquer les raisons qui ont entraînés ces chiffres.

1.3 - La méthodes qualitative :

La méthode qualitative est une méthode de recherche utilisée dans les études qualitatives. Elle laisse délibérément de côté l'aspect quantitatif pour gagner en profondeur dans l'analyse de l'objet d'étude.

La tendance moderne consiste à utiliser conjointement les méthodes quantitatives et les qualitatives. L'usage de méthodes qualitatives est souvent possible pour interpréter les nombres fournis par les méthodes quantitatives; l'utilisation de méthodes quantitatives permet d'exprimer avec précision et de rendre vérifiables les idées qualitatives.

Pour ce mémoire donc, les méthodes qualitatives et quantitatives ont été utilisées conjointement.

Le recours à des entretiens individuels avec des investisseurs et des dirigeants d'entreprise a donc été nécessaire pour ce travail.

Chapitre 5 : L'entretien

L'entretien est une technique qui s'impose lors qu'on veut aborder certaines questions. C'est une démarche qui soumet le questionnement à la rencontre, au lieu de le fixer d'avance. L'entretien est donc une méthode de production de discours permettant ainsi de recueillir des opinions et des faits concrets.

Ces entretiens visent essentiellement à la connaissance d'un système pratique, c'est-à-dire la conception qu'ont des auteurs sur la question de la décision d'investir au sein de leur entreprise ou de leur vision personnelle.

Section 1 : L'intérêt du recours à l'entretien

Cette approche est intéressante car elle permet de recueillir un grand nombre d'informations car elle fait appel au point de vue de l'acteur, à son expérience, à sa logique, et à sa rationalité. De plus, le recours aux entretiens permet d'avoir un contact direct avec les interlocuteurs et d'obtenir plus de précisions sur les réponses en cas de réponses floues.

Section 2 : Les techniques d'entretien

En général il y a trois types d'entretien : l'entretien directif, l'entretien non directif ou entretien libre et l'entretien semi directif.

2.1 - L'entretien directif :

L'entretien directif est une méthode d'étude basée sur la réalisation d'entretiens individuels ou collectifs durant lequel l'intervieweur dirige les échanges avec l'individu ou les individus interviewés. Cette méthode d'entretien nécessite souvent une étude exploratoire préalable qui permet de structurer le déroulement de l'entretien. La limite de cette méthode est de passer éventuellement à côté d'éléments qui apparaîtraient plus naturellement ou plus spontanément dans le cadre d'un entretien non directif ou semi directif.

2.2 - L'entretien libre :

L'entretien libre est basé sur un principe d'écoute positif de la part de l'intervieweur. L'objectif de ce type d'entretien est d'aborder un sujet général en laissant libre l'interviewé d'aborder tous les aspects du sujet qu'il désire approfondir.

Dans ce type d'entretien, le rôle de l'intervieweur est primordial, sa fonction est de relancer la conversation sans toutefois l'orienter. Pour y parvenir certains comportements doivent donc être bannis (introduire des sujets de discussion non évoqués par l'interviewé, émettre des jugements de valeur, montrer des signes d'accord ou de désaccord, etc.). A contrario, il s'agit de montrer son intérêt aux propos de l'interviewé et de rebondir sur ses derniers propos afin que celui-ci "se dévoile" toujours plus.

2.3 - L'entretien semi-directif ou semi-libre :

L'entretien semi directif est une variante de l'entretien libre dans lequel l'intervieweur dispose d'un guide d'entretien reprenant la liste des thèmes à aborder. L'entretien semi directif est une technique qualitative fréquemment utilisée. Il permet de centrer le discours des personnes interrogées autour des différents thèmes définis au préalable par les enquêteurs et consignés dans un guide d'entretien. Il peut venir compléter et approfondir des domaines de connaissance spécifiques liés à l'entretien non directif qui se déroule très librement à partir d'une question. Ce type d'entretien permet ainsi de compléter les résultats obtenus par un sondage quantitatif en apportant une richesse et une précision plus grande dans les informations recueillies, grâce notamment à la puissance évocatrice des citations et aux possibilités de relance et d'interaction dans la communication entre intervieweur et interviewé.

C'est l'entretien *semi directif* qui a été utilisé pour le recueil de données de ce mémoire. Ce type d'entretien permet à l'acteur de s'exprimer librement, mais sur des questions précises. En effet cette méthode permet de centrer le discours des personnes interrogées autour de différents thèmes définis au préalable à l'aide d'un guide d'entretien pour éviter que l'interviewé ne s'exprime que sur des thèmes dont on n'a pas besoin. Cette technique est intéressante dans le sens où elle permet de guider l'interlocuteur dans son témoignage mais aussi de lui laisser une certaine souplesse de réponse. L'entretien semi directif permet donc d'avoir des éléments de réponses aux différentes interrogations en laissant la possibilité à la personne interrogée de s'exprimer de manière libre mais toujours en le guidant sur le sujet.

Section 3 : Le guide d'entretien

Le guide de l'entretien a permis, lors des entretiens, de structurer l'interrogation mais sans pour autant diriger de manière autoritaire le discours de l'interlocuteur. Ce guide a également aidé à recenser les grands thèmes principaux à aborder mais aussi de s'inscrire dans une démarche plus ou moins participative lors des rencontres avec les personnes. En aucun cas, ce guide ne sera un cadre rigide. En effet l'ordre des thèmes prévus doit être le plus logique possible, et ne peut être imposé qu'en fonction des réponses données par l'acteur interrogé au fil de la discussion, chaque entretien ayant sa propre dynamique. Le seul point important est que toutes les questions et thèmes recensés dans le guide sont abordés avant la fin de l'entretien.

Pour construire ce guide, il était d'abord nécessaire de définir les objectifs de ce recueil de données. En effet il était impératif de savoir quels étaient les éléments souhaités à connaître et à approfondir pour mener à bien ce travail de recherche. En suite une liste des sujets à traiter a été établie pour collecter un maximum d'informations. Enfin, le guide d'entretien a été rédigé en ordonnant les sujets à traiter afin d'avoir une certaine cohérence et une fluidité dans le discours.

Chapitre 6 : Choix de la population étudiée et échantillonnage

Section 1 : Les personnes interviewées

Dans la pratique, ce sont les entrepreneurs et les dirigeants d'entreprise qui prennent les décisions sur les investissements. Il est donc logique de discuter avec ces personnes pour obtenir des informations sur la décision d'investir qui pourront être utiles pour ce mémoire.

C'est pour cela que le choix de la population étudiée a été orienté vers les entrepreneurs et les dirigeants d'entreprise.

Section 2 : Les entreprises visitées

La façon de voir de ces personnes ne sont pas les mêmes selon la taille de leur entreprise.

D'après l'EDBM (Economic Development Board of Madagascar), la taille de l'entreprise est définie en fonction du nombre de salariés et du montant total du bilan.

Le tableau ci-dessous présente les différentes tailles d'entreprise à Madagascar :

Tableau 1 : Définition de la taille de l'entreprise

	Micro entreprise	Petite et Moyenne Entreprise (PME)	Grande Entreprise
Effectif	inférieur à 5	5 à 100	Supérieur à 100
Total du bilan	Inférieur à 60 million d'Ariary	60 à 600 million d'Ariary	Supérieur à 600 million d'Ariary

Source : présentation sectoriel des PME malgache, FIV.MPA.MA, 2005 (FIVondronan'ny MPAdraharaha MALagasy)

D'après une enquête effectuée par l'INSTAT (Institut National de la Statistique) en 2008, il y a 211 300 entreprises formelles à Madagascar dont 87,8% sont des micros entreprises, 11,4% des PME et 0,8% des grandes entreprises.

Suivant cette statistique, il est constaté que le nombre de grandes entreprises est encore très bas à Madagascar. Cela est dû au fait que Madagascar est un pays pauvre et que très peu d'entrepreneurs ont les moyens de créer une grande entreprise. D'après quelques observations il a été identifié que les micros entreprises ont un niveau d'investissement très faible dû au fait que leurs activités ne nécessitent pas des investissements de valeur élevée.

Il a été donc décidé que les recherches sur terrain pour la collecte d'information de ce mémoire seront réalisées sur des PME car ce sont eux qui ont le plus de potentialité de croissance et de développement.

Pour que la population étudiée soit représentative, il faut que cette population représente les différents secteurs d'activités qui sont :

- le secteur primaire qui regroupe les entreprises agricoles, minières et artisanales
- le secteur secondaire qui regroupe les entreprises industrielles et les entreprises de transformation de matière première.
- le secteur tertiaire qui regroupe les entreprises de services, commerciales, bancaires, assurances...

Aucune formule d'échantillonnage compliquée n'a été utilisée pour ne pas compliquer les tâches. L'objectif étant de visiter le maximum d'entreprise possible pour recueillir le maximum d'informations jugées utiles pour la réalisation de ce travail et que les différents secteurs d'activités soient représentés.

Les visites d'entreprises ont été portées sur vingt sept (27) Petites et Moyennes entreprises (PME) se situant dans la ville d'Antananarivo, représentant les divers secteurs d'activités.

A part les entretiens avec les investisseurs et dirigeants d'entreprise, des enquêtes ont été aussi réalisées auprès des institutions financières dans le but d'obtenir des informations sur les conditions nécessaire de financement d'investissement auprès de ces institutions financières.

Chapitre 7 : Traitement de données

Concernant les données documentaires recueillis sur internet, ils ont été enregistrés dans un disque dur pour ne pas être perdus. Ensuite, ils ont été regroupés et comparés selon leurs contenus. Puis une synthèse de toutes les informations des documents a été rédigée.

Pour les résultats des entretiens réalisés avec les investisseurs et les dirigeants d'entreprises, les réponses des personnes interviewées ont été enregistrées dans le logiciel SPHINX V5 puis les mêmes réponses ont été regroupées et analysées dans ce logiciel. Après l'analyse, une synthèse des résultats des entretiens a été rédigée.

Lors de la rédaction du mémoire, les synthèses des informations obtenues dans les recherches documentaires et les entretiens ont été introduites dans la partie Résultat de ce mémoire.

Chapitre 8 : Les limites de l'étude et les difficultés rencontrées

Les entreprises visitées ont été limitées dans la Ville d'Antananarivo du fait du manque de moyen pour se déplacer dans d'autres régions.

Les entretiens avec les investisseurs et les dirigeants d'entreprise ont été limités au nombre de personnes qui ont répondues favorablement aux demandes de rendez-vous pour entretien.

Certaines personnes enquêtées ont été un peu méfiantes et ne s'est pas ouvertes entièrement à la fourniture des informations ayant trait à leurs opinions et perceptions de leurs activités ou institution.

La difficulté à l'accès aux entreprises et aux documents concernant les investissements des entreprises visitées ont été aussi l'un des problèmes rencontrés.

Conclusion partielle

Cette première partie a permis d'avoir plus de connaissances sur l'investissement comme :

- la différenciation des investissements qui différencie l'investissement matériel de l'investissement immatériel et l'investissement de croissance et l'investissement de rationalisation,
- les facteurs déterminants de la décision d'investir qui comprennent les facteurs moteurs, les facteurs limitatifs et les facteurs techniques,
- les instruments de choix d'investissement qui comprennent les différentes techniques classiques de choix de projet,
- le choix du moment opportun pour investir qui est déterminé en fonction du niveau d'information.

Les matériels utilisés dans la réalisation de ce mémoire sont nombreux. Les ouvrages et articles écrits par des chercheurs ont permis de connaître les différentes théories d'investissement. Ces ouvrages et articles sont obtenus par l'utilisation de l'internet par l'intermédiaire de moteur de recherche Google et divers sites web. Le logiciel SPHINX a été utilisé pour le traitement et l'analyse des résultats des enquêtes. Le logiciel Microsoft Office Word 2007 a été utilisé pour le traitement de texte de ce mémoire.

Les recherches sur terrain pour la collecte de données sont réalisées auprès de vingt Sept Petites et Moyennes Entreprises. Trois méthodes d'approches ont été utilisées qui sont : la méthode d'observation, la méthode qualitative et la méthode quantitative. C'est l'entretien semi-directif qui a été utilisé lors des entretiens avec les entrepreneurs et les dirigeants d'entreprises. Un guide d'entretien a permis de structurer les interrogations lors des entretiens.

Les détails du traitement des données et les limites de l'étude ainsi que les difficultés rencontrées ont été aussi donnés dans cette partie.

Deuxième partie :
RESULTATS

Cette partie présente les différents résultats obtenus lors des visites d'entreprises et des entretiens avec les entrepreneurs et les dirigeants d'entreprise. Cette partie est très importante puisque les discussions et les recommandations proposées pour la résolution de la problématique sont établies en fonction des résultats recueillis lors des recherches sur terrain. Les résultats permettent également de faire la vérification des hypothèses.

Les résultats concernent les faits observés et les données collectés lors des visites d'entreprise. En d'autre terme, les résultats exposés dans cette partie concernent les réalités identifiées aux seins des entreprises visitées sur leur décision d'investissement.

Les informations enregistrées dans cette partie sont des synthèses des entretiens et ne donnent pas les cas particuliers de chaque entreprise. La plus part des informations sont présentées sous forme de tableau qui contient les réponses des personnes interviewées et le pourcentage des entreprises.

Deuxième Partie : LES RESULTATS

Les résultats des recherches sur terrain se présentent comme suit :

1. Les objectifs des entreprises et stratégies adoptées pour les atteindre :

Pour chaque entreprise visitée, le profit est l'objectif principal. Mais à part cela, trois autres objectifs ont été identifiés: la notoriété de l'entreprise, la croissance et le développement (agrandissement de l'entreprise) et la satisfaction des clients pour les fidéliser.

Les stratégies adoptées identifiées pour atteindre ces objectifs sont : la réalisation des activités de publicité et de promotion pour faire connaître l'entreprise et ses produits, l'amélioration des qualités de services et des produits offerts par l'entreprise, la vente de plusieurs gammes de produits, l'élargissement des activités de l'entreprise, la production et la commercialisation des produits plus compétitifs sur le marché, le respect des normes et des procédures...

2. Les investissements effectués par les entreprises visitées :

La collecte de ses informations ont été très difficiles car aucun dirigeant d'entreprise n'a pas daigné accepter de donner les détails des investissements qu'ils ont réalisés (montant, quantité, valeur...).

Tableau 2 : Les investissements qui ont été effectués par les entreprises visitées pendant les quatre dernières années

Investissements	Pourcentage des entreprises
Acquisition de matériels informatiques	62,96 %
Publicité et communication	40,74 %
Acquisition de machines et matériels de production	37,04 %
Achat de matériels roulants (transport)	25,92 %
Construction et rénovation	14,81 %
Acquisition de logiciels et de nouvelles technologies	14,81 %
Formation du personnel	07,40 %

Source : Auteur, 2012

D'après ce tableau, c'est l'acquisition des matériels informatiques qui tient la première place sur les investissements des entreprises visitées suivi de la publicité et la communication puis l'acquisition de machines et matériels de production, l'achat de matériels roulants, la

construction et la rénovation, l'acquisition de logiciels et de nouvelles technologies et enfin la formation du personnel.

3. Importance des investissements selon les personnes interviewées :

D'après les personnes interviewées, les investissements ont des places importantes dans l'entreprise selon eux, l'investissement est un moyen permettant d'atteindre les objectifs de chaque entité. L'investissement entraîne la croissance et le développement de l'entreprise. Et sans investissement l'entreprise ne peut fonctionner normalement car pour bien fonctionner, l'entreprise doit acquérir les moyens de production dont la société a besoin pour son fonctionnement.

4. Les principales raisons d'investissement des entreprises :

Le tableau suivant présente les principales raisons d'investissement des entreprises visitées selon leur pourcentage :

Tableau 3 : Les principales raisons d'investissement des entreprises visitées

Raisons d'investissement	Pourcentage des entreprises
Augmentation du chiffre d'affaire	62,96 %
Réponses à l'augmentation de la demande et à l'amélioration de productivité	29,63 %
Recherche de la croissance et du développement	18,52 %
La possession des moyens permettant d'investir (liquidité, local, matière premières,...)	18,52 %
Rationalisation des coûts	11,11 %

Source : Auteur, 2012

Ce tableau montre que les raisons principales d'investissement des entreprises se présentent comme suit :

- La première raison qui incite les dirigeants à investir est la recherche de l'augmentation du chiffre d'affaire.
- En second lieu, c'est l'augmentation de la demande et l'amélioration de la productivité qui influencent la décision des décideurs.
- Et c'est en troisième position que se trouve la recherche de la croissance et du développement de l'entreprise.

- La rationalisation des coûts se trouve en dernier lieu.

5. Les étapes suivies par les entreprises avant la prise de décision d'investir :

Selon plusieurs entrepreneurs et dirigeants d'entreprises qui ont été visitées, il faut faire des études avant de prendre une décision. Mais les études qu'ils font ne sont pas les mêmes car chaque dirigeant effectue des études en fonction de leur savoir et de la situation qui se présente.

Les études identifiées lors des enquêtes sont les suivantes :

- l'étude de marché,
- les études de coût et de rendement,
- les études techniques et de faisabilités,
- les études de procédures d'approvisionnements.

Le tableau suivant présente le pourcentage des entreprises qui effectuent des études avant de prendre la décision d'investir :

Tableau 4 : Les études effectuées par les entreprises avant d'investir

Les études effectuées par les entreprises	Pourcentage des entreprises qui font des études
Des études sur les statistiques des ventes	66,66 %
Des études de coûts et de rendement	44,44 %
Observation du marché sans faire des enquêtes	40,74 %
Des études de marché (études sur terrain)	22,22 %
Des études techniques et de faisabilités	18,52 %
Des études de procédures d'approvisionnements	14,81 %

Source : Auteur, 2012

D'après ce tableau, 66,66% des entreprises visitées effectuent des études sur les statistiques des ventes avant de prendre la décision d'investir, 44,44% pour les études de coûts, 40,74% pour l'observation du marché sans faire des enquêtes, 22,22% pour les études de marché et 14,81% pour les études de procédures d'approvisionnements.

6. Les variables à étudier avant de prendre une décision d'investir :

Avant d'investir des variables sont étudiées par les investisseurs et les dirigeants : les prix, le niveau de la demande et son évolution, la disponibilité en trésorerie et le montant des sommes que l'entreprise peut emprunter à la banque, le pouvoir d'achat des clients.

Le tableau suivant présente les différentes variables étudiées par les entreprises avant d'investir :

Tableau 5 : Les variables étudiées avant d'investir

Les variables étudiées	Pourcentage des entreprises
Le niveau de la demande et son évolution	51,85 %
La disponibilité en trésorerie	44,44 %
Le pouvoir d'achat des clients	37,04 %
Les prix	22,22 %
Le montant des sommes que l'entreprise peut emprunter	18,52 %

Source : Auteur, 2012

Les chiffres dans ce tableau montrent que c'est le niveau de la demande qui intéresse le plus les dirigeants et c'est en dernier lieu que se trouve le montant des sommes que l'entreprise peut emprunter.

7. Les prévisions des ventes et des dépenses :

Les prévisions des ventes et des dépenses servent à déterminer la prévision des encaissements et des décaissements. Il a été identifié lors des enquêtes que 74,07% des entreprises visitées effectuent des prévisions des ventes et des dépenses qu'elles vont réaliser. 25,92% des entreprises visitées ne réalisent pas des prévisions bien déterminées.

Les prévisions des ventes et des dépenses des entreprises visitées sont réalisées en fonction des appréciations des dirigeants de ce qui pourront se passer dans le futur. Ces appréciations sont fondées en fonction des ventes et des dépenses des exercices antérieures, de la conjoncture économique, sociale et politique et aussi en fonction des saisons (haute saison, basse saison,...).

Pour les entreprises dont les activités dépendent essentiellement des commandes des clients, les prévisions de ventes sont obtenues en fonctions des commandes des clients.

8. Choix des moyens de financement :

Le tableau suivant présente les moyens de financement d'investissement des entreprises visitées.

Tableau 6 : Pourcentage des entreprises sur le choix de leurs moyens de financement

	Financement de tous ses investissements	Financement d'une partie de ses investissements
Autofinancement	33,33 %	29,63 %
Emprunt	03,70 %	14,81 %
Vente d'actif	0 %	11,11 %
Augmentation de capital	0 %	07,40 %

Source : Auteur, 2012

Le choix des moyens de financement de chaque entreprise est différent. Il y a des entreprises qui n'utilisent qu'une seule source de financement de leurs investissements, il y a des entreprises qui utilisent deux ou plusieurs sources de financement pour leurs investissements. C'est l'autofinancement qui est le moyen de financement le plus utilisé.

Tableau 7 : Pourcentage des entreprises sur les raisons des choix des moyens de financement des investissements

Raisons des choix	Pourcentage des entreprises
Disponibilité en trésorerie	29,63 %
Manque de liquidité pour l'autofinancement	25,92 %
Taux d'intérêt trop élevé	18,52 %
Garanties exigées par les banques trop élevée	11,11 %
La durée de remboursement des emprunts	11,11 %
Non accessibilité aux emprunts bancaires	07,40 %

Source : Auteur, 2012

Ce tableau présente les diverses raisons des choix des décideurs sur l'utilisation ou la non utilisation des divers moyens de financement. La disponibilité financière par exemple pousse les dirigeants à n'utiliser que des fonds propres et le manque de liquidité oblige les décideurs à emprunter.

9. Les conditions nécessaires pour l'obtention de financement auprès des institutions financières :

D'après les enquêtes effectuées auprès des banques, plusieurs conditions doivent être remplies pour obtenir des financements auprès de ces organismes. Mais les conditions demandées ne sont pas les mêmes selon les entreprises qui empruntent de l'argent auprès de ces institutions.

Ces conditions sont les suivantes :

- la première condition est la valeur des garanties offertes par l'emprunteur qui doit être supérieure ou égale au montant de l'emprunt,
- la deuxième est les apports des entreprises emprunteuses qui doivent être supérieurs à 30% des prêts qui vont être octroyés,
- la troisième est la présentation des états financiers prévisionnels ainsi que les états financiers des trois années antérieures,
- et pour certains projets, la présentation d'un business plan est aussi demandée par les banques.

10. Relations entre investissement, performance et rentabilité :

La relation entre investissement, performance et rentabilité se présente comme suit d'après les points de vue des personnes interviewées : Pour que l'entreprise puisse devenir plus rentable, il faut qu'elle soit plus performante. Mais pour être plus performante, les dirigeants doivent réaliser des investissements pour rendre les activités de l'entreprise plus performantes.

11. Les problèmes d'investissement à Madagascar :

Les problèmes d'investissements évoqués par les personnes interviewées ont été nombreux :

- la crise et l'instabilité politique, car selon eux, les investisseurs ont peur d'investir quand il y a des troubles politiques et économiques,
- l'accès au crédit, une minorité d'entreprises seulement, en général les plus grandes a accès au crédit, le nantissement exigé par les banques est très élevé car il est en général supérieur à 125%,
- le taux d'intérêt trop élevé, les investisseurs disent que les intérêts enlevés par les banques sont élevés et ne permettent pas à certains investisseurs d'emprunter de l'argent pour financer ses projets,
- la présence des produits asiatiques de mauvaises qualités sur le marché, commercialisés à des prix très bas et qui tuent les produits nationaux,

- le pouvoir d'achat de la population est encore très faible, ce qui ne permet pas aux entreprises d'augmenter et d'améliorer leurs productions,
- le retard sur la technologie qui ne permet pas de suivre les normes et d'être plus compétitif,
- la corruption figure parmi les principaux sujets de préoccupation pour les entreprises malgaches, plus de 30 % des dirigeants et investisseurs interviewés voyant là un obstacle majeur ou sérieux. Les constatations obtenus durant l'enquête montrent que les paiements informels constituent une charge relativement lourde,
- les réglementations douanières, l'efficacité des réglementations douanières et commerciales a une forte incidence sur les coûts supportés par les entreprises, notamment celles directement engagées dans des activités d'import ou d'export, les entreprises importateurs et exportateurs qualifient d'insuffisant la qualité de l'administration douanière,
- la structure de l'investissement à Madagascar donne trop d'avantage aux investisseurs étrangers qu'aux investisseurs nationaux,
- les délestages de la JIRAMA (électricité) représentent un facteur particulièrement contraignant pour la conduite des affaires à Madagascar, les entreprises malgaches font face au service d'électricité non fiable, avec des coupures d'électricité fréquentes sur une base annuelles,
- la lourdeur administrative, les investisseurs trouvent que les lourdeurs administratives constituent des coûts indirects pour l'entreprise et des gaspillages des temps des dirigeants, les dirigeants passent plus de 20 % de leur temps à traiter des questions de réglementation.

Le tableau suivant présente le pourcentage des personnes enquêtées qui jugent que les éléments suivants sont des problèmes majeurs d'investissements :

Tableau 8 : Pourcentage des entreprises considérant ces problèmes comme majeur

Les problèmes d'investissement	Pourcentages des personnes enquêtées
La crise et l'instabilité politique	62,96 %
La lourdeur administrative	48,15 %
La présence de produits de mauvaises qualités sur le marché	40,74 %
le manque de pouvoir d'achat de la population	37,04 %
La corruption	29,63 %
La mauvaise qualité de l'électricité	29,63 %
Le taux d'intérêt élevé	22,22 %

Les problèmes d'investissement	Pourcentages des personnes enquêtées
La structure de l'investissement	22,22 %
L'accès au financement	18,52 %
Les réglementations douanières	14,81 %
Le retard sur la technologie	07,40 %

Source : Auteur, 2012

D'après ce tableau, c'est la crise et l'instabilité politique qui est le problème le plus évoqué par les personnes interviewées et c'est le retard sur la technologie qui est le problème le moins évoqué.

12. Les techniques d'actualisation pour l'étude des projets d'investissement :

Presque tous les dirigeants d'entreprises interviewées disent qu'ils n'utilisent pas ou n'utilisent plus des techniques d'actualisation pour les études de leurs projets d'investissements. D'après ces personnes, les résultats obtenus par les techniques d'actualisation ne correspondent pas toujours à la réalité, donc ces personnes pensent que l'utilisation des techniques d'actualisations entraîne des pertes de temps.

13. Choix du moment opportun pour investir :

Le choix du moment pour investir est très important pour chaque entreprise car si la décision n'est pas prise au meilleur moment et que l'investissement est irréversible, cela va entraîner des difficultés pour l'entreprise.

Six éléments permettant de faire le choix du moment pour investir ont été identifiés lors des entretiens avec les entrepreneurs et les dirigeants d'entreprises.

Le tableau numéro 9 suivant présente le pourcentage des entreprises visitées sur leur choix du moment opportun pour investir.

Tableau 9 : Pourcentage des entreprises sur leur choix du moment opportun pour investir

Raisons des choix	Pourcentage des entreprises
Lorsque le marché commence à se développer	44,44 %
Lorsque la situation qui se présente oblige les dirigeants à investir	29,63 %
Quand le prix est intéressant	25,92 %
Lorsque la demande est intéressante	18,52 %
Lorsqu'il y a une opportunité qui se présente	14,81 %
Lorsque l'entreprise dispose plus de liquidité	11,11 %

Source : Auteur, 2012

Ce tableau montre que 44,44 % des entreprises visitées attendent que le marché commence à se développer pour prendre la décision d'investir, 25,92 % investissent quand le prix est intéressant, 18,52 % investissent quand la demande est intéressante, 14,81 % investissent quand il y a une opportunité qui se présente et 11,11 % investissent quand elles disposent plus de liquidité.

14. Les facteurs déterminants des décisions d'investissement :

Cinq facteurs déterminants des décisions d'investissement ont été identifiés lors des enquêtes. Ils sont présentés dans le tableau numéro 10 suivant, en fonction du pourcentage des entreprises sur les facteurs déterminants de leurs décisions d'investissement.

Tableau 10 : Pourcentage des entreprises sur les facteurs déterminants de leurs décisions d'investissement

Les facteurs déterminants des décisions	Pourcentage des entreprises
Les profits	40,74 %
La demande	29,63 %
La compétition sur le marché (concurrence)	29,63 %
Les contraintes techniques et technologiques	18,52 %
La capacité financière	07,40 %

Source : Auteur, 2012

Les chiffres de ce tableau montrent que c'est le profit qui est le premier déterminant de la décision d'investir. Il est suivi de la demande et de la compétition sur le marché puis les contraintes techniques et technologiques et enfin la capacité financière.

15. Les sources et les systèmes d'information utilisés par les entreprises visitées :

L'information est très importante dans la prise de décision d'investir, c'est en fonction des informations mises à leur disposition que les dirigeants prennent la décision d'investir.

Les sources et les systèmes d'information utilisés par les entreprises visitées sont les suivants :

- les études de marché,
- les relations directes avec les clients (discussion avec les clients),
- les commandes des clients,
- les statistiques des ventes,
- l'observation des comportements des clients,
- les activités des entreprises concurrentes,
- les médias (radio, télé, journaux, internet,...),
- les foires internationales, nationales, régionales,...

Le tableau suivant présente les sources et systèmes d'information utilisés par les entreprises visitées.

Tableau 11 : Les sources et systèmes d'information utilisés par les entreprises visitées

Sources et systèmes d'information	Pourcentage des entreprises
Les médias	48,15 %
Commande des clients	25,92 %
Relation directe avec les clients	25,92 %
Les activités des concurrents	22,22 %
Statistique des ventes	18,52 %
Etude de marché	11,11 %
Observation des comportements des clients	11,11 %
Les foires internationales, nationales, régionales,...etc.	07,40 %

Source : Auteur, 2012

D'après ce tableau, ce sont les médias qui sont les sources d'information les plus utilisées par les entreprises visitées et ce sont les foires qui sont les moins utilisées.

16. Les technologies utilisées par les entreprises visitées :

La technologie permet d'améliorer la méthode de production. Elle ne cesse d'évoluer au cours du temps. Plusieurs entreprises choisissent de migrer vers les nouvelles technologies pour pouvoir être plus performantes que leurs concurrents. Les enquêtes réalisées ont permis d'identifier quatre stratégies de migration :

- Une stratégie qui consiste à investir dans chaque nouvelle technologie,
- Une stratégie qui consiste à éviter une technologie existante et à attendre pour adopter une nouvelle génération d'innovation.
- Une stratégie qui consiste à investir uniquement à la première innovation qui se présente aux dirigeants.
- Une stratégie qui consiste à attendre l'arrivée d'une nouvelle technologie pour acquérir une ancienne technologie.

Le choix entre ces quatre stratégies dépend des facteurs de marché et des facteurs spécifiques à chaque société ainsi que l'expérience des dirigeants et de l'historique sur l'évolution de la technologie.

Le tableau suivant présente le pourcentage des entreprises selon leur stratégie de migration vers de nouvelle technologie :

Tableau 12 : Pourcentage des entreprises selon la stratégie adoptée sur la migration vers d'autre technologie

Stratégie adoptée	Pourcentage des entreprises
Investir dans chaque nouvelle technologie	07,40 %
Attendre pour adopter une nouvelle génération de technologies	18,52 %
Investir uniquement à la première innovation	40,74 %
Utiliser une ancienne technologie	33,33 %

Source : Auteur, 2012

Tableau 13 : Les raisons des stratégies adoptées par ces entreprises

Les raisons	Pourcentage des entreprises
Pour être plus compétitif sur le marché	25,92 %
Pour devenir plus rentables	37,04 %
La situation de l'entreprise oblige les dirigeants à faire ce choix	29,63 %
Pour améliorer la notoriété de l'entreprise	11,11 %
Pour minimiser les consommations	18,52 %
L'entreprise n'a pas les moyens d'acheter les nouvelles technologies	37,04 %
Les dirigeants n'ont pas assez d'information concernant les technologies	11,11 %

Source : Auteur, 2012

17. L'importance des investissements immatériels selon les entrepreneurs et les dirigeants interviewés :

Les dirigeants des entreprises visitées ne donnent pas beaucoup d'importance aux investissements immatériels. Les investissements immatériels des entreprises visitées ne représentent qu'un faible taux par rapport aux investissements matériels. Comme par exemple pour les formations du personnel (formation externe), une seule entreprise a effectuée des dépenses en formation des personnels parmi toutes les entreprises qui ont été visitées (vingt sept entreprises). La seule investissement immatériel qui a une place importante au sein de quelques entreprises visitées est la publicité.

Le tableau suivant représente le pourcentage des entreprises qui ont réalisé des investissements immatériels durant les quatre dernières années.

Tableau 14 : Le pourcentage des entreprises ayant effectuées des investissements durant les quatre dernières années

Investissements immatériels	Pourcentage des entreprises
Publicité et communication	40,74 %
Logiciel informatique	14,81 %
Autres investissements immatériels	11,11 %
Formation du personnel (formation externe)	03,70 %
Achat de brevets, licences, marques...	0 %

Source : Auteur, 2012

Ce tableau montre que plus de la moitié des entreprises visitées ont réalisé des dépenses en publicité et communication, 33,33 % ont effectué des acquisitions de logiciel informatique, 11,11 % pour les autres investissements et 03,70 % seulement pour les dépenses en formation du personnel.

Conclusion partielle :

D'après les résultats, les objectifs des entreprises visitées sont : le profit, la notoriété, la croissance et le développement de l'entreprise. Plusieurs stratégies sont adoptées pour atteindre ces objectifs.

Chaque entreprise réalise des investissements nécessaires pour son fonctionnement. Ces investissements sont différents pour chaque entreprise. Chaque dirigeant a sa propre raison sur le choix des investissements qu'il réalise. Ces raisons sont : l'augmentation du chiffre d'affaire, la réponse à l'augmentation de la demande, la recherche de la croissance et du développement, la possession des moyens permettant d'investir, la rationalisation des coûts.

Plusieurs études sont réalisées par les entreprises avant d'investir comme : l'étude de marché, les études de coûts et de rendement, les études techniques et les études de faisabilités... Les variables étudiées dans ces études concernent : le niveau de la demande, la disponibilité en trésorerie, le pouvoir d'achat des clients, les prix...

Le choix des moyens de financement d'investissement de chaque entreprise est différent, il y a des entreprises qui n'utilisent qu'une seule source de financement, il y a des entreprises qui utilisent deux ou plusieurs sources de financement. C'est l'autofinancement qui est la source de financement la plus utilisée par les entreprises visitées. Les raisons des choix des moyens de financement dépendent de la situation financière de chaque entreprise. Les conditions d'obtention de financement auprès des institutions financières concernent la valeur des garanties, les apports de l'emprunteur, la présentation des états financiers prévisionnels et des états financiers des deux ou trois années antérieures.

Le choix du moment pour investir dépend de chaque dirigeant. 44,44 % des entreprises attendent le développement du marché avant d'investir. Les facteurs déterminants des décisions d'investissements identifiés sont : les profits, la demande, la compétition sur le marché, les contraintes techniques et technologique et la capacité financière.

Troisième partie :

**DISCUSSIONS ET
RECOMMANDATIONS**

Les Résultats trouvés ont été très importants pour la réalisation de ce mémoire. Mais pour trouver des solutions à la problématique, il est nécessaire de faire des discussions sur ces résultats et de donner des Recommandations réalisables.

La partie Discussions et Recommandation a pour objet de présenter les différentes discussions portées sur les résultats des recherches sur terrain, la confirmation des hypothèses et les recommandations proposées pour résoudre la problématique de ce mémoire.

Le chapitre discussions est composé des discussions et des analyses portées sur résultats obtenus durant les recherches sur terrain. La confirmation des hypothèses est réalisée en fonction des résultats obtenus lors des enquêtes auprès des entreprises visitées. Les recommandations proposées sont les solutions réalisables et émises sur la base des discussions.

Troisième Partie : DISCUSSIONS ET RECOMMANDATIONS

La partie Discussions et Recommandations se présente comme suit :

Chapitre 1 : Discussions

Ce chapitre fera l'objet de la discussion des résultats des enquêtes réalisées.

1. Les principales raisons d'investissement des entreprises :

D'après les résultats, c'est l'augmentation des chiffres d'affaires qui incite les dirigeants à investir et que la rationalisation des coûts ne représente que 11,11 % des choix des entreprises visitées. Cela peut être jugé d'irrationnel puisque le profit ne dépend uniquement que des chiffres d'affaires mais dépend également des coûts supportés pour obtenir ces chiffres d'affaires. Même si l'entreprise obtient des chiffres d'affaires élevés, elle ne sera pas pour autant rentable si les dépenses engagées ne sont pas couvertes par ces chiffres d'affaires. Le profit est obtenu par la différence entre les chiffres d'affaires et les dépenses engagées, donc si l'on veut maximiser ce profit, les décideurs doivent prendre en considération la minimisation des coûts tout en cherchant à maximiser les chiffres d'affaires.

2. Les étapes suivies par les entreprises avant de prendre la décision d'investir :

La décision d'investir engage l'entreprise sur le long et moyen terme. Une mauvaise décision peut être catastrophique pour l'avenir de l'entreprise. C'est pour cela que les dirigeants effectuent quelques études avant de prendre une décision.

Seulement 23,74% des entreprises visitées ont effectué des études de marché. Pourtant c'est dans les études de marché que l'entreprise peut identifier les produits et les quantités des produits qu'elle pourra vendre sur le marché ainsi que le prix auquel elle pourra vendre ces produits.

Le problème est que certains dirigeants pensent que du fait de leurs expériences, ils peuvent maîtriser les risques qui peuvent se présenter. Pourtant, cela pourrait être trompeur puisque si par exemple, les produits commercialisés sur le marché ne correspondent pas aux besoins des clients alors que l'entreprise a dépensé une somme importante dans la commercialisation de ces produits, cela va entraîner des difficultés financières et diminuera le montant des profits de l'entreprise.

3. Les variables étudiées avant de prendre la décision d'investir :

La demande est la variable qui intéresse le plus grand nombre des entreprises visitées. Cette situation est logique puisque le profit dépend de la quantité de produits que l'entreprise peut vendre sur le marché. Mais la connaissance de la demande est insuffisante pour s'assurer que la production ou la commercialisation d'un certain produit sera rentable. Le profit anticipé ne dépend pas uniquement du niveau de la demande mais plutôt de la valeur de cette demande qui est déterminée en fonction des pouvoirs d'achat des clients et surtout des prix auxquels ils accepteront de payer pour obtenir ces produits.

4. Les prévisions des ventes et des dépenses :

Pour être sûre de la rentabilité d'un investissement, les entrepreneurs et les dirigeants doivent faire la prévision des ventes et des dépenses correspondant à l'investissement. Les prévisions des ventes et des charges permettent de connaître les encaissements et les décaissements qui seront réalisés par la société.

Si les dirigeants des entreprises n'effectuent pas des prévisions sur les ventes et les dépenses qui vont être réalisées alors les activités de l'entreprise vont se faire au hasard et les dirigeants ne sont pas en connaissance des profits ou des pertes que l'entreprise pourrait obtenir à la fin de l'exercice ou d'une certaine période.

Parmi les différents outils utilisés par les entreprises visitées pour faire les prévisions des ventes et des dépenses, les études de marché n'ont pas été prises en considération par les entreprises visitées. Pourtant la quantité de biens et de services que l'entreprise peut vendre sur le marché est déterminée en fonction des études de marché. Les dépenses seront obtenues par l'addition des charges fixes qui sont obligatoires pour l'entreprise et ne changent pas à court terme et les charges variables qui dépendent des quantités de biens et services que l'entreprise va produire.

5. Choix des moyens de financement des investissements :

Plusieurs moyens de financement des investissements sont identifiés dans les résultats. L'utilisation de ces moyens dépend de la situation financière de chaque entreprise et des anticipations faites sur l'ensemble des périodes futures et surtout sur le coût de l'utilisation de chaque source de financement. Le meilleur moyen de financement est l'utilisation des fonds propres (autofinancement) parce que les coûts d'utilisation des fonds propres sont inférieurs

que ceux des financements externes. Mais ces fonds sont souvent insuffisants, ils devront être complétés par les recours aux emprunts.

D'après les résultats des enquêtes réalisées, il a été constaté que les entreprises ne sont pas motivées à emprunter auprès des institutions financières (banque, micro finance,...). Une grande part des entreprises qui ont été visitées n'investissent qu'en fonction de leur capacité d'autofinancement. Pourtant les prêts octroyés par ces institutions sont des opportunités qui devront être saisies par les entreprises parce que grâce à ces prêts elle peut investir davantage pour devenir plus active et plus performante à condition que le taux d'intérêt soit inférieur au taux de rentabilité anticipé. L'un des problèmes majeurs est le manque de communication entre les banques et les investisseurs. Une grande majorité de dirigeants ne connaissent pas très bien les conditions de financements d'investissement octroyés par les institutions financières. De leur part, les banques n'ont pas assez d'informations sur la rentabilité des investissements des entreprises. Les entreprises et les institutions financières devront donc se rapprocher un peu plus pour qu'elles puissent améliorer leur communication.

6. Les conditions nécessaires pour l'obtention de financement auprès des banques et des institutions financières :

Les conditions d'obtention de financement auprès des banques et des institutions financières ne donnent pas beaucoup d'avantage pour réaliser des grands investissements aux petites et moyennes entreprises. La raison est que, si la valeur des actifs de l'entreprise n'est pas assez élevée pour servir de garantie (qui doit être supérieur à 100 % du montant du prêt), elle ne pourra pas obtenir le prêt. Un autre obstacle du recours à l'emprunt est le niveau trop élevé du taux d'intérêt annuel exigé par les banques qui varie en général entre 18 à 24 % des prêts. Si une entreprise emprunte de l'argent auprès des institutions financières alors, ses charges annuelles augmenteront de 18 à 24% du montant de l'emprunt, ce qui serait une charge très élevée pour une petite et moyenne entreprise et aura des impacts sur les profits de l'entreprise.

La solution revient à l'amélioration de la communication entre les banques et les entreprises pour qu'elles puissent se rapprocher encore plus pour trouver des ententes et alléger ces conditions. Grâce cette initiative, les entreprises obtiendront de meilleures conditions pour avoir des financements auprès de ces institutions et pourront emprunter plus d'argent. L'amélioration de la communication entre les banques et les entreprises pourra aussi résoudre le problème de confiance entre ces deux types d'institutions.

7. Les problèmes d'investissement à Madagascar :

A Madagascar, le climat des investissements reste un obstacle majeur dans la conduite des affaires. Les crises politiques et économiques, la lourdeur administrative, la corruption, la mauvaise qualité des infrastructures... ne permettent pas aux entreprises de se développer, surtout les PME. La présence de ces problèmes affaiblit le niveau des investissements dans le pays. L'Etat a un rôle important dans la résolution de ces problèmes car la faiblesse du niveau d'investissement entraîne des effets négatifs sur le plan macro économique.

8. Les techniques classiques d'actualisations (Cash flow, VAN, DR...) pour l'étude des projets d'investissement :

Comme les résultats indiquent, les dirigeants d'entreprises ne donnent pas trop d'importance sur les techniques classiques d'actualisation. Pourtant ces techniques ne devront pas être négligées puisque ce sont des outils qui permettent de connaître la rentabilité d'un investissement.

9. Choix du moment opportun pour investir :

Chaque investissement est relié à un ou plusieurs risques, la décision d'investir doit être prise au meilleur moment possible. Chaque dirigeant choisit le moment opportun d'investir en fonction du choix d'un indice qui pourra lui assurer que l'investissement sera rentable. Ces indices peuvent être le prix, la demande, l'opportunité d'investir ou autres.

En regardant les résultats des enquêtes, il est identifié qu'un grand nombre de dirigeants ou d'entrepreneurs attendent que le marché auquel ils veulent investir se développe avant d'investir dans cette activité. Cela est dû au fait que ces personnes pensent que le développement du marché est un signe de rentabilité. Ce comportement peut être jugé comme un comportement d'entrepreneur irrationnel puisque lorsque le marché se développe, plusieurs concurrents vont entrer dans le marché. Cela va diminuer la part de marché de l'entreprise et entraînera par la suite une diminution des bénéfices. Une autre raison à cela est le manque de créativité des investisseurs. Pour devenir plus performant, il faut toujours chercher des nouvelles opportunités d'investissement et investir à chaque opportunité lorsque les études montrent que ces opportunités peuvent être rentables.

10. Les facteurs déterminants des décisions d'investissement :

Pour obtenir des profits, l'entreprise doit vendre ses produits, il faut qu'il y ait des demandeurs qui veulent acheter ces produits. Lorsque l'entreprise est en situation de concurrence, le marché devient un champ de bataille pour chaque entreprise. Chaque entreprise va chercher à être plus compétitif en réalisant des investissements. Puisque le profit est obtenu par la différence entre les chiffres d'affaires et les dépenses, donc si l'entreprise trouve des moyens pour diminuer ces dépenses tout en maintenant le niveau des chiffres d'affaire, le profit de l'entreprise sera augmenté proportionnellement à cette diminution. La minimisation des dépenses est obtenue par l'utilisation de nouvelle technique de production ou de nouvelle technologie plus performante qui permettra d'obtenir une économie d'échelle. La réalisation de chaque investissement entraîne des décaissements pour l'entreprise, donc la capacité de l'entreprise à financer ses investissements doit aussi être prise en compte. Tous les différents facteurs déterminants d'investissement émis dans les résultats doivent donc être pris en considération et l'ordre de leur importance dépende de la situation de chaque entreprise.

11. Les sources et systèmes d'information utilisés par les entreprises visitées :

L'accès aux informations permet à l'entreprise de limiter les risques et les incertitudes. Les informations permettent aussi de connaître quels sont les investissements qui permettront à l'entreprise d'être plus performant et plus rentable.

Les entreprises visitées utilisent plusieurs sources d'information. Parmi ces différentes sources il y a ceux qui ne nécessitent des dépenses supplémentaire pour l'entreprise (comme par exemple, les commandes des clients, les statistiques des ventes,...) et ceux qui nécessitent des dépenses supplémentaires pour l'entreprise (comme l'étude de marché par exemple). Mais les sources d'information qui ne nécessitent pas des dépenses supplémentaires sont souvent insuffisantes pour obtenir tous les informations nécessaires.

D'après les résultats, seulement 11,11 % des entreprises visitées ont effectuées des études de marché sur les investissements qu'elles ont réalisées. Pourtant, le non réalisation d'étude de marché peut entraîner trop de risque pour l'entreprise car sans cette étude, les dirigeants ne connaissent pas assez d'information sur ce marché. Le problème est que les dirigeants pensent que du fait de leurs expériences dans le domaine, ils connaissent très bien le marché et qu'ils pourront maîtriser la situation en cas de problème qui pourront se présenter. Pourtant, cela peut être trompeur puisque du fait de l'évolution du marché, ils y ont toujours des

changements qui se présentent sur le marché et il est possible que quelques changements échappent à la connaissance des dirigeants.

12. Les technologies utilisées par les entreprises visitées :

Durant les dix dernières années, la technologie a connue une très grande évolution avec une vitesse très élevée. L'évolution de la technologie se fait très vite et les entreprises qui arrivent à suivre cette technologie dominent beaucoup plus sur le marché. La technologie permet de devenir plus compétitif et d'obtenir une économie d'échelle puisqu'elle permet à l'entreprise d'améliorer sa production en termes de qualité, de quantité et de délai de production tout en diminuant le coût de sa production. Pourtant, d'après des résultats, une grande part des entreprises ne suivent pas encore la technologie et utilisent des anciennes technologies. Cette situation est un peu contradictoire avec les objectifs des dirigeants et des entrepreneurs. S'ils veulent maximiser leurs profits et développer leur société, leurs actions doivent correspondre à cela. La technologie est une opportunité pour chaque entité d'améliorer leur productivité tout en minimisant les coûts, donc la technologie doit être prise en compte par les décideurs pour devenir plus rentables.

13. L'importance des investissements immatériels :

D'après les données des résultats, les entreprises visitées ne donnent pas beaucoup d'importance aux les investissements immatériels alors que, l'investissement immatériel est une nécessité pour toutes les entreprises.

L'investissement dans le développement des hommes par la formation doit prendre de plus en plus de place par rapport à l'investissement matériel puisque, le renforcement de l'excellence de l'entreprise dans ses métiers requiert une acquisition externe de compétences et un investissement immatériel d'adaptation et de perfectionnement de savoir faire. La nouvelle organisation des marchés rend nécessaire une plus grande part de l'investissement immatériel, notamment dans le domaine du système d'information et de décision. La compétence technique des individus et les méthodes de simulation sont indispensables pour anticiper les phénomènes de passage à l'acte.

L'amélioration du management constitue aussi un investissement immatériel encore moins visible dans les entreprises visitées. Il est pourtant aussi indispensable pour améliorer à long terme l'efficacité de l'entreprise, car cela permet d'agir sur le coût et les performances cachés.

Chapitre 2 : Confirmation des hypothèses

Les hypothèses posées au départ ont été vérifiées durant les visites d'entreprises puisque, Il a été vérifié que les dirigeants d'entreprises visitées cherchent à gagner des profits pour leur société. Pour obtenir ces profits, ils n'effectuent que des investissements qu'ils jugent nécessaires pour rendre rentables leur société. Mais leur objectif n'est pas seulement d'obtenir des profits mais d'améliorer ces profits jusqu'à ce qu'ils atteignent le montant maximal.

Suite aux enquêtes réalisées, il est constaté que le manque de ressources financières peut être un obstacle pour la réalisation de l'investissement. Lorsque les fonds disposés par les entreprises sont insuffisants, elles vont emprunter de l'argent auprès des institutions financières (banque, micro finance,...). Mais le recours aux emprunts augmente les charges de l'entreprise par les intérêts prélevés par ces institutions. Cette augmentation des charges doit être inférieur à l'augmentation des chiffres d'affaires engendrée par l'investissement, si non l'investissement ne sera pas bénéfique pour l'entité et va entraîner des difficultés financières pour l'entreprise. Les dirigeants interviewés ne font pas des emprunts lorsqu'ils trouvent que le taux d'intérêt n'est pas inférieur au taux de rentabilité qu'ils pensent obtenir. La durée de remboursement de ces emprunts influence également la décision des dirigeants puisque, si leur trésorerie ne permet pas le remboursement à la date d'échéance, ils ne vont pas faire l'emprunt pour éviter des difficultés financières pour l'entreprise.

Chapitre 3 : Recommandations

Toute décision d'investir a une relation avec toutes les activités de la société. Elle ne peut être prise de façon isolée. Tous les éléments qui ont des relations directes ou indirectes avec la décision d'investir doivent faire un objet d'étude.

Les investissements de l'entreprise dépendent des activités qu'elle veut réaliser. Pour connaître les besoins d'investissement de la société, il faut déterminer ses activités. Et puisque les activités de l'entreprise dépendent des produits et des services qu'elle veut vendre, c'est le choix des biens et des services à commercialiser qui devront déterminer les investissements de l'entreprise. Avant d'investir, les dirigeants doivent faire des études sur le choix des biens et des services à produire et à commercialiser.

Les différentes étapes proposées avant de prendre la décision d'investir sont les suivantes :

Section 1 : L'identification de l'entreprise

Avant la réalisation de toutes les études, les dirigeants de l'entreprise doivent d'abord connaître la situation réelle actuelle et ce que l'entreprise peut faire. Les différents éléments à savoir sont les suivants :

- La notoriété de l'entreprise : l'entreprise serait-elle capable de satisfaire ses clients et détient-elle une puissance d'achat pour garder la continuité de l'exercice de son activité ? Cela est fonction de sa réputation commerciale, de son crédit financier et du niveau intellectuel ainsi que la morale de son dirigeant.
- L'image de marque : l'image de marque d'une entreprise peut être jugée par la confiance que les clients lui accordent lors d'un passage dans l'entreprise ou lors de la consommation de ses produits. La base de la fidélité des clients d'une entreprise provient donc de la culture de cette image.
- Le savoir faire et les expériences de l'entreprise : c'est en fonction des expériences et des savoirs-faires de l'entreprise que les dirigeants décident dans quelles activités l'entreprise va-t-elle investir et quels produits ou services l'entreprise peut-elle vendre.

Après l'identification de l'entreprise, il faut réaliser des études de marché pour bien connaître le marché auquel l'entreprise veut commercialiser ses produits et services.

Section 2 : L'étude de marché

L'étude de marché est la phase la plus importante à mettre en valeur dans la procédure de l'élaboration d'un projet d'investissement si on veut la pérennité de la société. Le marché est un véritable champ de bataille entre les concurrents. Il est alors évident de connaître les agents de ce marché, le produit de ce marché et les relations qui existent entre eux. Toutes les sources d'informations mises à la disposition de l'entreprise doivent être utilisées par celle-ci pour obtenir le maximum d'informations possibles sur le marché.

L'étude de marché permet à chaque société d'avoir plus d'informations sur le marché auquel elle veut vendre ses produits et ses services. Elle permet de déterminer la quantité des biens et services qu'elle peut vendre à un prix déterminé et de faire la segmentation du marché pour choisir les cibles de l'entreprise.

L'étude de marché peut être divisée en deux parties qui sont : l'étude de la demande et l'étude de l'offre.

1. L'étude de la demande :

Cette étude permet de connaître davantage des informations concernant les acteurs de la demande.

Dans cette étude l'entreprise doit trouver quels sont les produits et les services qui peuvent intéresser les clients. L'étude doit aussi trouver des biens et des services qui n'existent pas encore mais qui peuvent intéresser les clients.

Les principales questions à répondre dans cette étude sont les suivantes :

- Qui sont les clients actuels de l'entreprise ?
- Qui sont les clients des concurrents ?
- Qui sont les clients potentiels de l'entreprise ?
- Quels sont les comportements d'achat des consommateurs ?
- Quels sont les besoins des consommateurs ?
- Qu'est ce qui attire les clients de l'entreprise et les clients des concurrents ?
- Quelles sont les attentes des clients ?
- Quels sont les problèmes des clients ?
- Quels sont les avantages que les clients obtiennent dans l'entreprise et ceux qu'ils n'obtiennent pas chez les concurrents ?
- A quel prix les clients acceptent ils de payer pour obtenir un certain bien ou service ?

2. L'étude de l'offre :

Cette étude permet de voir de près la situation de l'offre.

Les principales questions à répondre dans cette étude sont les suivantes :

- Qui sont les concurrents de l'entreprise ?
- Quels sont les produits et les services qu'ils offrent aux clients ?
- Comment sont ces produits et ces services (qualité, quantité,...) ?
- Quelle est la position de l'entreprise par rapport à ses concurrents (avantages concurrentiels, points forts et points faibles, part de marché...) ?
- Quelles sont les opinions des consommateurs sur les produits et les services offerts par l'entreprise par rapport à ceux de la concurrence ?
- Comment sont les prix des biens et des services offerts par les concurrents ?

Grace à la comparaison et l'analyse de l'étude de la demande et l'étude de l'offre, les dirigeants peuvent identifier les produits et services qui pourront être produits et commercialisés par l'entreprise.

Le plus important est que grâce à l'étude de marché, les dirigeants connaissent les actions qu'ils pourront prendre après les différentes autres études de faisabilité comme :

- le lancement de nouveaux produits,
- l'accroissement de la part de marché,
- l'augmentation de la capacité de production.

A chaque choix des actions à réaliser, les dirigeants doivent toujours investir sur des investissements qui permettront de minimiser les coûts tout en maximisant les chiffres d'affaires.

Section 3 : Les études techniques

Après avoir effectué l'étude de marché, les dirigeants ont des idées sur des produits et des services qui peuvent être commercialisés par leur entreprise sur le marché. Mais pour pouvoir vendre ces produits et ces services, il faut les produire. C'est dans cette étude technique que l'on peut identifier les conditions de production de ces produits ainsi que tous les moyens nécessaires pour leurs productions.

Pour chaque type de produit, les responsables techniques doivent identifier :

- les quantités de matières nécessaires pour sa production (matières premières, énergie, machines, matériels,...),
- les machines et les matériels nécessaires pour la production,
- la quantité des mains d'œuvres à utiliser ainsi que les différentes compétences nécessaires (formation des ouvriers, technique de production...),
- et les autres dépenses.

1. Les fournisseurs et les partenaires :

Puisque la production d'un certain produit nécessite la consommation de plusieurs matières, l'entreprise doit donc trouver les fournisseurs et les partenaires qui peuvent les lui fournir. Les variables à considérer dans le choix des fournisseurs sont : les prix, les délais de livraison, la qualité des marchandises, les conditions de paiement.

2. Choix des services ou des biens à produire et à commercialiser sur le marché :

Après avoir identifié les besoins de l'entreprise pour la production de chaque produit, les décideurs doivent demander le prix d'acquisition de ces besoins. La connaissance des prix permet de connaître le coût de production de chaque bien que l'entreprise peut fabriquer. Pour faire le choix des produits à produire et à commercialiser, il faut calculer les coûts de production de chaque produit intéressant ainsi que le montant des investissements nécessaires à sa réalisation. L'objectif est de savoir les quels des produits et services seront rentables pour l'entreprise.

Les techniques classiques de cash flow, de valeur nette actuelle et de la durée de récupération sont recommandées pour cette étude. Cela se présente comme suit :

a. Les cash flows :

Le cash flow est la différence entre les recettes imputables au projet et les dépenses imputables au projet. Un projet d'investissement est réalisable lorsque la somme des cash flows du projet est positive.

Le calcul des cash flows se présente comme suit :

Tableau 15 : Tableau de calcul des cash flows

Années	1	2	3	...	Total
Chiffres d'affaires (1)					
Charges hors amortissement (2)					
Amortissements annuels (3)					
Résultat avant impôt (4)=(1)-(2)-(3)					
Impôts (5)= (4) × taux d'imposition					
Résultat net (6)=(4)-(5)					
Cash flows = (1)-(2)-(5) ou (6) +(3)					

Source : La décision d'investir, Nathalie Gardès (2006)

Les chiffres d'affaires correspondent aux ventes annuelles. Les charges hors amortissements comprennent tous les dépenses hors amortissement de chaque année. Le résultat avant impôt est égal à la différence des chiffres d'affaires et des charges. L'impôt est égal au résultat avant impôt multiplié par le taux d'imposition. Le cash flow peut être obtenu :

- soit en diminuant le chiffre d'affaire des charges hors amortissements et des impôts,
- soit en additionnant le résultat net et les amortissements annuels.

b. Les valeurs actuelles nettes (VAN) :

Puisqu'il est plus intéressant d'obtenir de l'argent aujourd'hui que dans deux ou trois ans car la valeur d'une unité d'Ariary aujourd'hui ne sera pas la même dans deux ou trois ans. Il faut donc actualiser les cash flows qui seront obtenus dans le futur. Le taux d'actualisation doit être déterminé en fonction du taux de rentabilité minimum exigé par les actionnaires ou du taux d'intérêt sur le marché financier.

La VAN est la différence entre les cash flows actualisés sur la durée de vie du projet et les capitaux investis.

On accepte le projet si la VAN est positive, si non il sera rejeté et dans le cas de choix mutuellement exclusif, il faut choisir celui qui a la VAN la plus élevée.

Le calcul de la VAN se présente comme suit :

$$VAN = -I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+K)^t}$$

- CF_t = cash flow (ou flux de trésorerie) perçu l'année t
- K = taux d'actualisation = coût moyen pondéré des ressources de l'entreprise
- I_0 = investissement initial.

c. La durée de vie du projet :

L'évaluation des gains attendus suppose que l'on connaisse la durée d'exploitation du projet. Si elle est difficile à prévoir, on retient la durée d'amortissement des biens nécessaires à sa réalisation.

d. La durée de récupération (DR) :

C'est la date à partir de laquelle les flux financiers du projet ont remboursés l'investissement initial. Le DR doit être inférieur à la durée de vie du projet et dans le cas de projets mutuellement exclusifs, il faut choisir le projet qui a le DR le plus faible.

3. Fixation des objectifs à court et à moyen terme :

Après avoir déterminé les biens et les services qui vont être commercialisés par l'entreprise, les dirigeants doivent maintenant fixer des objectifs à atteindre. Tous les restes des activités à faire devront être réalisés dont le but d'atteindre ces objectifs. Ces objectifs seront donc la feuille de route pour mener les affaires.

4. Programme de production :

Cette partie consiste à programmer la production de l'entreprise suivant les objectifs déterminés. Il est établi en fonction de la quantité des produits que l'entreprise va vendre sur le marché.

Le programme de production est retracé comme suit :

Tableau 16 : Programme de production

	Stock initial	Production	Total	Ventes	Stock final
Janvier	(1) = stock au bilan	(2)	(3) = (1) + (2)	(4)	(5) = (3) - (4)
Février	(6) = (5)	(7)	(8) = (6) + (7)	(9)	(10)=(7)-(9)
Mars	(11) = (10)	...			
...					
Décembre					

Source : Auteur, 2012

Le stock initial est égal au stock final du mois antérieur. La production est déterminée en fonction des quantités à vendre. Les ventes sont déterminées en fonction des objectifs de l'entreprise. Le stock final est égal à la somme du stock initial et de la production moins les ventes.

5. Stratégies marketing et commerciales :

Les stratégies marketing et commerciales sont des outils permettant à l'entreprise d'atteindre les objectifs fixés. Les dirigeants doivent élaborer des stratégies marketing et commercial permettant d'attirer les clients potentiels et les clients des concurrents tout en fidélisant les clients actuels de l'entreprise. Les stratégies doivent être élaborées en fonction des besoins des clients, des comportements d'achat des clients, des attentes des clients et de ceux qui attirent les clients.

Voici quelques stratégies qui peuvent être adoptées :

- la réalisation d'une campagne publicitaire efficace mais qui n'engendre pas trop de dépenses pour l'entreprise,
- l'amélioration de l'accueil des clients dans les points de vente et surtout les services offerts aux clients,
- la commercialisation de plusieurs gammes de produits pour attirer les clients à entrer dans les points de vente de l'entreprise et surtout pour que les clients ne cherchent plus ailleurs,
- les facilitations de paiement si l'entreprise a les moyens de les faire,
- la livraison des marchandises à moindre prix si l'entreprise a la possibilité de le faire, et les services après vente,
- l'ouverture de plusieurs points de vente dans les endroits où il y a un nombre de clients élevés,
- le recrutement d'agents commerciaux si cela est nécessaire.

6. Plan d'investissement :

Pour atteindre les objectifs fixés, les dirigeants doivent élaborer un programme de production ainsi qu'une stratégie marketing et commerciale. La mise en œuvre de la production et des stratégies marketing et commerciale, nécessite l'utilisation de plusieurs moyens (matériels, techniques, humains...).

Trois possibilités peuvent se présenter à l'entreprise sur les moyens qui seront utilisés. La première possibilité est l'utilisation des moyens en possession de l'entreprise ; la seconde est la location des moyens nécessaires qui ne sont pas encore à la disposition de l'entité (location d'immeuble par exemple) ; la troisième possibilité est l'achat de ces moyens (investissement).

Pour que l'entreprise soit plus rentable, les décideurs doivent déterminer les quels de ces trois possibilités permettent à l'entreprise d'être le plus rentable possible.

Le choix de ces trois possibilités doit se faire comme suit :

Les responsables doivent d'abord faire l'inventaire des matériels, des machines et des équipements à la disposition de l'entreprise. Ensuite, il faut calculer les coûts qui seront engendrés par l'utilisation de ces machines, matériels et équipements. Après cela, il faut déterminer leur productivité, la qualité des produits qui seront obtenus par leur utilisation et les coûts de leur utilisation. Cela permet de connaître la rentabilité de chacun de ces moyens.

Les variables qui devront être étudiées pour l'utilisation de ces machines, matériels, équipements... sont les suivantes:

- les amortissements,
- les coûts d'entretien et les consommations (énergies, carburants, matières...),
- les besoins en mains d'œuvre et les salaires,
- les taxes et les impôts,
- la qualité et la quantité de la production (productivité),
- la durée de la production,
- la valeur marchande de la production.

Après la détermination des coûts engendrés par les moyens disposés par l'entreprise et leur rentabilité, les responsables devront calculer les charges à payer par l'entreprise et la rentabilité qui va être obtenue par l'entreprise si les dirigeants décideront de louer des machines, des matériels, des équipements.

Les variables qui devront être étudiées pour louer les machines, matériels, équipements... sont les suivantes :

- le prix de la location,
- les charges liées à la location,
- les coûts d'entretien et les consommations (énergies, carburants, matières...)
- les impôts et les taxes,
- les besoins en mains d'œuvre et les salaires,
- les charges de trésorerie et autres,
- les prix de cession des machines, matériels, équipements...,
- la qualité et la quantité de la production (productivité),
- la durée de la production,
- la valeur marchande de la production.

De même pour l'achat de nouvelles machines, matériels et équipement, les décideurs doivent bien étudier si l'acquisition de nouveaux machines et matériels est plus rentable que de louer ou d'utiliser les anciennes machines, équipements et matériels de l'entreprise.

Les variables qu'il faut étudier pour l'acquisition de nouveaux machines et matériels sont les suivantes :

- le coût d'acquisition,

- les amortissements,
- les intérêts lors des achats à crédits ou à l'aide des prêts,
- les coûts d'entretien et les consommations (énergies, carburants, matières,...),
- les taxes et les impôts,
- le prix de cession de l'anciennes machines et matériels ainsi que les coûts de cession,
- la qualité et la quantité de la production (productivité),
- la durée de production,
- la valeur marchande de la production.

Après avoir réalisé les différentes études techniques, il faut maintenant passer à l'élaboration des dossiers financiers.

Section 4 : Les dossiers financiers

L'élaboration des dossiers financiers est utile pour :

- déterminer le niveau d'auto financement de l'entreprise et du besoin en fond de roulement,
- déterminer le montant de la somme que l'entreprise doit emprunter pour compléter les manques de moyens financiers qu'elle a à sa disposition et les charges financières de ces emprunts,
- prévoir le montant de bénéfice que la société peut obtenir à la fin de chaque exercice ou à la fin de chaque semestre ou trimestre.

Ces dossiers financiers comprennent les dossiers suivants :

1. Le bilan :

Le bilan permet de voir les actifs à la disposition de la société, c'est-à-dire les moyens à la disposition de l'entreprise pour réaliser ses activités.

2. Le budget de ventes :

Le budget de ventes concerne la prévision des ventes que l'entreprise va réaliser pendant une période déterminée. Le budget de ventes doit être établi mensuellement pour chaque année puis annuellement selon la durée de vie du projet.

L'élaboration du budget de vente permet de déterminer le montant des rentrées en caisse de l'entreprise dans le futur.

Le budget de vente se présente comme suit :

Tableau 17 : Budget de vente

	Janvier	Février	...	Décembre	Total année 1
Ventes en quantités	(1)				
Ventes en valeur HT	(2)=(1) × prix unitaire				
TVA	(3) = (2) × 20%				
Ventes TTC	(4) = (2) + (3)				

Source : Auteur, 2012

Les ventes en quantités sont déterminées par les objectifs de l'entreprise. Les ventes en valeur HT sont obtenues en multipliant les quantités vendues par le prix unitaire. La TVA est égale à 20 % des ventes HT. Les ventes TTC sont égales à la somme des ventes en valeur HT et de la TVA.

3. Le budget des frais de distribution :

Le budget des frais de distribution découle directement des prévisions de ventes. L'activité commerciale étant définie en fonction du budget des ventes, il est important de réaliser ce budget pour connaître les coûts de distribution, à distinguer en charges fixes et en charges variables.

Ce budget évolue en fonction des ventes et déterminer par la forme suivante :

$\text{Budget} = \text{charges fixes} + (\text{charges variables unitaires} \times \text{nombre d'unités d'œuvres})$
--

4. Le budget de production :

Le budget de production est établi de la même manière que le budget des frais de distribution. L'entreprise ne va produire qu'en fonction de la quantité de produit qu'elle espère pouvoir vendre. Il faut distinguer les charges fixes et les charges variables. Ce budget de production permet d'obtenir une prévision des coûts de production de l'entreprise dans le futur.

Ce budget est calculé par la formule suivante :

$\text{Budget de production} = \text{charges fixes} + (\text{charges variables} \times \text{nombre d'unité d'œuvre})$
--

5. Le budget des approvisionnements :

Le budget des approvisionnements est établi en fonction du programme de production de l'entreprise. Les approvisionnements concernent les achats nécessaires pour la production ainsi que les dépenses directes ou indirectes entraînées par ces approvisionnements comme le coût de transport par exemple.

Le tableau du budget des approvisionnements se présente comme suit :

Tableau 18 : Budget des approvisionnements

	Stocks début du mois	Livraison du mois	Date de paiement	Stocks disponibles	consommations	Stocks fin du mois
Janvier	(1)	(2)		(3)=(1) + (2)	(4)	(5) = (3) – (4)
Février	(6) = (5)	(7)		(8)=(6) + (7)	(9)	(10)=(8) – (9)
...						
Décembre						

Source : Auteur, 2012

Le stock du début de mois de janvier est égal au stock fin du mois de décembre N-1. La livraison dépend des besoins de l'entreprise et les consommations sont fonction des quantités à produire. La date de paiement est déterminée par l'accord entre l'entreprise et son fournisseur. Le stock disponible est égal à la somme du stock début du mois et la livraison du mois. Le stock fin du mois est égal à la différence entre le stock disponible et la consommation.

6. Le budget des investissements :

Le budget des investissements concerne les décaissements qui seront effectués par l'entreprise pour l'acquisition des matériels et équipements de production nécessaire pour la production et la commercialisation des biens et services dans les quels l'entreprise veut investir.

Concernant le paiement des investissements, l'entreprise peut, soit utiliser des fonds propres, soit emprunter l'argent auprès des institutions financières. Si l'entreprise emprunte de l'argent pour financer ses investissements, cela augmentera les charges de l'entreprise. Donc les intérêts doivent être enregistrés dans les dépenses pour connaître le profit réel qui va être obtenu.

7. Le budget de trésorerie :

Le budget de trésorerie synthétise les encaissements et les décaissements provenant de tous les autres budgets. L'objectif du budget de trésorerie est de réaliser l'ajustement entre les encaissements et les décaissements. En cas de déficit, il conviendra de rechercher les ressources de crédit à court terme les plus avantageuses.

Le tableau de budget de trésorerie se présente comme suit :

Tableau 19 : Budget de trésorerie

	Janvier	Février	Mars	...	Décembre
Encaissements	(1)	(6)			
Décaissements	(2)	(7)			
Soldes mensuels	(3) = (1) – (2)	(8) = (6) – (7)			
Trésorerie début du mois	(4) = montant au bilan	(9) = (5)			
Trésorerie fin de mois	(5) = (3) + (4)	(10) = (8) + (9)			

Source : Auteur, 2012

Les encaissements concernent le montant des ventes TTC mensuelles de la société. Les décaissements concernent aux dépenses hors amortissements qui seront payées par l'entreprise pour chaque mois. Les soldes mensuels sont obtenus par la différence entre les encaissements et des décaissements de chaque mois. La trésorerie début du mois est égale à la trésorerie fin du mois antérieur. La trésorerie fin de mois est égale à la somme du solde mensuel et de la trésorerie début du mois.

8. Les ajustements du budget :

Parfois, la société est obligée de donner des délais de paiement à ses clients ; en contre partie, elle peut obtenir aussi des possibilités de délais de paiement auprès de ses fournisseurs. Mais des déficits de trésorerie peuvent se présenter à l'entreprise puisque les productions de l'entreprise ne sont pas vendues immédiatement alors qu'il y a des charges que l'entreprise doit régler même si les productions ne sont pas encore vendues.

Plusieurs actions peuvent être mises en œuvre pour combler les déficits de trésorerie telles que:

- les actions sur les encaissements et les décaissements comme les négociations des conditions de règlement par exemple, mais cela dépend des pouvoirs de négociation de l'entreprise avec ses clients et ses fournisseurs,
- la négociation des effets de commerce et les recours aux autres crédits bancaires à court terme ainsi que les découverts bancaires, mais cela engendre des charges financières supplémentaires pour l'entreprise (intérêts, commissions, agios...) et devront être enregistrés dans les états financiers prévisionnels de l'entreprise car elles ont des impacts sur le résultat prévisionnel.

9. Les états financiers prévisionnels :

Les différents budgets ci-dessus seront synthétisés afin d'obtenir les états financiers prévisionnels, en particulier :

- Le compte de résultat
- Le bilan
- Eventuellement le tableau des flux de trésorerie, le tableau de variation des capitaux propres et les annexes.

Les états financiers prévisionnels représentent la situation financière de l'entité ainsi que les résultats qui seront obtenus à la fin de chaque exercice.

La direction pourra alors se réserver la possibilité d'un réexamen général de la situation prévisionnelle.

La direction prendra la décision d'investir si les résultats trouvés correspondent aux objectifs qu'ils ont fixés. Si non l'étude sera réétudiée jusqu'à ce que les résultats correspondent aux attentes des investisseurs.

Conclusion partielle

Cette dernière partie a permis de faire quelques discussions sur les résultats des recherches sur terrain, de confirmer les hypothèses et de proposer des recommandations pour la résolution de la problématique. Les recommandations proposées concernent les différentes études qui devront être réalisées pour obtenir plus d'information sur les investissements rentables et les prévisions qui devront être établies pour faire la prévision des besoins en fond de roulement et les résultats qui seront obtenus et surtout d'anticiper les décisions à prendre.

CONCLUSION

L'entreprise joue un rôle primordial dans le développement du pays grâce à ses productions qui augmentent les PIB (Production Intérieur Brut), les emplois offerts qui diminuent le taux de chômage, les revenus distribués qui améliorent la vie et le pouvoir d'achat de la population, les impôts payés à l'Etat qui augmentent les recettes de l'Etat.

L'entreprise devient une réalité grâce aux promoteurs qui font des investissements, qui prennent des risques sur les capitaux investis, qui ont dépensés de l'énergie et du temps. Parmi les décisions prises par la direction, c'est la décision d'investissement qui est la plus importante car elle engage l'avenir de l'entreprise. En cas de prise de mauvaise décision sur les investissements, l'entreprise supportera les conséquences négatives. La réalisation des activités de l'entreprise oblige les décideurs à réaliser des investissements.

L'objectif est de trouver la meilleure façon possible pour prendre la décision d'investir de manière rationnelle qui permet de rendre les activités de l'entreprise plus performantes et plus rentables.

Plusieurs recherches ont été réalisées pour acquérir des informations nécessaires pour résoudre la problématique du mémoire et aussi pour vérifier ces hypothèses.

Les premières recherches effectuées sont les recherches documentaires sur internet. L'objectif de ces recherches est d'avoir les connaissances nécessaires pour maîtriser le thème de recherche. Plusieurs ouvrages, articles, revues écrits par des chercheurs et des professionnels ont été obtenus sur internet à l'aide de moteur de recherche et des sites web visités. Ces différentes ouvrages, articles, revues ont permis de rédiger une revue de la littérature qui comprend quelques théories d'investissement et différents points de vue de plusieurs auteurs. Elle comprend quatre chapitres:

- Les différenciations des investissements,
- Les facteurs déterminants de la décision d'investir,
- Les instruments de choix d'investissement,
- Les choix des moments opportuns pour investir.

Pour compléter ces documents, d'autres documents ont été aussi collectés auprès du centre de documentation de l'Institut National de la Statistique (INSTAT).

Les recherches sur terrain ont été réalisées sur un échantillon de vingt sept (27) Petites et Moyennes Entreprises se trouvant dans la région d'Antananarivo. Ces PME représentent les différents secteurs d'activités, à savoir : les entreprises du secteur primaire, du secteur secondaire et du secteur tertiaire.

Comme résultat des recherches, les objectifs des entreprises tournent autour du profit, chaque dirigeant met en place des stratégies qui correspondent à ces objectifs et aux activités de son entreprise.

L'acquisition des matériels informatiques tient la première place sur les investissements des entités visitées. Elle est suivie des investissements en publicité ensuite d'acquisition de machines et matériels de production puis d'achat des matériels roulants, de construction et de rénovation, d'acquisition de logiciels et de nouvelles technologies et de la formation du personnel.

L'investissement a une place importante dans l'entreprise selon les personnes interviewées et les raisons d'investissements des entreprises sont : l'augmentation des chiffres d'affaires, réponses à l'augmentation de la demande, recherche de la croissance et du développement, rationalisation des coûts et la possession des moyens permettant d'investir.

Les diverses études identifiées lors des visites d'entreprises sont les suivantes : les études sur les statistiques des ventes, les études de coûts et de rendements, l'observation du marché, les études de marché, les études techniques et de faisabilités et les études de procédures d'approvisionnements.

Pour s'assurer de la rentabilité d'un investissement et connaître les encaissements et les décaissements, les dirigeants doivent faire la prévision des ventes et des dépenses.

Les variables étudiées par les investisseurs et dirigeants touchent : les prix, le niveau de la demande et son évolution, la disponibilité en trésorerie, le montant des sommes que l'entreprise peut emprunter et le pouvoir d'achat des clients.

Concernant le financement d'investissement, il y a des entreprises qui n'utilisent qu'une seule source de financement qui est en général l'autofinancement et d'autres qui utilisent plusieurs sources de financement par la combinaison des fonds propres et des fonds externes lorsque les fonds propres sont insuffisants.

Les problèmes d'investissements à Madagascar évoqués par les personnes interviewées sont les suivants : la crise et l'instabilité politique, la lourdeur administrative, l'accès au financement, présence des produits de mauvaise qualité sur le marché mais à des prix très bas, faiblesse du pouvoir d'achat de la population, la corruption, les réglementations douanières, la structure de l'investissement et la mauvaise qualité de l'électricité.

Six éléments permettent de faire le choix du moment opportun à investir : le prix, l'opportunité, la demande, la disponibilité financière, le développement du marché.

Cinq facteurs déterminent les décisions d'investissements: la demande, les profits, la compétition sur le marché, la disponibilité financière et les contraintes techniques et technologiques.

Les sources et les systèmes d'information utilisés par les entreprises visitées sont : l'étude de marché, les commandes des clients, les statistiques de vente, les relations directes avec les clients, les activités des concurrents, les médias et les foires internationales, nationales, régionales,...etc.

La technologie permet d'améliorer la méthode de production et d'obtenir une économie d'échelle. Quatre stratégies sur le choix des technologies peuvent être utilisées par la direction: la stratégie d'investir dans chaque nouvelle technologie, d'attendre pour adopter une nouvelle génération de technologie, d'investir uniquement à la première technologie, d'utiliser une ancienne technologie.

Les dirigeants d'entreprises ne donnent pas beaucoup d'importance sur les investissements immatériels. Pourtant, ils devront donner plus de considérations sur les investissements immatériels pour développer l'entreprise. Cela concerne surtout les investissements pour le développement des hommes par la formation et les investissements d'amélioration du management.

Les investissements de l'entreprise dépendent des choix des biens et des services qu'elle souhaite produire et commercialiser sur le marché.

Le choix de ces biens et services devra être fait en effectuant plusieurs études :

- Il est essentiel que les dirigeants connaissent leur entreprise, ce qu'elle peut faire, sa position sur le marché.
- L'étude de marché s'impose pour obtenir plus d'information sur le marché.

- Il est recommandé de faire des études techniques pour connaître les conditions de production de ces produits.
- Ensuite, il faut faire le choix des produits à fabriquer et à commercialiser selon les techniques classiques de cash flows, de Valeur Actuelle Nette et de la durée de récupération. Les choix seront faits sur les projets qui ont des VAN positives et de durée de récupération courte.
- Quand le choix des biens et des services est déterminé, il faut fixer les objectifs que l'entreprise veuille atteindre sur le court et le moyen terme.
- Après avoir fixé les objectifs, il faut établir un programme de production et mettre en place les stratégies marketing et commerciales.
- Lorsque les besoins de l'entreprise pour la production et la commercialisation des biens et des services sont connus, il faut établir un plan d'investissement pour déterminer les investissements qui seront réalisés par l'entité.
- Grâce à ces études, les dirigeants sont en connaissance des encaissements et des décaissements qui seront réalisés par l'entreprise. L'étape suivante est l'élaboration des dossiers financiers pour connaître les besoins de l'entreprise, de prévoir les bénéfices qui seront obtenus, d'anticiper les décisions à prendre. Ces dossiers financiers comprennent : le bilan, le budget des ventes, le budget des frais de distribution, le budget de production, le budget des approvisionnements, le budget des investissements, le budget de trésorerie et en fin les états financiers prévisionnels.

Depuis son indépendance jusqu'aujourd'hui, Madagascar est toujours un pays sous développé malgré la grande diversité de ses richesses comme les ressources minières, les faunes et les flores, le pétrole et tant d'autres. La question qui se pose est : pourquoi Madagascar n'arrive pas à sortir de la pauvreté ?

Le vrai problème qui ne permet pas ce pays de se développer est la mentalité de la population. La plus grande part des malgaches sont des consommateurs et ne cherchent pas à devenir des producteurs. C'est la raison pour la quelle ce pays dépend toujours de la communauté internationale et des investisseurs étrangers pour subvenir à ses besoins.

Si l'on veut le développement du pays, il est primordial d'éduquer les gens à devenir plus créatifs en améliorant leur savoir faire et leur savoir être. C'est l'esprit entrepreneurial qu'il faut développer. Le reforme de l'éducation doit donc faire l'objet de recherches futures.

BIBLIOGRAPHIE

- Antoine NABOULET et Sébastien RASPILLER (2006), « Déterminant de la décision d'investir et destination économique des équipements », *Economie et Statistique* n° 395-396, 2006.
- Bernanke B., Gertler M., Gilchrist S. (1996), "The financial Accelerator and the Flight to Quality", *The Review of Economics and Statistics*, 1996.
- BETBEZE J.P. (1990) « L'investissement », Paris, PUF.
- Bettis and Zenner (2000), "Real Options: Managerial flexibility and Strategy In Resource allocation", Cambridge, Mass, MIT Press.
- BLOCH L. et COEURE B. (1994), "Imperfection du marché de crédit, investissement des entreprises et cycle économiques ", *Economie et Prévision*, 120.
- Bourdieu J (1997), « Investissement, Incertitude et Irréversibilité : quelques développements récents de la théorie de l'investissement », *Revue Economique*, vol. 48, n°1, janvier, pp. 25-53.
- BOWER J. (1970), "Managing the resource allocation process: a study of planning and investment", Boston, Harvard University Press.
- Clark J, (1967) "The incidence of the corporation income tax in US manufacturing 1925-1962", *American economic revue*, september 1967.
- Cosset, J-C, Y. Siskos., and C.Zopounidis (1992). "Evaluating Country Risk: A Decision Support Approach", *Global Finance Journal*, 3 (1), pp 79-95.
- De Bodt E. et Bouquin H. (2001), « Le contrôle de l'investissement », *Décisions et Organisations*, Paris, Les Editions d'organisation.
- Depallens G. et Jobard J.P. (1990), « Gestion Financière de l'Entreprise », 10^{ème} édition, Editions Sirey, collection Administration des entreprises.
- Dixit A. et Pyndyck R. (1988), « The options Approach to capital Investment », *Harvard Business Review*, Mai - June, pp 105-115.
- Epaulard, A (1989), « A la recherche des déterminants de l'investissement des entreprises », *Économie et statistique*, n° 341-342, pp. 3-14.
- Fabien KELLETER (2004-2005), « La décision d'investissement en entreprises industrielles », *Ecole de gestion de l'Université de Liège*.

- FAZZARI F., HUBBARD R., et PETERSEN B. (1988), "Financing Constraints and Corporate Investment", Brookings Papers on Economic Activity, 1.
- Glesne et Legris (1974), "The present value of profits and cyclical movements in investment", *Econometrica* 1974, 54 (2), p. 249-273.
- Hansen L. et Singleton K. (1982), "Generalized Instrumental Variables Estimators of Nonlinear Rational Expectations Models", *Econometrica*, vol. 50, pp. 1269-1286.
- Henisz. W-J and B-A Zelner (1999), "Political Risk and Infrastructure Investment, Infrastructure for Development: Confronting Political and Regulatory Risks", The Government of Italy and the World Bank Group, Rome Italy.
- Jorgenson Dale W., (1963) « Capital theory and Investment Behavior », *American Economic Review*, 1963, p 247-259.
- Mairess (2001), « Investissement des entreprises et contraintes financières en France et aux Etats-Unis », *Economie et Statistique*, n°341-342, 2001-1/2, p 67-84.
- March J. G. et Shapira Z. (1991), "Les managers face au risque", dans March J. G., *Décisions et Organisations*, Paris, Les Editions d'organisation.
- Marchesnay M. (1997), « Petite Entreprise et Entrepreneur », dans Y. Simon et P. Joffre (dir), *Encyclopédie de gestion, Economica*, Paris, p. 2209-2219.
- Margerin J. et Ausset G. (1993), « Investissement et financement », Les Editions d'Organisation, Collection multimédia-finance.
- Mintzberg (1995), « La stratégie de l'investissement », Paris, Editions d'organisation.
- Nathalie Gardès (2006), « La décision d'investissement », *Finance d'entreprise*, 29/06/2006.
- Pierrat C. et Martory B, (1996), « La gestion de l'immatérialité, les leviers de l'entreprise, série Les livres de l'entreprise, Nathan.
- Pyndyck R. (1991), "Investment under Uncertainty", Princeton Press 1991.
- RICHET X. (1995), « Economie de l'entreprise », Paris, Hachette, p. 125.
- Siegel D. et Smith J. (1988), "Valuing Offshore Oil Properties with Option Pricing Models", *Midland Corporate Finance Journal*, 1988, pp 22-30.

- Van Cauwenbergh A. et Al (1996), « On the Role and Function of Formal Analysis in Strategic Investment Decision Process : Results From an Empirical Study in Belgium », Management Accounting Research, vol. 7, n° 2, pp. 169-184.
- Yomna DAOUD (2011), « Contraintes Financières et Comportement d'Investissement », Institut Supérieur d'Administration des Affaires de Sfax, Université de Sfax, Tunisie.

WEBOGRAPHIE

- Lentreprise.lespress.fr
- www.manager.go.com
- www.univ-orleans.fr
- ebooks-gratuit.org
- livres-garantuits.fr
- livrespourtous.com
- www.vernimmen.net
- www.insee.fr
- www.abcordeaux.fr
- abc.economie.free.fr
- www.tustex.com
- www.bvmt.com.tn

ANNEXE I

ANNEXE I**QUESTIONNAIRE D'ENTRETIEN**

Nous vous remercions d'avoir accepté de répondre à nos questions et nous vous assurant que vos réponses ne feront l'objet d'une publication particulière.

Identification de l'entreprise :**Dénomination :****Secteur d'activité :****Siege social :****Activité principale :****Capital social :****Date de création :****Statut juridique :****Date de mise en activité :**SA ☐ SARL ☐ SNC ☐**Activité à la date de création :**SARLU ☐ EI ☐**Identification de la personne interviewée :****Nom:****Poste occupé dans l'entreprise :**

- Quels sont les objectifs de votre entreprise ?

- Quelles sont les stratégies adoptées pour atteindre ces objectifs ?

- Est-ce que votre entreprise a déjà effectuée des investissements ? Les quels ?

- Quelle est l'importance de ces investissements pour votre entreprise ?

- Quelles sont les principales raisons de la décision d'investir dans votre entreprise ?

- Selon votre avis, quelles sont les étapes à suivre pour un investissement ?

- Avez-vous une politique d'investissement au sein de votre entreprise ? Si oui, pouvez vous l'expliquer ?

- Si vous étiez la seule personne à décider sur la politique d'investissement, quelle politique adopteriez-vous ? Pourquoi ?

- Selon vous, comment peut-on être sûr qu'un investissement est rentable ?

- Comment se présente les prévisions des ventes et des dépenses futures dans votre entreprise ?

- D'après vous, quelles sont les différentes variables à étudier avant de prendre une décision d'investir ?

- Quelles sont les différentes sources de financement que vous utilisez pour vos investissements ?

- Quelles sont les raisons de votre choix ?

- Quelles sont les variables à étudier dans le choix de moyen de financement d'un investissement ?

- Avez-vous déjà obtenus des financements externes (financement bancaire) ?

- Quelles sont les conditions nécessaires pour l'obtention de financement externe ?

- Selon vous, quelles sont les relations entre investissement, performance et rentabilité ?

- Quels sont les problèmes d'investissement à Madagascar ?

- Utilisez-vous les techniques d'actualisation pour l'étude de vos projets d'investissement ?
Comment ? Pour quelles raison(s) ?

- Comment choisissez-vous le moment opportun pour investir dans un projet d'investissement ?

- Quels sont les facteurs déterminants de vos décisions d'investissement ? Pourquoi ?

- Quelles sont les sources et les systèmes d'information que vous utilisez avant de prendre une décision d'investir ?

- Pouvez vous parlez de vos choix sur les technologies que vous utilisez ?

- Quelle est l'importance de l'investissement immatériel au sein de votre entreprise ?

- Pouvez-vous parler de vos clients ?

ANNEXE II

ANNEXE II

CHRONOGRAMME DES ACTIVITES

Le chronogramme est une représentation graphique des tâches effectuées se succédant dans le temps. Il détermine la durée de la réalisation de telle ou telle tâche et sert de guide pour la répartition des actions à réaliser dans une dimension temporelle bien précise.

Le diagramme de GANTT ci-dessous représente les activités menées et la durée de leur réalisation.

Chronogramme des activités :

ACTIVITES	Année 2012							
	FEV	MARS	AVR	MAI	JUIN	JUIL	AOUT	SEPT
Recherches documentaires sur internet								
Analyse et traitement des documents								
Définition des objectifs à atteindre, problématique et hypothèses								
Etudes des démarches à suivre et élaboration du plan général de travail								
Entretien avec des entrepreneurs et des dirigeants d'entreprises								
Traitement et analyse des informations et documents obtenus lors des entretiens								
Synthèse des données et informations								
Rédaction du contenu du mémoire								
Rédaction des pages annexe, remerciement, sommaire, bibliographie...								

Source : Auteur, 2012

ANNEXE III

ANNEXE III**Exemple de calcul de cash flow**

Soit un projet d'investissement comportant des matériels pour Ar 160 000, amortissable linéairement sur 5 ans. La TVA est totalement récupérée. Les prévisions d'exploitation relative à ce projet sont les suivantes (en millier d'Ariary) :

Année	1	2	3	4	5
Chiffre d'affaires	210	240	267	216	189
Charges variables	100	120	130	110	94

Les charges fixes hors amortissement sont évaluées à Ar 44 000 et sont supposées rester à ce niveau pendant les 5 années. L'impôt sur les bénéfices est de 21 %.

Solution :

Année	1	2	3	4	5
Chiffre d'affaires (1)	210	240	267	216	189
Charges variables (2)	100	120	130	110	94
Charges fixes hors amortissement (3)	44	44	44	44	44
Amortissements annuels (4)	32	32	32	32	32
Résultat avant impôt (5) = (1)-(2)-(3)-(4)	34	44	61	30	19
Impôt (taux=21%) (6)=(5) ×21%	7,14	9,24	12,81	6,3	3,99
Résultat net (7)	26,86	31,19	48,19	23,7	15.01
Cash flows = (7) +(4)	58,86	63,19	80,19	55,7	47,01

Le cash flow total est égal à : $58,86 + 63,19 + 80,19 + 55,7 + 47,01 = 304,95$

Cash flow = Ar 304 950

ANNEXE IV

ANNEXE IV**Exemple de calcul de la VAN**

Soit le projet A suivant (chiffres en milliers d'Ariary) :

- $I = 100$
- $CF_1 = 30, CF_2 = 40, CF_3 = 50$ et $CF_4 = 20$
- Taux d'actualisation = 10 %

La VAN est égale à :

$$- 100 + [30 (1,1)^{-1} + 40 (1,1)^{-2} + 50 (1,1)^{-3} + 20 (1,1)^{-4}] = - 100 + 111,56 = 11,56$$

$VAN = Ar\ 11\ 560$

La VAN est positive, donc le projet est réalisable.

ANNEXE V

Exemple de calcul du Délai de récupération

Soit le projet suivant :

- Investissement d'Ar 100 000
- CF1 = 38 000, CF2 = 50 000, CF3 = 45 000, CF4 = 40 000 et CF5 = 20 000
- Taux d'actualisation = 10 %

Années	1	2	3	4	5
Cash flows	38 000	50 000	45 000	40 000	20 000
Cash flows actualisés	$38\,000(1,1)^{-1}$ = 34 545	$50\,000(1,1)^{-2}$ = 41 322	$45\,000(1,1)^{-3}$ = 33 809	$40\,000(1,1)^{-4}$ = 27 320	$20\,000(1,1)^{-5}$ = 12 418
Cumuls des cash flows actualisés	34 545	75 868	109 677	136 997	149 415

A la fin de la deuxième année, le montant de la récupération du capital est égal à Ar 75 868. Le reste sera donc récupéré dans la troisième année. On a donc :

$$[(100\,000 - 75\,868) / 33\,809] \times 12 = 8.5$$

D'où DR est égal à 2 ans et 18 mois
--

ANNEXE VI

ANNEXE VI**Exemple d'élaboration de dossiers financiers**

La société Mamiratra va produire et vendre le produit Y. Elle achète les matières premières à son fournisseur et les transforme dans son usine.

Les dossiers financiers prévisionnels de cette société de présente comme suit :

Bilan :**Bilan au 31 Décembre N-1**

ACTIF	Montant brut	Amrt et provisions	Montant net	CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	Montant net
Actif non courant				Capitaux propres	
Immobilisation	2 010 000	1 050 000	960 000	Capital	1 200 000
				Réserves	799 590
				Résultat avant impôt	301 060
Actif courant				Passif non courant	
Stocks	1 052 350		1 052 350		
Clients	359 000		359 000		
Etat acomptes IR	120 000		120 000		
Charges payées d'avances	7 200		7 200	Passif courant	
Banque	111 540		111 540	TVA à payer	99 200
				Fournisseurs	210 240
Total	1 560 090	1 050 000	2 610 090	Total	2 610 090

Budget de vente :

La prévision des ventes de l'année N se présente comme suit :

	Ventes en quantités	Ventes en valeurs	TVA
Janvier	800	800 000	160 000
Février	400	400 000	80 000
Mars	800	800 000	160 000
Avril	800	800 000	160 000
Mai	800	800 000	160 000
Juin	800	800 000	160 000
juillet	800	800 000	160 000
Août	400	400 000	80 000
Septembre	800	800 000	160 000
Octobre	800	800 000	160 000
Novembre	800	800 000	160 000
Décembre	800	800 000	160 000

Budget des frais de distribution :

Le budget des frais de distribution découle directement des prévisions de ventes

Le budget mensuel des frais commerciaux de la société pour une vente normale de 1 000 produits est le suivant (en milliers d'Ariary) :

	Charges fixes	Charges variables	Total
Emballages		5 400	5 400
Entretien	800	600	1 400
Transports		15 000	15 000
Publicités	32 000	114 000	164 000
Impôts et taxes	1 200		1 200
Salaires et charges	154 000		154 000
commissions		36 000	36 000
Charges financières	1 000		1 000
Dotations aux amortissements	19 000		19 000
Total	208 000	171 000	379 000

Ce budget est flexible et s'exprime sous la forme suivante :

Budget = Charges variables + Charge variables unitaires × Nombre d'unité d'œuvre

Soit :

Budget = 171x + 208 000

Les prévisions de frais de distribution sont alors :

	Charges fixes	Charges variables	Total
Janvier	208 000	136 800	344 800
Février	208 000	68 400	276 400
Mars	208 000	136 800	344 800
Avril	208 000	136 800	344 800
Mai	208 000	136 800	344 800
Juin	208 000	136 800	344 800
juillet	208 000	136 800	344 800
Août	208 000	68 400	276 400
Septembre	208 000	136 800	344 800
Octobre	208 000	136 800	344 800
Novembre	208 000	136 800	344 800
Décembre	208 000	136 800	344 800
Total	2 496 000	1 504 800	4 000 800

Programme de production :

La société a 1700 produits y en stock au 31 décembre N-1. Elle va produire 700 produits y par mois sauf pour le mois de février et d'août ou elle n'en produira que 400.

Le programme de production sera retracé comme suit :

	Stock initial	Production	Total	Ventes	Stock initial
Janvier	1700	700	2400	800	1600
Février	1600	400	2000	400	1600
Mars	1600	700	2300	800	1500
Avril	1500	700	2200	800	1400
Mai	1400	700	2100	800	1300
Juin	1300	700	2000	800	1200
juillet	1200	700	1900	800	1100
Août	1100	400	1500	400	1100
Septembre	1100	700	1800	800	1000
Octobre	1000	700	1700	800	900
Novembre	900	700	1600	800	800
Décembre	800	700	1500	800	700

Le budget de charges de production :

Le budget des charges mensuelles de production de la société se présente comme suit (en milliers d'Ariary) :

	Main d'œuvre	consommations	Charges fixes indirectes	Charges variables indirectes	totaux
Janvier	35 000	205 100	34 000	8 400	282 500
Février	20 000	117 200	34 000	4 800	176 000
Mars	35 000	205 100	34 000	8 400	282 500
Avril	35 000	205 100	34 000	8 400	282 500
Mai	35 000	205 100	34 000	8 400	282 500
Juin	35 000	205 100	34 000	8 400	282 500
juillet	35 000	205 100	34 000	8 400	282 500
Août	20 000	117 200	34 000	4 800	176 000
Septembre	35 000	205 100	34 000	8 400	282 500
Octobre	35 000	205 100	34 000	8 400	282 500
Novembre	35 000	205 100	34 000	8 400	282 500
Décembre	35 000	205 100	34 000	8 400	282 500

Investissement :

La production de la société nécessite l'acquisition d'un matériel d'une valeur de 900 000 (TVA 20 %).
Le matériel est linéairement amortissable sur 5 ans.

TVA déductible : $900\,000 \times 20\% = 180\,000$

Amortissement : $900\,000 \times 20\% = 180\,000$ par ans

Montant TTC : $900\,000 + 180\,000 = 1\,080\,000$

Budget de trésorerie :**Budget de TVA :**

	TVA sur ventes	TVA sur achat	TVA sur investissement	Crédit de TVA	TVA à payer	Payable en
Décembre N-1		99 200				
Janvier	160 000	66 524	180 000	86 524		99 200
Février	80 000	36 462		42 986		
Mars	160 000	66 524			50490	
Avril	160 000	66 524			93 476	50 490
Mai	160 000	66 524			93 476	93 476
Juin	160 000	66 524			93 476	93 476
juillet	160 000	66 524			93 476	93 476
Août	80 000	36 462			43 538	93 476
Septembre	160 000	66 524			93 476	43 538
Octobre	160 000	66 524			93 476	93 476
Novembre	160 000	66 524			93 476	93 476
Décembre	160 000	66 524			93 476	93 476
N+1						93 476

Décaissement :

	fournisseurs	MOD	Charges de production	Charges de distribution	Acompte IR	Matériel	TVA à payer	Totaux
Janv	210 240	35 000	282 500	344 800		1080000	99 200	2051740
Fév		20 000	176 000	276 400	40 000			512400
Mars		35 000	282 500	344 800				662300
Avril		35 000	282 500	344 800	40 000		50 490	752790
Mai		35 000	282 500	344 800			93 476	755776
Juin		35 000	282 500	344 800	40 000		93 476	795776
Juil		35 000	282 500	344 800			93 476	755776
Août		20 000	176 000	276 400	40 000		93 476	605876
Sept		35 000	282 500	344 800			43 538	705838
Oct		35 000	282 500	344 800	40 000		93 476	795776
Nov		35 000	282 500	344 800			93 476	755776
Déc		35 000	282 500	344 800	40 000		93 476	795776

Budget de trésorerie (synthèse):

	Encaissements	Décaissements	Soldes mensuels	Trésorerie début du mois	Trésorerie fin du mois
Janvier	960 000	2 051 740	(1 091 740)	111 540	(980 200)
Février	480 000	512 400	(32 400)	(980 200)	(1 012 600)
Mars	960 000	662 300	297 700	(1 012 600)	(714 900)
Avril	960 000	752 790	207 210	(714 900)	(507 690)
Mai	960 000	755 776	204 224	(507 690)	(303 466)
Juin	960 000	795 776	164 224	(303 466)	(139 242)
juillet	960 000	755 776	204 224	(139 242)	64 982

Août	480 000	605 876	(125 876)	64 982	(60 894)
Septembre	960 000	705 838	254 162	(60 894)	193 268
Octobre	960 000	795 776	164 224	193 268	357 492
Novembre	960 000	755 776	204 224	357 492	561 716
Décembre	960 000	795 776	164 224	561 716	725 940

La colonne trésorerie fin du mois fait apparaître des déficits (trésorerie négative). Pour couvrir ces déficits, la société va recourir à des découverts bancaires au taux d'intérêt de 5 %.

Ajustement :

Les ajustements se présentent comme suit :

	Trésorerie début du mois	Soldes mensuels	Intérêts 5 %	Trésorerie fin du mois
Janvier	111 540	(1 091 740)	49 010	(1 029 210)
Février	(1 029 210)	(32 400)	53 080	(1 114 690)
Mars	(1 114 690)	297 700	40 850	(857 840)
Avril	(857 840)	207 210	32 531	(683 161)
Mai	(683 161)	204 224	23 947	(502 884)
Juin	(502 884)	164 224	16 933	(335 593)
juillet	(335 593)	204 224	7 568	(158 937)
Août	(158 937)	(125 876)	14 241	(299 054)
Septembre	(299 054)	254 162	2 245	(47 137)
Octobre	(47 137)	164 224		117 087
Novembre	117 087	204 224		321 311
Décembre	321 311	164 224		485 535

A partir du mois d'octobre, la trésorerie de la société est positif donc, elle ne paie plus des intérêts pour les découverts bancaires jusqu'en décembre.

Les états financiers prévisionnels :

Les états financiers prévisionnels seront élaborés en fonction des différents budgets prévisionnels ci-dessus.

TABLE DES MATIERES

REMERCIEMENTS.....	i
SOMMAIRE.....	ii
LISTE DES TABLEAUX.....	iv
LISTE DES ABREVIATIONS.....	v
LISTE DES ANNEXES.....	vi
INTRODUCTION	1
<u>PARTIE I</u> : METHODOLOGIE	6
<i>Chapitre 1 : Revue de la littérature et théories d'investissement</i>	<i>7</i>
<u>Section 1</u> : Différenciation des investissements.....	7
1.1 - Investissement matériel et investissement immatériel.....	7
1.2 - Investissement de croissance et investissement de rationalisation.....	8
<u>Section 2</u> : Les facteurs déterminants de la décision d'investir.....	8
2.1 - Les facteurs moteurs.....	9
2.2 - Les facteurs limitatifs.....	10
2.3 - Les facteurs techniques.....	12
<u>Section 3</u> : Instruments de choix d'investissement.....	12
3.1 - La Valeur Actuelle Nette.....	12
3.2 - L'indice de profitabilité.....	13
3.3 - Le Délais de Récupération.....	13
3.4 - Le Taux de Rentabilité Interne.....	13
<u>Section 4</u> : Choix du moment opportun pour investir.....	13
<i>Chapitre 2 : Les matériels.....</i>	<i>14</i>
<u>Section 1</u> : Les ouvrages et articles.....	14
<u>Section 2</u> : L'internet.....	14

<u>Section 3</u> : Les logiciels.....	15
<i>Chapitre 3 : Les recherches documentaires et les sources des données</i> documentaires.....	15
<u>Section 1</u> : Les recherches documentaires.....	15
<u>Section 2</u> : Les sources documentaires.....	15
<i>Chapitre 4 : Les recherches sur</i> terrain.....	16
<u>Section 1</u> : Les méthodes d’approche sur le terrain.....	17
1.1 – La méthode d’observation.....	17
1.2 - La méthode quantitative.....	17
1.3 - La méthodes qualitative.....	18
<i>Chapitre 5 : L’entretien</i>	17
<u>Section 1</u> : L’intérêt du recours à l’entretien.....	18
<u>Section 2</u> : Les techniques d’entretien.....	18
2.1 - L’entretien directif ou dirigé.....	19
2.2 - L’entretien libre.....	19
2.3 - L’entretien semi-directif ou semi-libre.....	19
<u>Section 3</u> : Le guide d’entretien.....	20
<i>Chapitre 6 : Choix de la population étudiée et échantillonnage</i>	20
<u>Section 1</u> : Les personnes interviewées.....	20
<u>Section 2</u> : Les entreprises visitées.....	21
<i>Chapitre 7 : Traitement de données</i>	22
<i>Chapitre 8 : Les limites de l’étude et les difficultés rencontrées</i>	22
<u>PARTIE II : LES RESULTATS</u>	24
1- Les objectifs des entreprises et stratégies adoptées pour les atteindre.....	25
2- Les investissements effectués par les entreprises visitées.....	25
3- Importance des investissements selon les personnes interviewées.....	26

4- Les principales raisons d'investissement des entreprises.....	26
5- Les étapes suivies par les entreprises avant la prise de décision d'investir.....	27
6- Les variables à étudier avant de prendre une décision d'investir.....	28
7- Les prévisions des ventes et des dépenses.....	28
8- Choix des moyens de financement.....	29
9- Les conditions nécessaires pour l'obtention de financement auprès des banques et..... des institutions financières	30
10- Relation entre investissement, performance et rentabilité.....	30
11- Les problèmes d'investissement à Madagascar.....	30
12- Les techniques d'actualisations pour l'étude des projets d'investissement.....	32
13- Choix du moment opportun pour investir.....	32
14- Les facteurs déterminants des décisions l'investissement.....	33
15- Les sources et systèmes d'information utilisés par les entreprises visitées.....	33
16 - Les technologies utilisées par les entreprises visitées.....	34
17- L'importance des investissements immatériels selon les entrepreneurs et les..... dirigeants interviewés	36
<u>PARTIE III : DISCUSSIONS ET RECOMMANDATIONS</u>	38
<i>Chapitre 1 : Discussions</i>	39
<i>Chapitre 2 : Confirmation des hypothèses</i>	45
<i>Chapitre 3 : Recommandations</i>	45
<u>Section 1 : L'identification de l'entreprise</u>	46
<u>Section 2 : L'étude de marché</u>	46
3. L'étude de la demande	47
4. L'étude de l'offre	47

<u>Section 3 : Les études techniques</u>	48
7. Les fournisseurs et les partenaires.....	48
8. Choix des services ou des biens à produire et à commercialiser sur le marché.....	48
9. Fixation des objectifs à court et à moyen terme.....	50
10. Programme de production.....	51
11. Stratégies marketing et commerciales.....	51
12. Plan d'investissement.....	52
 <u>Section4 : Les dossiers financiers</u>	54
10. Le bilan.....	54
11. Le budget de ventes.....	54
12. Le budget des frais de distribution.....	55
13. Le budget de production.....	55
14. Le budget des approvisionnements.....	56
15. Le budget des investissements.....	56
16. Le budget de trésorerie.....	57
17. Les ajustements du budget.....	57
18. Les états financiers prévisionnels.....	58
 CONCLUSION	59
 BIBLIOGRAPHIE	vii
 WEBOGRAPHIE	x
 ANNEXES	xi
 TABLE DES MATIERES	xxiv