

Aspects administratifs du budget d'investissement (capital budgeting)

Autor(en): **Helfert, Erich A.**

Objekttyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales**

Band (Jahr): **20 (1962)**

Heft 3

PDF erstellt am: **22.07.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-135495>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern. Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Aspects administratifs du budget d'investissement (capital budgeting)¹

Dr Erich A. Helfert

professeur assistant, Harvard Business School, Boston

Introduction

Ces cinq dernières années ont vu une augmentation frappante du nombre et de la diversité des ouvrages et des articles consacrés au « capital budgeting ». On peut définir cette notion comme le processus de la détermination, du choix et de l'exécution des investissements à long terme, essentiellement sous forme d'usines et de machines neuves. Ce n'est vraiment qu'après la Deuxième Guerre mondiale qu'un intérêt généralisé s'est manifesté à ce sujet, intérêt stimulé par le fait qu'aux Etats-Unis et en Europe l'industrie sortait d'une période de vingt ans marquée par la dépression, la production d'armements et les pénuries. Il s'agissait de s'adapter à une phase de transition et de reconstruction. Alors qu'aux Etats-Unis la tâche principale consistait surtout à réorienter la production vers les besoins de la vie civile, pour l'industrie européenne, ravagée par la guerre, le plus pressant était de survivre et de reconstruire l'essentiel; ce n'est que plus tard qu'on a pu se préoccuper de plans et d'investissements à long terme.

Toutefois, en Europe aussi bien qu'aux USA, on ne compte plus les milliards investis en usines et en équipements depuis la guerre et il n'est pas surprenant que les dirigeants, des deux côtés de l'Océan, se soient mis à rechercher des méthodes et des critères applicables à ce processus de dépense. Au début, bien des décisions ont été prises de façon intuitive. Les arguments invoqués pour justifier certaines décisions étaient la « nécessité » ou la « pression de la concurrence ». On recourait aussi à de simples approximations du genre: « Nous rentrerons dans notre argent d'ici deux à trois ans. » Cependant, des théoriciens et des praticiens se sont donné la peine de redécouvrir la notion de base qui définit les dépenses de capitaux comme un investissement de ressources limitées à long terme en vue d'un rendement économique. Un travail théorique de base important a été effectué afin d'aborder le problème d'une façon ordonnée et logique. Des auteurs comme Grant, Lutz, Dean, Terborgh et d'autres ont appliqué aux problèmes de l'investissement les conceptions et les outils de l'économiste, de l'ingénieur et du mathématicien, de manière à formuler des théories et à trouver des méthodes permettant d'estimer la valeur d'une dépense d'investissement, à délimiter les données nécessaires à cette évaluation et à permettre un choix rationnel parmi plusieurs alternatives. Par la suite, nombre d'ouvrages ont continué d'insister sur ces méthodes d'évaluation et de choix en tant que domaine de recherches et de controverses savantes². De leur côté, les dirigeants les plus progressistes ont tenu de plus en plus compte des nouvelles notions lors de la préparation de leur stratégie d'investissement, et les ont adaptées aux différentes structures d'organisation qu'ils avaient créées afin de programmer et d'administrer

¹ La traduction est due à M. Gaston Vez.

² Voir: E. L. GRANT: *Principles of Engineering Economy*, Ronald, 1950; F. et U. Lutz: *The Theory of Investment of the Firm*, Princeton University Press, 1951; JOEL DEAN: *Capital Budgeting*, Columbia University Press, 1951; A. TERBORGH: *Business Investment Policy*, Machinery and Allied Products Institute, 1958.

les dépenses de capitaux. Toutefois, nous pensons que l'apport d'idées nouvelles dans le « capital budgeting » s'est trop attaché à un aspect particulier, celui de la théorie de la valeur d'investissement, et a relativement négligé le problème directorial de la recherche, de l'analyse, de l'approbation, de l'exécution et du contrôle des dépenses de capitaux.

Le présent article se propose d'examiner le problème du « capital budgeting » sous cet angle et d'essayer d'établir un lien entre ses différents aspects et les problèmes qui se posent à l'administrateur.

Le processus du « capital budgeting »

On peut distinguer trois aspects du « capital budgeting » :

1. Le problème administratif qui consiste à mettre sur pied une organisation et des procédures destinées à déterminer et à étudier les possibilités d'investissement.
2. Le problème économique et financier de l'équilibre entre les sources de fonds et leur utilisation, problème à résoudre en fonction d'objectifs précis et selon des critères appropriés.
3. Le problème du contrôle de l'exécution des décisions prises.

1. *Le côté administratif* est à la base de tout le processus dont les différentes étapes ont été énumérées l'une après l'autre; mais les éléments énoncés sont interdépendants et doivent être considérés simultanément. Au départ, il convient de trouver des méthodes qui assurent un afflux de propositions d'investissement intéressantes en provenance de tous les échelons de l'entreprise. C'est là un critère d'appréciation de toute bonne direction et de tout dirigeant conscient de son devoir de développer, d'améliorer et d'étendre le champ d'activité de l'entreprise. Toutefois, pour assurer l'examen rationnel et équitable des possibilités d'investissement et éviter de négliger des perspectives intéressantes, il est nécessaire que tous les échelons hiérarchiques soient conscients qu'il est indispensable de communiquer à la direction leurs propositions et de les soumettre à son appréciation.

Ensuite, il est souvent nécessaire, surtout dans les grandes firmes, d'introduire des techniques permettant de passer au crible les milliers de projets qui affluent chaque année, sinon l'entreprise serait écrasée par des analyses de projets, dont une partie seulement peut être menée à chef. Sur la base d'estimations rapides, les propositions d'investissement dont le peu d'intérêt est évident peuvent être éliminées rapidement. Seules les idées les meilleures sont soumises à une analyse détaillée. A cet effet, il est d'importance vitale de fixer clairement les responsabilités en ce qui concerne l'acceptation ou le rejet des projets, ainsi que l'élaboration des critères applicables. Cela exige une délégation de pouvoirs soigneusement conçue de la part de la haute direction.

Les propositions d'investissement retenues en vue d'une étude plus poussée doivent être alors étudiées par des analystes éprouvés, puis être incorporées au budget global d'investissement pour une période donnée et approuvées par le niveau hiérarchique compétent. Plusieurs problèmes de direction se présentent à ce stade: tout d'abord, la société doit établir un ensemble de principes de base pour l'analyse des projets d'investissement. C'est un processus assez compliqué et difficile, qui ne doit pas être confondu avec le choix d'un cadre théorique servant à déterminer la valeur relative du projet et auquel beaucoup d'ouvrages ont été consacrés ces dernières années.

De nouveaux facteurs viennent, en effet, exercer une influence sur le déroulement du « capital budgeting ». Au point de vue administratif, l'entreprise à départements multiples

est d'ordinaire le théâtre d'une vigoureuse compétition portant sur la répartition des fonds entre unités. En conséquence, les décisions de la direction relatives aux investissements sont suivies de très près par les différentes parties de l'entreprise et jugées quant à leur équité. Pour éviter le mécontentement et le désordre, il faut prévoir des procédures d'analyse bien définies, fixant de manière détaillée les données que l'analyste devra prendre en considération, les questions à poser et à résoudre, ainsi que la forme et l'énoncé du rapport de l'analyste. Sinon, d'aucuns prétendront peut-être que les projets ont fait l'objet d'une attention qui varie suivant la manière dont ils ont été présentés.

Un autre problème a trait à l'abondance et à la qualité des données communiquées par la comptabilité (à des fins statistiques) ou des prévisions qui doivent servir de base à la justification économique d'une proposition. En d'autres termes, il faut savoir si le système d'information de la société est capable de fournir des informations utiles en matière de coût et de rendement pour chaque projet d'investissement, qu'il s'agisse du remplacement de machines, de l'augmentation de la capacité ou d'un changement de production. En général, de tels renseignements sont recueillis en cours d'opération par les centres de profits ou de coûts, qui sont des subdivisions du contrôle de direction, tandis que l'évaluation des résultats relève des centres de responsabilité; ces renseignements ne sont pas facilement utilisables pour les analyses d'investissement. Ainsi le travail de l'« analyste de projet » implique beaucoup d'esprit de création et d'imagination. Toutefois, afin d'assurer un minimum de cohérence et de comparabilité des projets, la direction doit élaborer les principes à appliquer pour l'analyse des données anciennes, comme pour l'interprétation des prévisions de coût, de revenu et des autres données relatives à chaque projet. Pour cela, il faut définir soigneusement les coûts globaux, les coûts différentiels, le volume de la production, etc., qui seront obtenus par estimation, par déduction ou par cotations afin d'éviter des erreurs graves de concept.

De plus, il est important de classer les possibilités d'investissement en catégories telles que: propositions de remplacement, introduction de produits nouveaux, amélioration de la sécurité du travail, investissements destinés à réduire les coûts, expansion de la capacité, etc., car il est difficile, sinon impossible, d'analyser les différentes sortes d'investissements de la même manière. Ainsi, la direction doit mettre au point des critères et des principes d'analyse différenciés pour une préparation adéquate des données se rapportant à chaque classe distincte d'investissement. Du même coup, la classification des investissements facilite le processus budgétaire en ce sens que la question cruciale de la répartition des ressources entre les différentes possibilités de dépenses peut être envisagée avec plus de clarté.

La valeur des analystes préposés à l'étude des projets est un autre facteur important. Si le système du « capital budgeting » de la société est bien développé, les personnes chargées des analyses doivent comprendre parfaitement les raisonnements qui sont à la base des schémas pratiques et théoriques. Il faut bien se convaincre que l'analyse des dépenses d'investissement diffère profondément des pratiques comptables ordinaires. Des aptitudes spéciales, qui relèvent de la science de l'économiste, de l'ingénieur et du financier, sont nécessaires. Si, pour les sociétés moins importantes, ce sont en fait les membres de la direction qui analysent les projets à côté de leurs charges habituelles, il n'en reste pas moins que ces personnes doivent acquérir ces aptitudes.

Lorsque les projets dûment analysés sont sur le point d'être incorporés au budget global des capitaux, ou plan de dépense, il reste à trancher une question administrative importante: quelle part à l'exécution vont prendre les dirigeants qui ont proposé les dépenses? Le budget des investissements, de même que celui des dépenses d'exploitation courantes, résulte d'un échange suivi d'idées et de propositions et devrait exprimer les attentes et

les plans des départements et des divisions, modérés par le point de vue plus large de la haute direction. Le processus d'élaboration du budget comporte donc une série de décisions sur des projets, qui sont prises non seulement en vertu de considérations de rentabilité, mais aussi en conformité avec la stratégie d'ensemble de la société (compte tenu aussi des fonds disponibles, des plans d'expansion, des divisions et départements, des développements de la concurrence, etc.). Notons que la valeur économique définie par l'analyse quantitative n'est que l'un des facteurs du processus et qu'il est risqué de la prendre pour seul critère. Nous traiterons ce point plus en détail dans le chapitre suivant.

Sur le plan administratif, les dernières démarches comportent encore l'approbation du budget, celle des projets individuels en vue de leur exécution et l'autorisation des premières dépenses. Afin d'obtenir des décisions cohérentes et rationnelles, il faut encore formuler des directives spéciales pour le mécanisme d'approbation. La solution la plus logique consiste à faire approuver le budget d'investissement global par le conseil d'administration, à titre de base générale pour les dépenses de capitaux. Cette « approbation de principe » devrait ensuite être suivie de celle des différents projets lorsque le moment est venu d'engager les dépenses de construction ou d'acquisition. Plusieurs points doivent être soulignés : le temps qui s'est écoulé pendant le processus d'approbation peut sérieusement influencer les avantages économiques des divers projets. Les retards dans l'approbation dus à la lenteur administrative (à distinguer de la prudence et des durées normales de délibération, bien que la séparation ne soit pas toujours nette) sont coûteux en terme d'occasions perdues. Ce « coût d'opportunité » apparaît lorsque le projet n'a pas défini clairement les responsabilités et les compétences d'exécution. Trop souvent les approbations requises pour un projet donné sont trop nombreuses, d'où des retards inutiles. Par ailleurs, le temps des membres de la haute direction, dont les traitements sont élevés, est souvent accaparé inutilement par l'approbation de projets qui ne méritent pas leur attention. Des responsables d'un échelon inférieur pourraient traiter ces questions avec plus d'aisance et de rapidité.

Le dernier maillon de la chaîne administrative, c'est le contrôle et la surveillance de l'utilisation effective des fonds pour les projets approuvés. L'engagement de la dépense de capital doit pouvoir être suivi de très près par les opérations usuelles de contrôle, telles qu'elles sont pratiquées par une société bien gérée (notamment la surveillance proprement dite, la comptabilisation et l'identification des responsabilités pour l'emploi profitable des fonds). Le contrôle provoque naturellement des réactions et des tensions qui sont inhérentes à ce genre d'opérations. Comptabilité et rapports doivent être conçus de façon à rassembler toutes les informations désirables sur le mouvement des fonds ; les échéances, les changements de dimension, les objectifs et le caractère du projet doivent être pris en considération. Enfin, il faut apprécier les résultats. En outre, une fois les dépenses terminées et le projet en marche, il est souhaitable de vérifier ses performances réelles et de les comparer aux prévisions des bénéficiaires sur la base desquelles le projet avait été approuvé. Ce contrôle « après coup » ne sert pas seulement à surveiller le développement normal du projet, mais — et cela est encore plus important — à détecter les erreurs d'estimation, à mieux connaître le processus d'investissement, à l'améliorer, à le réorienter, surtout en ce qui concerne les prévisions économiques et le personnel qui les établit. La troisième partie du présent article aborde plus en détail le problème du contrôle.

En résumé, le problème que pose à la direction le « capital budgeting » porte sur la mobilisation efficace des ressources humaines, économiques et techniques dans un but créateur, face aux risques, à l'incertitude et aux erreurs humaines. Les aspects administratifs en sont par la force des choses très variés.

2. *Le problème économique et financier* est généralement considéré comme l'aspect primordial du « capital budgeting ». La science économique, les mathématiques avancées et, plus récemment, les « modèles » et la « simulation » ont été utilisés afin de formuler des théories logiques pour le « capital budgeting ». Fondcièrement, il s'agit d'équilibrer les entrées et sorties de fonds dans le cadre de l'entreprise, avec comme objectif la réalisation d'un bénéfice maximum à long terme en faveur des propriétaires (actionnaires), mais en tenant compte toutefois des contraintes sociales, morales et juridiques du milieu ambiant. Avant de pénétrer dans les nombreux détails et variables de ce processus délicat, il est évident que la compréhension globale du problème doit, de par sa nature, conduire à des théories très complexes, puisque pour être valable une théorie doit tenir compte de la plus grande partie, sinon de la totalité des éléments du problème. C'est d'ailleurs précisément l'écart entre les méthodes théoriques idéales et la réalisation pratique et administrative du « capital budgeting » qui nous intéresse.

L'idéal serait que l'administrateur puisse disposer d'un *modèle* de l'exploitation de la société au cours des dix à vingt prochaines années, comprenant les grands développements technologiques, économiques et sociaux, et qu'il planifie au moins les investissements futurs les plus importants à la lumière de ce modèle. Ce dernier inclurait aussi des estimations des flux de fonds (« cash flows ») résultant des divers projets, en exprimant par la « valeur actualisée » les performances futures attendues; un raffinement pourrait être introduit dans le calcul au moyen des probabilités. En outre, les différentes sources de fonds seraient définies quant à leur importance et à leur coût, et l'ensemble du modèle se prêterait à une analyse mathématique visant à obtenir un arrangement optimum, en fonction des buts poursuivis par l'entreprise. Le modèle devrait être assez souple pour faire l'objet de modifications à la suite de circonstances imprévues tout en conservant son caractère de modèle destiné à obtenir des arrangements optima.

Si l'on pouvait réaliser l'idéal de cette approche globale du « capital budgeting », son effet se répercuterait sur toute l'entreprise, puisque cela forcerait tous les échelons hiérarchiques à prévoir, à quantifier et à relier toutes les influences, tous les faits, toutes les contraintes susceptibles d'intervenir sur une longue période, puis à laisser au modèle le soin de digérer toutes ces données et de dégager la solution optimale pour les dépenses et les sources de fonds. En quelque sorte, le modèle remplacerait nombre des activités individuelles et collectives de la direction, qui ont été mentionnées dans la partie précédente et qui sont actuellement exercées isolément de façon imparfaite.

Abstraction faite de la résistance naturelle que la plupart des dirigeants opposeraient à un système très complexe, coûteux et pas infaillible (la qualité des données fournies dépendrait toujours en grande partie du jugement humain), il faut encore ajouter le fait évident qu'un modèle de ce genre serait extrêmement difficile à construire, surtout s'il devait impliquer des méthodes capables de prendre en considération les centaines de variables importantes qui influencent les décisions. Une sérieuse adaptation des comportements des dirigeants serait aussi indispensable. Sans vouloir porter un jugement sur les développements futurs qui pourront être réalisés grâce à une application plus rapide des calculateurs électroniques, nous tenons à relever que, chaque fois que des entreprises ont voulu traiter le « capital budgeting » de façon rationnelle, elles ont dû adopter un système très éloigné de l'idéal théorique. Cela montre que le côté économique et financier du « capital budgeting » ne constitue que l'une des nombreuses faces de la gestion de la firme.

Sur le plan pratique, la direction doit intégrer dans son cadre administratif des éléments rationnels permettant de déterminer les mérites économiques relatifs des différents projets

et catégories d'investissements et de trouver les sources de capitaux leur convenant. En outre, il faut définir le point où le coût des fonds tend à dépasser le profit de l'investissement. Les problèmes inhérents à cette façon fragmentée de traiter la question de la combinaison optimale des investissements sont nombreux et il faut en examiner les plus importants.

Tout d'abord, *la tranche de futur que la direction peut faire entrer dans son champ de vision est non seulement relativement limitée, à cause du vieillissement technologique, de la concurrence et des fantaisies de la clientèle, mais aussi elle se déplace dans le temps. De nouvelles possibilités apparaissent à l'horizon, alors que les anciennes courent au succès ou échouent. Un modèle idéal irait jusqu'à anticiper la plupart des développements futurs et à prévoir leurs effets, mais la réalité ne permet que des suppositions qui deviennent d'autant plus hasardeuses que la direction s'attaque à un avenir plus lointain. Même s'il était possible d'employer les probabilités lors de l'établissement des prévisions, la plupart des dirigeants se contenteraient de « conserver dans leur esprit » de telles perspectives. Lorsque la planification porte sur des périodes courtes, cinq ans ou moins, il est d'autant plus difficile de tirer parti de plans d'investissement à long terme.*

Deuxièmement, l'abondance des critères pouvant servir de mesure de l'opportunité relative des investissements crée des difficultés à l'administrateur. D'une part, il doit assumer une tâche d'éducateur et tenir son personnel au courant de l'évolution de la théorie du « capital budgeting »; d'autre part, il doit sélectionner des méthodes qui conviennent au niveau d'intégration et à la complexité de ses techniques budgétaires. Ainsi, des méthodes d'analyse très élaborées conduiront à des échecs si les aptitudes des analystes et les informations disponibles ne sont pas en mesure d'assurer, au départ, des chiffres assez précis pour justifier le raffinement des formules. Il est en outre possible que l'entreprise n'ait pas poussé assez loin la classification de ses différents types de dépenses, ni donné de lignes directrices suffisantes à l'intention des analystes, de telle sorte que les frais et les efforts consacrés à une étude économique très détaillée de certains projets sont inutiles; leurs résultats, en effet, ne seront pas facilement comparables aux autres postes du budget et le choix devra finalement se faire par d'autres moyens plus subjectifs.

Troisièmement, la dimension même des travaux d'analyse pose la question de savoir s'il est vraiment utile d'appliquer des méthodes avancées à tous les projets, grands et petits. Lorsqu'il y a des milliers de demandes d'investissement par année, quelle attention peut-on et doit-on accorder à chacune d'elles? La direction ne devrait-elle pas séparer les projets importants (aussi bien au point de vue monétaire que stratégique) des dépenses plus routinières et les traiter en conséquence? C'est ici qu'une programmation et une analyse prudentes peuvent conduire à l'usage heureux de critères simples (système du « payback », par exemple) pour nombre de projets routiniers, qui se ressemblent assez pour permettre l'emploi de techniques plus approximatives. Parallèlement, la direction peut décider de se servir des techniques les plus modernes pour les quelques projets qui, chaque année, entraînent l'investissement de capitaux considérables pour de nouvelles activités, l'expansion, la diversification, etc. Ces projets seraient alors assez importants pour justifier l'effort d'analyse détaillée. L'intégration des résultats des divers niveaux d'analyse appliquée aux différents types de projets pourrait se faire par l'allocation préalable des fonds selon les catégories d'investissement. A l'intérieur de chaque catégorie, la sélection se ferait selon les critères respectifs: approximatifs pour les uns, élaborés pour les autres. De cette manière, le budget de capitaux de la société pourrait être l'objet d'une réflexion approfondie à l'échelon stratégique.

Quatrièmement, l'utilisation de méthodes raffinées pour l'analyse de la valeur des projets est rendue plus difficile par le fait que bien des notions employées n'ont pas encore été

entièrement comprises et définies, même par les théoriciens. Les notions « coût du capital », « taux d'opportunité » et « taux de rendement » n'ont nullement un sens généralement accepté, et l'administrateur qui désire les adopter pour ses décisions doit se livrer à un compromis et définir leur sens pour son entreprise. Pour réaliser ce compromis, il doit penser aux données qu'il peut pratiquement obtenir, au degré de compréhension de ses collaborateurs qui devront manipuler ces notions, et à l'ensemble organisationnel dans lequel les décisions sont prises. L'administrateur, convaincu de la validité de la théorie moderne, doit se livrer à un effort éducatif, qui exige de la persuasion, de la patience et de la volonté, afin de surmonter les résistances au changement car les techniques avancées exigent une réorientation révolutionnaire dans la façon de diriger et de décider.

Cinquièmement, l'application pratique du « capital budgeting » se heurte aux *problèmes humains* inhérents à toute forme ou système de commandement. Même si ce système prescrit dans le détail les démarches à faire pour préparer les données et l'à-propos des conceptions individuelles, il n'en reste pas moins que les travers humains, les préférences et les *dadas* ont leur importance. Dans les grandes firmes, les échelons supérieurs devront déléguer tout ou partie du travail d'analyse à des membres du personnel dont la formation, l'expérience et le jugement pourront sérieusement influencer les résultats du travail. Il faudra veiller à se garder de tels dangers.

Sixièmement, l'utilisation partielle du « capital budgeting » par l'industrie implique une séparation de certaines étapes importantes. Il en résulte, par exemple, que souvent l'importance du budget de capital ne dépend pas du nombre et de la qualité des projets proposés. En d'autres mots, l'équilibre délicat entre les sources de fonds et leur utilisation est souvent réalisé dans la pratique en fonction des premières. On détermine d'abord ces sources : bénéfices, amortissements, liquidités en réserve, puis on fixe une limite plus ou moins arbitraire pour l'ensemble des dépenses afférant à une ou deux années. L'autre aspect du problème, à savoir le choix des projets les meilleurs, se fait alors sur la base de la classification des projets désirés et des critères de choix retenus. La théorie du point idéal où les coûts marginaux dépassent les revenus marginaux est ainsi négligée. Bien que cette façon de procéder ne soit théoriquement pas satisfaisante, elle est souvent réaliste et défendable. Lorsque la direction travaille à court terme, avec un horizon limité, elle est alors à même de juger s'il y a lieu de retarder les investissements parce qu'elle s'attend à une évolution importante au cours des années futures, même si cette évolution est très imprécise. Donc, la direction essaie à sa façon d'atteindre une combinaison optimale des dépenses (comme le ferait le modèle idéal). L'extension et l'efficacité du budget des capitaux peuvent aussi se trouver limitées par le volume physique des investissements qu'une entreprise peut assimiler. En d'autres termes, le personnel disponible pour analyser les projets, les approuver, et surveiller la dépense et la construction, est restreint. La perturbation apportée à l'exploitation par l'expansion ou le remplacement peut aussi freiner les dépenses de capitaux.

Enfin, l'importance accordée par la direction aux précisions économiques et aux critères employés pour l'analyse des projets mérite beaucoup d'attention. Souvent, des administrateurs haut placés déclarent que les données quantitatives sur un projet donné ne sont qu'une petite partie des facteurs qui influencent leur décision. Cela ne surprend pas puisque l'analyse des projets ne prétend pas être exhaustive, surtout lorsqu'elle est faite par des techniciens. La nécessité de prendre en considération la stratégie à court et à long terme, l'évolution du marché, les conditions économiques, est évoquée à juste titre comme ayant plus de poids que les mérites d'un projet évalués exclusivement selon son rendement économique pur. Il est évident maintenant que la direction prend ses décisions en tenant compte subjectivement

et collectivement, et cela avec plus ou moins de finesse, des variables qui seraient incorporées au modèle objectif idéal mentionné plus haut. Le regroupement des différents aspects du « capital budgeting » s'effectue dans les esprits de la haute direction qui s'emploie aussi objectivement que possible à conduire les plans d'investissement de la société vers la maximisation des gains des propriétaires. Le hic est toutefois que le processus du « capital budgeting » est si étendu et si complexe que la fragmentation est inévitable. Les problèmes administratifs résultant de cette fragmentation doivent être pris en considération lorsqu'on essaie de traduire les résultats de la recherche théorique en instruments et en techniques compréhensibles, utilisables et applicables, à l'intention de l'administrateur lui-même.

3. *Le problème du contrôle* de l'exécution du « capital budgeting » est rendu encore plus difficile, comme nous l'avons dit plus haut, par le fait que la comptabilité ordinaire, établie au jour le jour par la plupart des entreprises, n'est pas conçue dans le but spécial d'analyser et de surveiller les dépenses d'investissement. Autrement dit, les données comptables sont normalement enregistrées par des subdivisions administratives qui ne se recoupent pas nécessairement avec le plan des dépenses d'investissement. En outre, l'analyse des investissements, surtout à l'aide de techniques perfectionnées, exige des spécialistes. D'autres spécialistes sont nécessaires pour vérifier et contrôler le travail durant l'analyse du projet et après sa réalisation. Une grande difficulté de ce contrôle réside donc dans la nature des aptitudes exigées et dans la rareté relative et le coût élevé du personnel qui les possède. Très souvent, les entreprises emploient des ingénieurs pour les analyses de projets, mais courent ainsi le risque d'avoir des gens ayant un point de vue relativement étroit, limité aux aspects techniques du projet. Lorsqu'on occupe des comptables, leur préoccupation d'enregistrer correctement les données dans le cadre de la comptabilité peut constituer une pierre d'achoppement. Il faut donc un type particulier d'analystes responsables, ayant une formation et un entraînement assez complets, tant au point de vue technologique qu'économique, une sorte de spécialiste de l'« économie directoriale ». La pénurie relative de personnel de premier ordre de cette nature est cause de compromis qui peuvent influencer le processus des dépenses d'investissement et le contrôle du budget de capital. Parmi les compromis observés, il y a par exemple celui qui consiste à confier des notions analytiques et des instruments très simplifiés à des employés relativement doués qui exécutent la plupart des travaux d'analyse routiniers et de constituer des groupes de contrôle avec des personnes très qualifiées qui opèrent des sondages du travail exécuté par les premiers. On recourt aussi à l'emploi d'un personnel moyen avec des instructions très précises pour le contrôle des projets de routine, celui des quelques projets importants étant laissés à des experts très qualifiés.

Le problème du contrôle comporte trois dimensions. Tout d'abord, il y a le contrôle du flux des dépenses autorisées; il faut veiller à ce que les fonds soient utilisés où ils doivent l'être, que les fonds superflus soient restitués, que les suppléments nécessaires soient dûment autorisés, que des rapports sur l'état des projets ou des catégories de projets soient établis périodiquement et que les travaux soient bien menés à chef. Durant tout le processus, la comptabilité doit être tenue à jour. Cette première phase peut facilement être exécutée par les services comptables existants, et contrôlée par le service interne de révision.

En deuxième lieu, nous avons la dimension temps. Etant donné que les projets prévoient un rendement économique dans le temps, les retards non justifiés par des raisons normales sont coûteux parce qu'ils entraînent un manque à gagner. Le contrôle doit prévoir des moyens d'accélérer l'analyse et l'approbation des projets, d'éviter des à-coups dans les autorisations de dépenses, de fixer et contrôler les délais. Cette partie du contrôle peut être incorporée

au mécanisme du « capital budgeting » grâce à des formules spéciales et à la délégation de compétences et de responsabilités aux différents échelons de la hiérarchie. On peut prévoir des rapports périodiques sur cette question de temps, afin de tenir la direction au courant de l'efficacité de son organisation.

Le troisième secteur du contrôle, le plus difficile, est la surveillance de la justification économique des projets ou des catégories de projets et l'analyse des résultats réels après achèvement. C'est ici que les commentaires antérieurs relatifs à la nécessité d'un personnel qualifié s'appliquent surtout et c'est ici que doit porter l'essentiel de l'effort de planification de la direction. Il s'agit de contrôler la qualité des estimations économiques (qui dépendent partiellement de la qualité de la comptabilité), la qualité de l'interprétation des chiffres disponibles et la qualité des critères utilisés pour juger la valeur des projets. Il faut aussi contrôler les résultats effectifs par rapport aux estimations originales. L'utilité de ce contrôle dépend naturellement de la facilité avec laquelle on peut obtenir des chiffres représentatifs des résultats effectifs, de l'indépendance avec laquelle les contrôleurs utilisent ces données et du temps accordé au projet pour atteindre son stade d'exploitation normale. Pour qu'elles aient un sens, il faut que les informations obtenues au sujet d'écart quelconques conduisent à une intervention corrective. Cela est d'autant plus difficile que l'analyse originale est plus élaborée.

En résumé, le contrôle doit être considéré comme fournissant le moyen d'améliorer le « capital budgeting » et de donner à la direction l'assurance que tout est mis en œuvre dans la mesure du possible pour résoudre le problème. L'exigence primordiale est l'existence d'un personnel de confiance, rompu à la tâche, plus une bonne dose de planification, des directives et une claire délimitation des responsabilités.

Conclusion

Etant donné que l'entreprise moderne doit se contenter, dans l'état actuel des connaissances, de traiter le « capital budgeting » d'une manière imparfaite et fragmentée, il est nécessaire de considérer chaque phase du processus en tenant bien compte des réalités administratives dont dépendent les décisions. On peut être tenté de considérer une certaine phase telle que celle de l'approbation ou de l'évaluation économique des projets, ou encore de la détermination du montant du budget, comme une question isolée. Cette remarque s'applique tout spécialement au domaine de l'analyse économique et des conceptions qui sont à sa base; ce problème a précisément suscité nombre de réflexions, d'écrits et de controverses, alors que la concrétisation de ces études dans la vie pratique retenait moins l'attention. Le présent article a souligné la variété des problèmes administratifs soulevés par les investissements et il suggère que chaque phase du processus d'investissement soit examinée selon une vue synthétique. Les connaissances, l'expérience et les idées de la haute direction sur le « capital budgeting », de même que la façon pratique dont elle s'en occupe, impliquent que l'on a reconnu le caractère fondamental de cette question qui est à la base de l'activité économique. Toutefois, en l'absence d'un modèle tenant compte de tous les facteurs, objectifs et subjectifs, qui sont encore examinés séparément à l'heure actuelle, la meilleure attitude est d'essayer d'améliorer autant que possible l'expression quantitative de certaines parties du problème et de laisser les jugements de synthèse à la haute direction. L'expression quantitative et le jugement soulèvent des questions aussi bien administratives que théoriques. En recherchant un compromis entre l'idéal et ce qui peut être réalisé, on ne peut éviter d'aborder les problèmes discutés ici.

