

## *Cahiers de Recherche du CEDAG*

N° G 2010 - 11

### **CONTRIBUTION A L'ÉTUDE DES DÉTERMINANTS DE LA GESTION DES RESULTATS COMPTABLES : ROLE DE LA DIVULGATION FINANCIERE PERIODIQUE**

*El Mehdi LAMRANI\**

**JUILLET 2010**

\*Doctorant/ATER, CEDAG [EA 1516], Université Paris Descartes  
elmehdi.lamrani@parisdescartes.fr

Toute reproduction interdite

Le CEDAG et l'Université Paris Descartes n'entendent donner aucune approbation, ni improbation aux opinions émises dans ces publications : ces opinions doivent être considérées comme propres aux auteurs.

CEDAG-gestion - Université Paris Descartes - 10 avenue Pierre Larousse - 92 240 Malakoff  
<http://cedag-gestion.asso-web.com/>

## **Résumé**

Cet article s'interroge sur l'évolution et le rôle de la communication (divulgence financière) dans la réduction ou l'augmentation de l'asymétrie d'information entre dirigeants et parties prenantes, et par conséquent dans la latitude des dirigeants à gérer les résultats comptables. À travers une revue de la littérature, il a pour objectif l'examen de l'interrelation entre deux dimensions de la politique comptable et l'introduction du niveau de divulgation/qualité des publications financières périodiques comme un déterminant de la gestion des résultats comptables.

## **Mots clés**

Divulgence financière - Gestion des résultats - Analystes financiers - Pratique comptable

## **Abstract**

This article wonders about the evolution and the role of financial disclosure in the reduction or the increase of the asymmetry of information between managers and stakeholders, and consequently in the latitude of the managers to manipulate earnings. Through a review of the literature, it has for objective to examine the interrelation between two dimensions of the accounting policy, and to introduce the level of disclosure and the quality of the financial periodic publications as a determiner of earnings management.

## **Keywords**

Financial disclosure - Earnings management - Financial analysts - Accounting policy

## INTRODUCTION

L'élaboration et la présentation des états financiers d'une entreprise sont régis par des principes et des règles comptables qui ont principalement pour objet la réduction de l'incertitude et l'imprécision qui affectent la mesure du résultat et la situation financière. Au regard de ce cadre réglementaire, les dirigeants disposent d'une certaine latitude dans le choix des méthodes de comptabilisation des transactions. En pratique, les dirigeants utilisent cet espace discrétionnaire pour façonner, sans enfreindre les règles comptables, la présentation et le contenu des états financiers. Ces choix qui caractérisent la politique comptable de l'entreprise, sont, dans une large mesure, subordonnés aux objectifs de communication financière et au comportement des dirigeants.

En effet, la politique comptable<sup>1</sup> concerne un ensemble assez large de pratiques observées lors de l'élaboration ou de la présentation des états financiers comprenant notamment : le choix des méthodes d'évaluation et de présentation des états financiers ; la détermination de l'information publiée et du volume et du degré d'agrégation de l'information publiée dans les états financiers et plus particulièrement dans l'annexe des comptes annuels ou consolidés ; la détermination de la date de divulgation de l'information financière ; la publication volontaire d'états financiers facultatifs<sup>2</sup> ou d'informations relatives à la marche de l'entreprise ; le choix du format de *reporting* et des indicateurs de performance (résultat net, résultat opérationnel, *comprehensive income*) ; etc....

Ainsi, selon donc cette acception extensive, la politique comptable<sup>3</sup> s'inscrit dans une double logique d'optimisation des choix comptables et de communication financière de l'entreprise avec son environnement.

De plus, l'information, en fonction de sa nature<sup>4</sup> obligatoire ou volontaire, n'est pas prise de la même façon dans le processus de communication. En effet, la première doit répondre à des règles de présentations strictes et doit être vérifiée par un organe indépendant alors que la deuxième bénéficie d'un degré de liberté plus élevé. Il est légitime de penser que ces deux informations ne répondent pas au même besoin. Dans cette perspective, nous nous interrogeons sur le rôle du niveau<sup>5</sup> de divulgation et la qualité des publications financières périodiques dans la gestion du résultat comptable.

Pour mieux appréhender cette question, une description de l'évolution des pratiques de communication financière des sociétés françaises et des différentes approches de mesure d'un cotée (1.1), et une définition de la gestion des résultats comptables, ses incitations et ses contraintes de l'autre (1.2), permettront de mieux cerner la dimension informationnelle des rapports périodiques<sup>6</sup> (2.1) et ainsi l'opportunité de considérer le niveau de divulgation/qualité des publications<sup>7</sup> financières périodiques comme un déterminant de la gestion des résultats comptables (2.2).

---

<sup>1</sup> Casta J-F., et Ramond O. (2009) – pp 1152.

<sup>2</sup> Lamrani E. (2010)

<sup>3</sup> Voir annexe 1

<sup>4</sup> Voir les travaux de Pourtier F. (2004)

<sup>5</sup> Par niveau de divulgation nous mettons en exergue l'étendue de la divulgation : un niveau de divulgation élevé (une publication de qualité) est un niveau qui, naturellement, dépasse les obligations légales pour intégrer des informations volontaires supplémentaires.

<sup>6</sup> Trimestriels, semestriels, annuels.

<sup>7</sup> Voir annexe 3

# I- DIVULGATION FINANCIERE ET GESTION DES RESULTATS : DEUX DIMENSIONS DISCRETIONNAIRES DE LA POLITIQUE COMPTABLE

## 1. DIVULGATION FINANCIERE : FORMES ET MESURES

Les pratiques de communication financière des entreprises françaises cotées suscitent un intérêt croissant auprès de la communauté scientifique. Elles ont été étudiées sous de multiples angles, aussi bien par des chercheurs en sciences de gestion, que par des praticiens (études annuelles menées par les cabinets d'audit sur l'information financière diffusée par les grandes entreprises françaises). Plusieurs études se sont, en effet, intéressées aux supports de communication financière. Il en existe plusieurs : rapports annuels, sites Internet, lettres aux actionnaires, publicité financière, communiqués, réunions avec les analystes, communications multimédia...etc. Cependant, incontestablement, "le premier moyen de communication financière" (Guimard, 1997) reste le rapport annuel. Il est l'objet d'étude le plus fréquemment utilisé (Depoers, 1999 ; Michăilescu, 1998 ; Oxibar, 2003 ; Zhou, 1997 ; etc.). Les autres supports de communication financière sont rarement étudiés. Néanmoins, assez récemment l'information financière diffusée sur Internet, a intéressé bon nombre de chercheurs francophones (Trabelsi, 2005).

Par ailleurs, bien que les définitions de la communication financière sont très hétérogènes, nous retenons que la communication financière est notamment celle des entreprises vers les actionnaires, les investisseurs, les analystes financiers, les journalistes, et l'ensemble des parties prenantes concernées par leurs décisions (Léger, 2003). En effet, la communication financière fait référence aux pratiques de diffusion d'informations destinées à entretenir des relations<sup>8</sup> et orienter la prise de décision des parties prenantes aux organisations<sup>9</sup> (Chekkar, 2006). Elle regroupe aussi bien les acteurs, les canaux de diffusion que la stratégie adoptée par l'entreprise pour mettre l'information à disposition du public. Il est à noter que dans la pratique, le terme le plus utilisé est celui de communication. En revanche, dans les travaux académiques, le terme le plus employé est celui de divulgation. Sachant que « la divulgation n'est que l'aspect visible de la communication financière, son output » (Ben Ali, 2008 – p. 44), nous retenons le terme divulgation pour cet article.

Pour mieux cerner un champ aussi large que la divulgation financière, nous présentons ses différentes méthodologies de mesure (1.2) après avoir distingué entre ses différentes formes (1.1).

### 1.1. Les publications financières périodiques et permanentes

Vécue comme une contrainte par les entreprises, la divulgation financière s'est longtemps limitée au respect des obligations légales<sup>10</sup> en matière d'information financière : c'est à dire information périodique et information permanente.

Les informations périodiques sont historiques, ce qui constitue une limite à leur utilité. Les entreprises françaises dont les titres sont en tout ou en partie cotés en bourse (*Eurolist*) et leurs filiales sont tenues de publier un certain nombre d'informations au BALO<sup>11</sup>. Cette

<sup>8</sup> Il convient de préciser qu'étymologiquement le terme communication recouvre l'idée de mise en commun, de mise en relation (Rey et al, 1998).

<sup>9</sup> Nous préférons ici le terme d'organisation à celui d'entreprise car il s'avère que les collectivités locales et plus largement les organisations à but non lucratif exercent également des politiques de communications financières. L'objet de notre article n'est pas principalement ce type d'organisation.

<sup>10</sup> Voir annexe n°2

<sup>11</sup> Voir annexe n°2

publicité est placée sous le contrôle de l'AMF.

En effet, les entreprises publient annuellement<sup>12</sup> une plaquette<sup>13</sup> regroupant toutes les informations obligatoires notamment : les rapports du conseil d'administration ou du directoire et rapports de gestion pour les sociétés de groupe, les rapports des commissaires aux comptes, le rapport sur le contrôle interne, etc.

En outre, parmi les obligations de publications des entreprises françaises cotées, nous trouvons celle<sup>14</sup> de publier des informations financières semestrielles<sup>15</sup>. Le contenu de cette information a été profondément modifié en introduisant la production d'un jeu complet de comptes comprenant le bilan, le compte de résultat, un état de variation des capitaux propres, un tableau de flux de trésorerie et des annexes.

Par ailleurs, sous l'effet de l'internationalisation des marchés de capitaux et de l'évolution réglementaire et normative qui l'accompagne, le renforcement de l'information intermédiaire se traduit par la production de données trimestrielles au-delà du chiffre d'affaires avec des informations sur les événements significatifs de la période voire des comptes trimestriels simplifiés. En effet, la directive Transparence a imposé deux nouvelles obligations en plus de la traditionnelle publication du chiffre d'affaires trimestriel. D'une part une explication des opérations et des événements ayant eu une incidence sur l'activité de l'entreprise, d'autre part une description générale de sa situation financière et de celle de ses filiales.

En effet, la publication de comptes trimestriels n'est pas obligatoire, les entreprises n'ont pas d'obligation de publier leurs résultats trimestriels ou des soldes intermédiaires. Néanmoins, certaines grandes entreprises cotées, rompues à l'exercice de l'information financière publient<sup>16</sup> de leur plein gré des comptes trimestriels.

Par ailleurs, outre des informations spécifiques<sup>17</sup> occasionnelles, des informations permanentes "au fil de l'eau" sont données en dehors de tout cycle régulier, à l'occasion de divers événements qui peuvent se produire à tout moment. Elles ont pour objectif de protéger les actionnaires et les tiers en assurant un maximum de transparence. Le principe général est que toute information qui serait susceptible d'avoir une incidence significative sur le cours des titres ou sur les décisions d'un investisseur, doit être immédiatement communiquée au public. Ce sera le cas de l'émission d'un avertissement sur les résultats (*profit warning*) lorsque le résultat probable est significativement différent des prévisions des analystes financiers. Ce sera aussi le cas si l'entreprise obtient ou perd un marché important ou encore s'il y a de grands changements dans l'équipe dirigeante.

Au-delà des exigences d'information périodique et ponctuelle, les lecteurs des états financiers expriment, de plus en plus, le besoin de disposer d'une information non seulement globale mais aussi<sup>18</sup> et surtout segmentée (Pourtier, 1996) afin de pouvoir identifier les divergences sectorielles des activités (Eglen, 1988 ; Nagaranjan, Sridhar, 1996). Cette information sectorielle permet de raccorder l'analyse des comptes avec des informations macro-économiques. En effet, une performance financière telle que le bénéfice n'a pas le même sens selon la branche d'activité ou le lieu dans lequel elle est réalisée. L'évolution prévisible des diverses branches peut être très différente et les risques très variables selon les zones géographiques (Boastman, Behn et Patz, 1993) et monétaires.

---

<sup>12</sup> Au moins 15 jours avant l'assemblée générale.

<sup>13</sup> Appelée "document de référence"

<sup>14</sup> La recommandation 99.R.01 commune du CNC et de l'AMF en faveur de la production de comptes semestriels complets.

<sup>15</sup> À compter du 1er septembre 2008, l'obligation de publication semestrielle au BALO, qui faisait double emploi avec la publication de l'information semestrielle, a été supprimée.

<sup>16</sup> En 2008, 11 entreprises de l'indice CAC 40 publient des comptes trimestriels.

<sup>17</sup> Publication de prospectus; de communiqués de presse et de notes d'informations visées par l'AMF en cas d'offre publique d'acquisition qui peuvent être des offres publiques d'achat (OPA) et des offres publiques d'échanges (OPE) ; aussi la publication au BALO d'un avis en cas de fusion, précisant ses modalités.

<sup>18</sup> D'informations environnementales et sociétales (Antheaume, 2001 ; Cormier et Magnan, 2003 ; Déjean et Oxibar, 2003), d'informations sur le capital immatériel (Escaffre, 2003).

Aujourd'hui, nombreuses sont les entreprises cotées qui, en diffusant volontairement une série d'informations financières qui ne se limite pas aux seuls chiffres comptables, ont une offre d'information financière qui va au delà des obligations légales (Depoers, 1999). Si les chiffres comptables ont un contenu informatif, les informations qualitatives n'en sont pas dépourvues (Chekkar, 2006), d'où l'intérêt de mesurer le niveau de divulgation et la qualité des publications<sup>19</sup> financières périodiques.

## 1.2. Les mesures de la qualité et du niveau de divulgation financière

Les travaux de recherche antérieurs ont mis en exergue plusieurs choix méthodologiques pour mesurer le niveau de divulgation et la qualité des publications financières périodiques.

En effet, la majorité des études<sup>20</sup> utilisent une méthode de *scoring* pour évaluer le niveau/qualité de la divulgation.

Critiquée, notamment par (Chavent et al., 2006, p 182), du fait que « l'agrégation des items dans un seul indice conduit à restreindre l'étude à la quantité de la divulgation (ou le niveau de divulgation) », cette méthodologie pose le problème de la pondération (Raffournier, 1995)<sup>21</sup> ou non (Cooke, 1989)<sup>22</sup> de cet indice. Elle se présente comme suit :

Le total du score de divulgation est noté  $T_j$  pour une entreprise j calculé de la manière suivante :

$$T_j = \sum_{i=1}^{m_j} d_i \qquad DI_j = \frac{T_j}{n_j}$$

Avec :  $d_j$  est égal à 1 si l'item est divulgué et 0 sinon, et  $n_{ij}$  est le maximum de nombre d'items.

Raffournier (1995) suggère l'exclusion, pour une entreprise, d'items non pertinents de la base de calcul de score. L'objectif est de ne pas la pénaliser du fait qu'elle ne divulgue pas l'information. En revanche, l'item est maintenu au dénominateur, lorsqu'il y a un doute sur sa pertinence. Relevant d'un jugement personnel, ce processus d'exclusion conduit par conséquent à une part de subjectivité dans le score. Cependant, le risque d'un biais dû au jugement est de loin inférieur à celui résultant de la prise en compte d'un item non pertinent pour l'entreprise et par conséquent non divulgué (Raffournier, 1995).

Par ailleurs, du fait que les analystes financiers sont des utilisateurs experts de l'information financière, la plupart des études ayant utilisé des indices pondérés ont confié la mission de pondération à un échantillon d'analystes (Clarkson, Kao et Richardson, 1999 ; Dejean, 2004 ; Day, 1986). Une méthodologie qui n'est pas exempte de biais, car elle privilégie une seule catégorie d'utilisateurs de l'information (les analystes financiers), (Raffournier, 1995).

Aussi, la pondération, avec sa part de subjectivité, provoque moins de biais que la non pondération (considérer que tous les items ont une importance égale aux yeux des utilisateurs).

Par ailleurs, la littérature en sciences comptables et financières a présenté plusieurs alternatives de mesures du niveau de divulgation. Nous les regroupons en deux catégories (Ben Ali, 2008) : des mesures basées sur des jugements d'experts et des mesures indirectes.

<sup>19</sup> Voir Annexe 3

<sup>20</sup> Chavent et al., 2006 ; Ho et Wong, 2001 ; Meek, Roberts et Gray, 1995 ; Michăilescu, 1998 ; Depoers, 2000.

<sup>21</sup> Adopte la même méthodologie pour mesurer le niveau de divulgation volontaire dans les rapports annuels de sociétés suisses via un score de divulgation relative (*relative disclosure index*).

<sup>22</sup> Utilise un indice non pondéré pour mesurer le niveau de divulgation dans les rapports annuels des sociétés suédoises.

Concernant les mesures basées sur les jugements d'experts, il s'agit soit de notations de divulgations publiées par des organismes spécialisés tels que l'AIMR<sup>23</sup> (Nagar *et al.*, 2003) ; Gelb, 2000 ; et Bushee et Noe, 2000), la FAF<sup>24</sup> (Lang et Lundholm, 1993 ; 1996), soit des prix de communication financière<sup>25</sup>, souvent décernés par la presse<sup>26</sup> financière (Labelle et Schatt<sup>27</sup>, 2005 ; Ben Ali, Trabelsi et Gettler Summa, 2008).

Outre leur subjectivité, en raison du fait qu'elles sont effectuées par des analystes financiers (Lang et Lundholm, 1993), la validité de ces notations fait encore l'objet de plusieurs interrogations. En effet, si certaines études les emploient pour mesurer la qualité de la divulgation (Lang et Lundholm, 1993 ; 1996), d'autres considèrent que ces notations mesurent le niveau de divulgation (Gelb, 2000). En utilisant le terme *disclosure activity*, l'étude de Nagar, Nanda et Wysocki (2003), reste évasive et ne spécifie pas pour autant ce que les notations AIMR mesurent. A ce titre, Ben Ali (2008) note que la plupart des études de la divulgation d'information se fondent sur l'hypothèse selon laquelle le volume d'information diffusée est représentatif de l'importance associée au thème de diffusion, notamment l'information sociétale (Oxibar, 2003). Au demeurant, le concept de niveau de divulgation et de qualité de divulgation sont liés (Cowen, Ferrari et Parker, 1987 ; Guthrie et Parker, 1989).

En outre, en ce qui concerne les mesures indirectes du niveau de divulgation et de la qualité des publications financière périodiques, il existe nombreuses variables utilisées dans la littérature. Dumontier et Maghraoui (2006) soulignent que « le contenu informatif des chiffres comptables n'étant pas directement observable, il est habituellement approché au moyen d'une mesure de l'asymétrie d'information ». Ainsi, nous pouvons regrouper les variables, pour appréhender l'ampleur de cette asymétrie, proposées dans les études antérieures, en deux grandes catégories (Clarke et Shastri, 2001 ; Ben Ali<sup>28</sup>, 2008). La première catégorie de mesures est basée sur les prévisions des analystes financiers à l'exemple de l'erreur de prévision (Labelle, Francoeur et Martinez, 2007), la dispersion des prévisions (Daley, Senkow et Vigelan, 1988 ; Brown, 1997 ; Barron *et al.*, 1998) et le nombre des analystes (Bhushan, 1989 ; Shores, 1990 ; Brennan et Hughes, 1991). En revanche, la deuxième catégorie correspond à des mesures fondées sur la microstructure des marchés financiers. Dans cet article nous nous intéressons exclusivement à la première catégorie.

En effet, Hope (2002a ; 2002b) soutient que l'information contenue dans les rapports annuels, quelque soit sa nature (financière ou non ; obligatoire ou volontaire) est pertinente pour les analystes et influence leurs prévisions. Ainsi, plus l'analyste dispose d'informations pour évaluer une entreprise et moins il risque de donner des estimations divergentes de la réalité.

Selon Healy et Palepu (1993), les divulgations volontaires ont pour objectif de réduire l'écart informationnel entre les agents informés et les agents moins informés. Ainsi, plus le niveau de divulgation d'informations est élevé, plus le degré d'asymétrie est faible. Lang et Lundholm (1996) confortent ces suggestions et montrent que les entreprises présentant un niveau de divulgation élevé sont suivies par un nombre important d'analystes, qui, grâce à la qualité de la publication, présentent des prévisions du BPA (Bénéfice net Par Action) peu dispersées et très proches des BPA réalisés. Outre le nombre d'analystes financiers qui suivent le titre et la dispersion des prévisions des bénéfices par action, Labelle et al. (2007) utilisent la volatilité mesurée par le Bêta des actions en valeur absolue pour mesurer le degré de l'asymétrie

---

<sup>23</sup> Association for Investment Management and Research

<sup>24</sup> Financial Analysts Federation Corporate Information Committee

<sup>25</sup> Notamment le prix du meilleur rapport annuel

<sup>26</sup> La Vie Financière et Les Échos

<sup>27</sup> Les auteurs ont utilisé le prix du meilleur rapport annuel de l'AGEFI ainsi que le prix des relations investisseurs pour apprécier la qualité de la communication financière des sociétés.

<sup>28</sup> Ben Ali (2008) a opté pour une mesure indirecte de l'étendue de divulgation, il s'agit du nombre d'analystes suivant le titre et de la dispersion des prévisions des analystes.

informationnelle.

## 2. **GESTION DES RESULTATS COMPTABLES : DEFINITIONS ET MESURES**

Objet de nombreux travaux de recherche depuis environ deux décennies, le concept de gestion des résultats reste cependant difficile à définir avec précision. Avant de présenter les instruments et les différentes approches de mesures de la gestion des résultats (2.2), nous ferons un point sur la terminologie et nous évoquons quelques définitions de ce concept (2.1).

### 2.1. *Terminologie et définitions de la gestion des résultats*

Regroupés par Stolowy et Breton (2003) sous l'expression « gestion des données comptables », plusieurs concepts proches ont été développés par la littérature : gestion des résultats (*earnings management*), lissage des résultats<sup>29</sup> (*income smoothing*), nettoyage des comptes<sup>30</sup> (*big bath accounting*), habillage des comptes<sup>31</sup> (*window dressing*), comptabilité créative<sup>32</sup> (*creative accounting*) et manipulation comptable<sup>33</sup> (*accounts manipulation*).

Bien qu'elles ne désignent pas exactement les mêmes actions, ces expressions ont des caractéristiques communes. En effet, les différentes formes de gestion des données comptables sont possibles lorsqu'il existe un choix entre plusieurs méthodes comptables et une marge de manœuvre laissée aux dirigeants dans l'interprétation des règles. Elles utilisent généralement le principe de la comptabilité d'engagement, impliquant le recours à des variables comptables de régularisation (*accruals*), pour faire entrer les produits dans l'exercice qui en a le plus besoin et en éloigner les charges. Elles se fondent également toujours sur une conception de la comptabilité en tant qu'instrument de la stratégie générale de l'entreprise ou de ses dirigeants.

Cependant, ces formes de gestion des données comptables présentent quelques différences. Dans le cas de la gestion du résultat, qui nous intéresse dans cet article, « les dirigeants agissent artificiellement sur le résultat de façon à réaliser un niveau préétabli de résultat "attendu" (par exemple, les prévisions du management, des analystes ou le résultat de l'année précédente) » (Mermousez, 2009 - p. 852).

La définition la plus citée de la gestion des résultats et celle de Schipper (1989) qui considère la gestion des résultats comme une « intervention délibérée dans le processus d'information financière externe dans le but de s'approprier des gains personnels ». Cependant, elle a été critiquée<sup>34</sup> et d'autres définitions sont venues étendre la définition aux leviers d'actions<sup>35</sup> (l'opportunisme, l'efficacité des contrats ou une volonté de signal).

Si le principal moyen pour gérer le résultat reste essentiellement lié à ce processus d'information externe qui nécessite de faire des choix comptables pour rendre compte des opérations de l'entreprise, d'autres modes d'action existent et, en particulier, la gestion « réelle » des résultats<sup>36</sup>. Nous nous intéressons particulièrement à la gestion « comptable » de

---

<sup>29</sup> Le lissage des résultats s'inscrit dans une stratégie à plus long terme, dans la mesure où il a pour but de produire une croissance régulière des profits et a donc pour effet de réduire la dispersion des profits.

<sup>30</sup> Le nettoyage des comptes est observable, généralement, lorsqu'un nouveau dirigeant est nommé et consiste à publier, au moment de l'arrivée de ce nouveau dirigeant, une perte plus importante que celle qui aurait dû être normalement publiée, ce qui devrait favoriser une amélioration des résultats dans les périodes subséquentes.

<sup>31</sup> L'habillage des comptes est une pratique consistant principalement à améliorer l'aspect du bilan.

<sup>32</sup> La comptabilité créative est une expression qui a été développée par les praticiens et les commentateurs de l'activité boursière, elle consiste à utiliser les normes comptables dans le but de tromper les investisseurs en leur présentant ce qu'ils souhaitent voir.

<sup>33</sup> Cette expression est associée à la fraude. Elle a été utilisée notamment pour qualifier les grands scandales financiers : Enron, WorldCom, Xerox ou Parmalat.

<sup>34</sup> Jeanjean (2002)

<sup>35</sup> Mermousez (2009)

<sup>36</sup> La gestion « réelle » du résultat, appelée « structure des opérations » par Healy et Wahlen (1999), consiste à choisir une structure particulière pour une transaction de manière à influencer le résultat net pour une période donnée.

ce dernier (c'est-à-dire les *accruals* discrétionnaires) qui ne consiste pas à réaliser certaines opérations en vue de modifier le résultat mais bien à transformer les données comptables pour que le résultat soit conforme à des objectifs donnés (Amadiou, 2007).

Par ailleurs, les définitions de (Healy et Wahlen, 1999)<sup>37</sup> et (Fields et al. 2001)<sup>38</sup> nous semblent très pertinentes car elles introduisent l'existence d'incitations et de contraintes à la gestion du résultat.

## 2.2. Instruments et mesures de la gestion des résultats

Selon les travaux antérieurs, les instruments dont disposent les dirigeants pour gérer le résultat, sont : Les changements de méthodes comptables (Christie et Zimmerman, 1994) ; les *accruals* (Healy, 1985) ; les gains ou les pertes exceptionnelles (Beattie et al., 1994) ; les violations des normes comptables (Dechow et al., 1996) ; les ventes ou les dépréciations d'actifs (Bartov, 1993) ; les diminutions des dépenses de recherche et développement (Bushee, 1998).

Les premières études ont cherché à déterminer la gestion des résultats grâce aux choix d'une méthode comptable particulière. Les limites de cette approche ont amené, Zmijewski et Hagerman (1981) à proposer d'utiliser un portefeuille de méthodes comptables pour évaluer cette gestion des résultats. D'autres études ont mis en avant la distribution des résultats comme révélateur d'une gestion de cette variable (Degeorge, Patel et Zeckhauser, 1999 ; Mard, 2002 ; Vidal, 2008). Puis, suite aux travaux de Healy (1985)<sup>39</sup>, les *accruals* discrétionnaires sont aujourd'hui très largement utilisés dans les recherches en comptabilité financière.

Les *accruals* sont généralement considérés comme l'instrument le plus utilisé pour gérer le résultat. La préférence des dirigeants pour cet instrument peut s'expliquer par le fait que la manipulation des *accruals* est peu « coûteuse », c'est-à-dire facile à mettre en œuvre, et peu « visible », c'est-à-dire difficilement détectable par les utilisateurs des états financiers.

Les *accruals* désignent l'ensemble des ajustements comptables qui permettent de passer d'une comptabilité de trésorerie à une comptabilité d'engagement, c'est-à-dire essentiellement les variations du besoin en fonds de roulement, les dotations aux amortissements, les dotations aux dépréciations et aux provisions, les reprises sur dépréciations et sur provisions. Les *accruals* sont de nature très différente et certains sont plus faciles à « manipuler » que d'autres. En particulier, la littérature distingue les *accruals*<sup>40</sup> non discrétionnaires des *accruals* discrétionnaires. Les premiers peuvent difficilement être utilisés pour gérer le résultat car ils sont liés à des éléments comptables « tangibles » (par exemple, les dotations aux amortissements déterminées par le plan d'amortissement défini au moment de l'acquisition de l'immobilisation). Les seconds sont les éléments comptables sur lesquels les dirigeants possèdent une marge de manœuvre, dans la mesure, notamment, où leur vérifiabilité est plus complexe (par exemple, les dotations et reprises de provisions). La gestion du résultat porte sur ceux-ci (les *accruals* discrétionnaires).

Dan ce cadre, plusieurs propositions de modèles de mesure ont été avancées, il s'agit

---

<sup>37</sup> Healy et Wahlen (1999) considèrent que la gestion du résultat survient lorsque « les managers utilisent le jugement dans le *reporting* financier et dans la structuration des transactions pour modifier les rapports financiers dans le but de tromper certaines parties prenantes sur la performance économique sous-jacente ou pour influencer les résultats contractuels qui dépendent des chiffres comptables publiés ».

<sup>38</sup> Fields et al. (2001) considèrent que « la gestion du résultat se produit lorsque les managers exercent leur discrétion sur les chiffres comptables avec ou sans restrictions ».

<sup>39</sup> Healy (1985, p 89) est le premier à retenir les *accruals* comme indicateur de la gestion des résultats en les définissant : « la somme des ajustements comptables aux cash-flows de la firme permis par les organismes de normalisation ».

<sup>40</sup> Les *accruals* totaux correspondent à la différence entre le résultat net et le flux de trésorerie d'exploitation (*cash-flow from operations*).

essentiellement des modèles de Healy (1985), DeAngelo (1986), Jones (1991), d'une version modifiée du modèle de Jones (Dechow, Sloan et Sweeney, 1995) et le modèle sectoriel. Néanmoins, le modèle de Jones modifié semble le plus pertinent pour la détection de la gestion des résultats. Il est, indéniablement, le plus utilisé.

Kothari, Leone et Wasley (2005) suggèrent que les entreprises gèrent leurs résultats, en prenant en considération la performance passée et/ou actuelle de l'entreprise (une société très rentable n'utilisera pas les *accruals* de la même façon qu'une société non rentable). En nous référant à leur étude, nous présentons ci-dessous le modèle de Jones (1991) que nous allons ajuster par un indicateur de performance, la rentabilité économique<sup>41</sup>.

Notre modèle d'estimation des *accruals* d'une entreprise *i* pour l'année *t* se présente de la manière suivante :

$$AT_{i,t} / A_{i,t-1} = (a\Delta CA_{i,t} + bIMMO_{i,t} + c) / A_{i,t-1} + ROA_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

$AT_{i,t}$  est le montant total des *accruals* de l'entreprise *i* pour l'année *t* ;

$A_{i,t-1}$  est le montant total de l'actif de l'entreprise *i* pour l'année *t-1*

$\Delta CA_{i,t}$  est égal à la différence entre le chiffre d'affaires de l'année *t* et le chiffre d'affaires de l'année *t-1* pour l'entreprise *i* ;

$IMMO_{i,t}$  est égal au montant des immobilisations amortissables (immobilisations corporelles et incorporelles) de l'entreprise *i* pour l'année *t* ;

$ROA_{i,t-1}$  est la rentabilité des actifs de l'entreprise *i* pendant l'année *t-1* ;

*a*, *b* et *c* sont des paramètres à déterminer ;

$\varepsilon_{i,t}$  est le terme d'erreur de régression,

$(a\Delta CA_{i,t} + bIMMO_{i,t} + c) / A_{i,t-1} + ROA_{i,t-1}$  constitue une estimation des *accruals* non discrétionnaires de l'entreprise *i* pour l'année *t* et  $\varepsilon_{i,t}$  une estimation des *accruals* discrétionnaires normalisés par l'actif.

Certains auteurs<sup>42</sup> ont proposé les flux de trésorerie d'exploitation comme variable explicative dans le modèle de Jones (1991).

## II- LA DIVULGATION FINANCIERE, UN DETERMINANT DE LA GESTION DES RESULTATS COMPTABLES

### 1. LES DIFFERENTS DETERMINANTS DE LA GESTION DES RESULTATS

Les principales incitations qui ont été évoquées dans la littérature<sup>43</sup> sont celles développées par la théorie positive de la comptabilité (Watts e Zimmerman, 1986) dont l'hypothèse de base est l'influence qu'à l'existence de contrats de rémunération, de contrats de dette ou de coûts politiques sur les choix comptables.

#### 1.1. Les incitations à la gestion des résultats comptables annuels

Pour évaluer les titres boursiers, les investisseurs et les analystes financiers utilisent l'information comptable. Ceci peut créer une incitation pour les dirigeants à gérer les résultats dans une tentative d'influer sur la performance boursière à court terme (Healy et Wahlen, 1999). C'est notamment le cas lors d'introductions en bourse (Teoch et al., 1998), ou dans le

<sup>41</sup> La mesure de rentabilité retenue est le *return on assets* (ROA).

<sup>42</sup> Dechow (1994) ; Kasznik (1999)

<sup>43</sup> Jeanjean (2001)

but d'atteindre les prévisions faites par les analystes financiers. Des travaux empiriques (Degeorge et *al.*, 1999) ; Payne et Robb, 2000 ; Matsumoto, 2002 et Burgstahler et Eames, 2006) affirment que de peur d'être sanctionnées par le marché, la prévision du résultat communiquée par les analystes est devenue un seuil que les entreprises ont de fortes incitations à atteindre. En outre, Watts et Zimmerman (1978) suggèrent que du fait de l'existence de contrats de dette et de rémunération, les dirigeants ont des incitations à gérer le résultat. Concernant les contrats de dette, les résultats empiriques sont mitigés. En revanche, concernant les contrats de rémunération, la plupart des travaux<sup>44</sup> affirment que les dirigeants peuvent utiliser les jugements comptables pour augmenter leur bonus fondé sur des éléments comptables.

Si, comme nous venons de le développer (1.1), il existe bien des incitations à gérer les résultats par les dirigeants, ces derniers ne sont pas totalement libres de le faire et sont confrontés à des contraintes (1.2).

### 1.2. *Les contraintes à la gestion des résultats*

Jeanjean (2001) souligne que la gestion des résultats (en l'occurrence des *accruals*), dans le temps obéit à une contrainte temporelle. La modification du résultat comptable, d'une année donnée, par la manipulation des *accruals* fait que sur une période donnée constituée de plusieurs exercices comptables, la somme algébrique des résultats est constante. Ainsi, la capacité des dirigeants à gérer les résultats diminue avec l'effet cumulé de la gestion des résultats des années antérieures (Barton et Simko, 2002).

Par ailleurs, outre la qualité de l'audit externe (Becker et *al.*, 1998), des travaux empiriques ont montré que des mécanismes de gouvernance peuvent représenter une contrainte efficace à la gestion du résultat. Ainsi, la structure de propriété (Kim et Yi, 2006), le conseil d'administration et le comité d'audit (Xie et *al.*, 2003) sont selon les travaux antérieurs, important dans la limitation de la gestion du résultat.

Par ailleurs, d'autres paramètres déterminent la politique comptable. Les études antérieures<sup>45</sup> ont montré qu'il existe une relation statistiquement significative entre la taille et la gestion du résultat d'un côté, et la taille et la divulgation financière de l'autre. Elle est supposée inversement corrélée avec le coût de production des informations financières. De plus, le secteur d'activité et la cotation dans plusieurs bourses de valeurs (Raffournier, 1995 ; Depoers, 2000), particulièrement aux États-Unis sont des déterminants de la politique comptable, généralement développés dans la littérature.

## **2. LA DIVULGATION FINANCIERE ET GESTION DES RESULTATS : EFFETS DE CONTROLE OU D'AMPLIFICATION ?**

L'existence de choix comptables fait que la gestion du résultat est intimement liée à la discrétion laissée aux dirigeants. Nous développons, dans un premier temps, l'impact des publications financières périodiques sur l'asymétrie informationnelle (2.1) avant d'introduire, dans un second temps, la qualité/le niveau de divulgation financière comme un déterminant susceptible de limiter la latitude des dirigeants dans la gestion du résultat (2.2).

---

<sup>44</sup> Dont Healy (1985)

<sup>45</sup> Raffournier, 1995 ; Pourtier, 1996 ; Depoers, 2000.

## 2.1. Le rôle de la divulgation financière dans la gestion des résultats comptables : augmentation ou diminution de l'asymétrie informationnelle ?

Les conséquences défavorables de la gestion des données comptables<sup>46</sup> ont été le sujet de nombreux débats parmi les universitaires, les praticiens et les régulateurs. L'asymétrie d'information<sup>47</sup> associée à la faible transparence dans les publications financières périodiques est accusée d'avoir contribué aux scandales financiers de cette dernière décennie.

En intégrant cette dimension informationnelle, El Mir et Seboui (2005, 2008) ont examiné l'effet de la diversification des entreprises. Les auteurs considèrent que cette dernière offre un environnement opaque et des opportunités de divulgation sélective et, en conséquence, plus de comportements opportunistes pour gérer les résultats comptables. Richardson (1998), de son côté, affirme que lorsque l'asymétrie d'information est importante, les parties prenantes n'ont pas d'informations suffisantes et/ou appropriées pour contrôler la gestion des résultats. L'auteur mesure l'asymétrie d'information par le *bid-ask spreads*<sup>48</sup>, la dispersion des prévisions des analystes et le niveau de gestion des résultats comptables.

Bhattacharya (2009) a constaté que la faible qualité des résultats comptables est significativement associée à l'augmentation de l'asymétrie d'information.

Par ailleurs, en examinant l'association entre le niveau de divulgation/qualité des publications financières et l'asymétrie d'information, Chang (2008) souligne qu'un bon niveau de divulgation permet une exposition améliorée des entreprises dans le marché, une meilleure couverture par les analystes financiers, une présence d'actionnaires institutionnels et une capitalisation boursière plus importante.

En outre, Brown et Hillegeist (2007) indiquent que l'asymétrie d'information est négativement associée à la qualité du rapport annuel et les activités du service des relations avec les investisseurs (*investor relations activities*), tandis qu'elle est positivement associée à la qualité de la divulgation dans les rapports trimestriels.

Considérant la communication comme une représentation de la réalité de l'organisation qui procède d'une démarche stratégique permettant de légitimer la position des dirigeants, Feldman et March (1981) proposent ainsi que « l'utilisation d'informations, la demande d'informations, et la justification des décisions en termes d'informations sont devenues des manières dans lesquelles nous symbolisons que le processus est légitimé, que nous sommes de bons décideurs, et que l'organisation est bien gérée »<sup>49</sup>. Dans cette perspective, une étude menée par Gibbins et al. (1990) a permis d'identifier deux dimensions de la position de communication de l'entreprise : le ritualisme et l'opportunisme.

En effet, la dimension ritualiste décrit un comportement passif des dirigeants et une adhérence aux normes perçues/établies en utilisant des procédures répétitives et bureaucratiques. Cette dimension emploie des processus standardisés. La dimension opportuniste, en revanche, traduit une vision complètement différente. Elle se focalise sur l'avantage spécifique que l'entreprise peut tirer de cette communication d'information et suppose un comportement actif de la part des dirigeants. Ainsi, la communication est perçue comme une opportunité pour atteindre un bénéfice spécifique à travers la gestion du processus de divulgation et notamment la gestion des résultats comptables annuels.

---

<sup>46</sup> Stolowy et Breton (2003)

<sup>47</sup> Voir les travaux fondateurs de : Akerlof, Spence et Stiglitz (article de synthèse de leurs travaux sur : <http://nobelprize.org>).

<sup>48</sup> Le spread est la différence entre le meilleur prix d'achat (ask) et le meilleur prix de vente (bid). On parle de bid/ask spread.

<sup>49</sup> « Using information, asking for information, and justifying decisions in terms of information have all come to be legitimate, that we are good decision makers, and that our organizations are well managed », (Feldman et March, 1981 - p. 178).

## 2.2. Le niveau de divulgation/qualité des publications financières périodiques : un déterminant de la gestion des résultats

Le niveau de divulgation/qualité des publications financières périodiques et la gestion des résultats sont deux dimensions de la politique comptable soumises à la discrétion des dirigeants. Ces derniers vont probablement exercer la latitude managériale dont ils disposent en considérant leur interaction.

Lobo et Zhou (2001) ont testé l'hypothèse que la qualité de divulgation et la gestion des résultats sont négativement associées. Pour mesurer le niveau/qualité de la divulgation financière, les auteurs ont utilisé des évaluations publiées par l'AIMR<sup>50</sup>, et les *accruals* discrétionnaires du modèle Jones modifié pour mesurer la gestion des résultats comptables. Leur analyse empirique confirme l'hypothèse théorique. Jo et Kim (2007), de leur côté, affirment que la fréquence de publication (*disclosure frequency*) est inversement associée à la gestion des résultats et associée positivement à la performance après publication (*post-issue performance*). Par ailleurs, Hunton et al. (2006) soutiennent que l'hypothèse selon laquelle une transparence plus grande du *comprehensive income* réduit la probabilité que les dirigeants s'engagent dans la gestion des résultats.

Cormier et al. (2009) ont analysé les effets simultanés de la divulgation sur le web au sujet de performance financière, de la qualité des résultats comptables et de l'asymétrie informationnelle dans les marchés financiers. Les résultats empiriques montrent qu'une plus grande transparence en matière de performance financière devrait se traduire par une meilleure qualité des résultats comptables et inversement. Cela devrait mener à une réduction de l'asymétrie informationnelle. En effet, les auteurs soutiennent que la divulgation sur le web d'informations relatives à la performance financière réduit l'ampleur de la gestion des résultats comptables et que les investisseurs accordent plus de crédibilité aux résultats de moins bonne qualité publiés par les entreprises transparentes dans leur divulgation financière sur le web.

Par ailleurs, Francis et al. (2008) ont examiné le lien entre la divulgation volontaire, la qualité des résultats (*earnings quality*) et le coût du capital. Leur étude souligne que les entreprises avec une bonne qualité de résultats ont une offre de divulgation volontaire plus importante (*expansive voluntary disclosures*). Aussi, mesuré par un indice, le niveau de divulgation volontaire est associé à un coût de capital moindre (*lower cost of capital*). En revanche, en prenant d'autres mesures de la divulgation volontaire, basées sur les prévisions, *conference call* et les communiqués de presse, les auteurs trouvent des résultats différents.

Kasznik (1999), lui, a examiné l'association entre la divulgation volontaire (*voluntary disclosure*) d'entreprises et la gestion du résultat. Notamment, le rôle de cette dernière dans la réduction des coûts associés aux erreurs de prévision de résultats. Kasznik (1999) affirme que les dirigeants utilisent les *accruals* discrétionnaires (*discretionary accruals*) pour réduire leur erreur de prévision, de crainte de perdre leur réputation et leur crédibilité ou de subir des procès coûteux avec des actionnaires. L'auteur met en exergue le lien entre la divulgation volontaire et la gestion des résultats. Kasznik (1999) et Robb (1998) ont intégré le rôle des analystes financiers<sup>51</sup> en précisant que ces derniers, en émettent des recommandations et des prévisions, s'efforcent généralement de prévoir les chiffres qui seront présentés et ceci en tenant compte de l'effet de la gestion des résultats. Mard et Schatt (2009, 2010) dans leur

---

<sup>50</sup> Association for Investment Management and Research

<sup>51</sup> L'incitation à gérer le résultat en fonction des attentes des analystes n'a pas été retenue par Jeanjean (2002) en raison de la difficulté d'accès aux données.

étude illustrent bien le rôle disciplinaire joué par les analystes financiers. Néanmoins, les auteurs soulignent les effets pervers résultant de la pression exercée par ces derniers sur la gestion des résultats comptables.

## CONCLUSION

L'objectif de cet article a été de contribuer à l'étude des déterminants de la gestion des résultats comptables. En examinant une littérature abondante sur les différents aspects de la gestion des résultats (définition, mesures, incitations et contraintes...) et de la divulgation financière (diversités des formes et des supports...), nous avons essayé de proposer un cadre d'analyse différent des travaux de recherche menés dans le contexte français. Sans prétendre couvrir tout le champ de la divulgation financière, nous avons mis en association un pilier essentiel de cette dernière (la divulgation périodique à travers le niveau de divulgation/qualité de ces publications financières) et la gestion des résultats comptables.

L'étude de l'interrelation entre ces deux dimensions de la politique comptable, dont l'objectif, entre autres, est d'influencer la perception des parties prenantes nous amène à nous interroger sur l'effet modérateur de la gouvernance, particulièrement la structure de propriété<sup>52</sup>.

## BIBLIOGRAPHIE

- Akerlof G. A. (1970), « The market for lemons : qualitative uncertainty and market mechanism », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, pp. 488-500.
- Amadiou P., Bessière V. (2007), *Analyse de l'information financière : diagnostic, évaluation, prévisions et risques*, Économica, 351 pages.
- Antheaume N. (2001), « La diffusion volontaire d'informations environnementales : le cas de la COGEMA », 21<sup>ème</sup> congrès de l'AFC, 25 p.
- Barron O. E. O. E., Kim O., Lim S. C., Stevens D. E. (1998), « Using analysts' forecasts to measure properties of analysts' information environment », *Accounting Review*, vol. 73, n° 4, pp. 421.
- Barton, J., Simko, P. (2002), « The balance sheet as an earnings management constraint », *The Accounting Review*, vol. 77 (Suppl), 1-27.
- Bartov, E. (1993), The timing of assets sales and earnings manipulations. *The Accounting Review*, Vol. 68, n° 4, pp. 840-855.
- Beattie V., Brown S., et al. (1994), « Extraordinary items and income smoothing : A positive accounting approach », *Journal of Business Finance and Accounting*, vol. 21, n° 6, septembre, pp. 791-811.
- Becker C.L., Defond M.L., et al. (1998), « The Effect of Audit Quality on Earnings Management », *Contemporary Accounting Research*, vol. 15, n° 1, printemps, pp. 1-24.
- Ben Ali C., Trabelsi S., Gettler Summ M. (2008), « Disclosure quality and ownership structure: evidence from the French stock market, Corporate ownership & control », vol. 5, n° 2 special issue, pp. 466-480.
- Ben Ali, C. (2008), « Impact de la structure de propriété sur la divulgation d'informations financières des sociétés cotées françaises », Thèse de doctorat en sciences de gestion, Université Paris-Dauphine.
- Bessière V., Amadiou P. (2007) : « Analyse de l'Information Financière : Diagnostic, Évaluation, Prévisions et Risques », Économica, 351 pages.
- Bessieux-Ollier C. (2003), « Les pratiques d'évaluation et de publication des entreprises françaises, allemandes et américaines : Le cas de éléments incorporels », 24<sup>ème</sup> congrès de l'AFC, 26 p.
- Bhattacharya, N., Desai H., et Venkataraman, K. (2009), « Earnings quality and information asymmetry », Working paper, Edwin L. Cox School of Business, Southern Methodist University.
- Bhushan, R. (1989), « Firm characteristics and analyst following », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 11, pp. 255-75.
- Boastman J.R., Behn B.K., Patz D.H. (1993), « A test of the use of geographical segment disclosures », *Journal of Accounting Research*, vol. 31, pp. 46-64.
- Boutant, J. (2008), « Politique comptable des dirigeants et détermination de la parité d'échange dans les fusions-absorptions françaises : le cas des sociétés absorbantes ». Thèse de doctorat en sciences de gestion, Université des sciences sociales (Toulouse).
- Brennan M. J., Hughes P. J. (1991), « Stock prices and the supply of information », *Journal of Finance*, vol. 46,

---

<sup>52</sup> Travail de recherche que nous menons dans le cadre de notre thèse.

n° 5, pp. 1665-1691.

Brown L., (1997), « Analyst forecasting errors: Additional evidence », *Financial Analysts Journal*, pp. 81–88.

Brown, S., Hillegeist S. A. (2007). « How Disclosure Quality Affects the Level of Information Asymmetry », *Review of Accounting Studies*, vol. 12, No. 2-3, 443-477.

Burgstahler D., Eames M. (2006), « Management of earnings and analysts' forecasts to achieve zero and small positive earnings surprises », *Journal of Business Finance and Accounting*, vol. 33, n° 5/6, p. 633–652.

Bushee B. J., Matsumoto D. A., Miller G. S. (2003), « Open versus closed conference calls : The determinants and effects of broadening access to disclosure », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 34, n° 1-3, pp. 149–180.

Bushee B. J., Noe C. F., (2000), « Corporate disclosure practices, institutional investors, and stock return volatility », *Journal of Accounting Research*, Vol. 38, n° 3, Supplement, pp. 171–208.

Bushee, B.J. (1998), « The influence of institutional investors on Myopic R&D investment behaviour », *The Accounting Review*, vol. 73, n° 3, pp. 305-333.

Casta J-F., Ramond O. (2009), « La politique comptable des entreprises », [article 86] in Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle de Gestion et Audit, pp. 1151-1165.

Chang. M., D'Anna, G., Watson, I. and Wee, M. (2008), « Does Disclosure Quality via Investor Relations Affect Information Asymmetry? » *Australian Journal of Management*, vol. 33, n° 2, pp. 375-390.

Chavent M., Ding Y., Fu L., Stolowy H., Wang H. (2006), « Disclosure an determinants studies : an extension using the divisive clustering method (DIV) », *European Accounting Review*, Vol. 15, n° 2, pp. 181-218.

Chekkar R., Onnée S. (2006), « Les discours managériaux dans le processus de communication financière : une analyse longitudinale du cas de Saint Gobain », *Entreprises et Histoire*, vol. 42, n° 1, pp. 46-63.

Christie, A. E., Zimmerman, J. L. (1994), « Efficient and opportunistic choices of accounting procedures: corporate control contests », *The Accounting Review*, vol. 69, n° 4, pp. 539-566.

Clarke J., Shastri K. (2001), « On information asymmetry metrics », Working Paper, Georgia Institute of Technology.

Clarkson P. M., Kao J. L., Richardson G. D. (1999), « Evidence That Management Discussion and Analysis (MD&A) is a Part of a Firm's Overall Disclosure Package », *Contemporary Accounting Research*, vol. 16, n° 1, pp. 111-134.

Cooke T. E. (1989), « Disclosure in the corporate annual reports of Swedish companies », *Accounting and Business Research*, Vol. 19, n° 74, pp. 113-124.

Cormier D. et Magnan M. (2003), « les modes de divulgations d'informations environnementales : une analyse intersectorielles », 24ème congrès de l'AFC, 26 p.

Cormier, D., Ledoux M-J., et Magnan M. (2009), « Financial reporting transparency and earnings quality: A governance perspective ». Working paper, ESG UQAM, Canada.

Cowen S., Ferreri L., Parker L.D. (1987) « The impact of corporate characteristics on social responsibility disclosure: a typology and frequency based analysis », *Accounting, Organizations and Society*, vol. 12, n° 2, pp. 111-122.

Daley L. A., Senkow D. W., Vigeland R. L. (1988), « Analysts' Forecasts, Earnings, Variability, and Option Pricing: Empirical Evidence », *Accounting Review*, vol. 63, n° 4, pp. 563.

Day J. (1986), « The use of annual reports by UK investment Analysts », *Accounting and Business Research*, pp. 295-307.

DeAngelo L. (1986), « Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes : A Study of Management Buyouts of Public Stockholders », *The Accounting Review*, vol. 61, n° 3, pp. 400-420.

Dechow P., Sloan R., Sweeney A. (1995), « Detecting earnings management », *The Accounting Review*, vol. 70, n°2, April, pp. 193-225.

Dechow, P.M. (1994), « Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 18 n° 1, pp. 3-42.

Degeorge F, Patel J., Zeckhauser R. (1999), « Earnings management to exceed thresholds », *Journal of Business*, volume 72, n° 1, pp. 1-35.

Dejan F. (2004) « Contribution à l'étude de l'investissement socialement responsable – Les stratégies de légitimation des sociétés de gestion », Thèse de doctorat en sciences de gestion, CREFIGE, Université Paris Dauphine.

Déjean F. et Oxibar B. (2003), « Pour une approche alternative de l'analyse de la diffusion d'information sociétale », 24ème congrès de l'AFC, 17 p.

Depoers F. (1999), « Contribution à l'analyse des déterminants de l'offre volontaire d'informations des sociétés cotées », Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine.

Depoers F., (2000), « L'offre volontaire d'informations des sociétés cotées : concept et mesure », *Comptabilité Contrôle Audit*, vol. 6, n° 2, pp. 115-131.

Dumontier P., Maghraoui R. (2006), « Adoption volontaire des IFRS, asymétrie d'information et fourchettes de prix : l'impact du contexte informationnel », *Comptabilité Contrôle Audit*, vol. 12, n° 2, pp. 27-48.

- Eglen J.Y. (1988), « L'information sectorielle : une nécessité », in Principes comptables et information financière, ECM, , pp. 217-226.
- El Mir, A. et Seboui, S. (2005), « Stratégies d'innovation, diversification et gestion des résultats », *La Revue des Sciences de Gestion*, n°216, 16 pages.
- El Mir, A. et Seboui, S. (2008), « Gestion des résultats et stratégie de diversification. Revue française de gestion », vol. 187, n° 7, pp. 35-49.
- Escaffre L. (2003), « L'offre d'information sur le capital immatériel : une analyse exploratoire », 24ème congrès de l'AFC,
- Feldman M. S., March J. G. (1981), « Information in organization as signal and symbol », *Administrative Science Quarterly*, Vol. 26, n° 2, p. 171-186.
- Fields, T., Lys, T., Vincent, L. (2001), « Empirical research on accounting choice », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 31, n° 1-3, pp. 255-307.
- Francis, J., Nanda, D. & Olsson, P. (2008), « Voluntary disclosure, earnings quality, and cost of capital », *Journal of Accounting Research*, vol. 46, n° 1, pp. 53-99.
- Gelb D. S. (2000), « Managerial ownership and accounting disclosures: An empirical study », *Review of Quantitative Finance & Accounting*, vol. 15, n° 2, pp. 169-185.
- Gibbins M., Richardson A. et Waterhouse J. (1990) «The management of corporate financial disclosure: opportunisme, ritualism, policies, and processes », *Journal of Accounting Research*, vol. 28, n° 1, printemps, pp. 121-143.
- Guimard A. (2007), *La communication financière : théorie et pratique*, Economica, 128 pages.
- Guthrie J., Parker L.D. (1989), « Corporate Social reporting: a rebuttal of legitimacy theory », *Accounting and Business Research*, Vol. 19, n° 76, pp. 343-352.
- Healy P. (1985), « Evidence on the effect of bonus schemes on accounting procedure and accrual decisions », *Journal of accounting and economics*, vol. 7, pp. 85-107.
- Healy P.M., Palepu K.G. (1993), « The effect of firms' financial disclosure strategies on stock prices », *Accounting Horizons*, vol. 7, n° 1, pp. 1-11.
- Healy, P., Wahlen, J. M. (1999), « A review of the earnings management literature and its implications for standard settings », *Accounting Horizons*, vol. 13, n° 4, pp. 365-383.
- Healy, P.M. (1985), « The effect of bonus schemes on accounting decisions », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 7, n° 1-3, pp. 85-107.
- Ho, S.M., Wong, K. S., (2001), « A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure », *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 10, pp. 139-156.
- Hope O. K. (2002a), « Accounting policy disclosures and analysts' forecasts », SSRN.
- Hope O. K. (2002b), « Disclosure practices, enforcement of accounting standards and analysts' forecast accuracy: An international study », SSRN.
- Hunton, J.E., Libby, R. et Mazza, C.L. (2006), « Financial reporting transparency and earnings management », *The Accounting Review*, vol. 81, n° 1, pp. 135-157.
- Jeanjean Th., (2002), « Gestion du résultat et gouvernement d'entreprise : Etude des déterminants et formulation d'un modèle de mesure », Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris Dauphine.
- Jeanjean, T. (2001), « Incitations et contraintes à la gestion du résultat », *Comptabilité-Contrôle-Audit*, vol. 7, n° 1, mars, pp. 61-76.
- Jo, H., Kim, Y. (2007), « Disclosure frequency and earnings management », *Journal of Financial Economics*, vol. 84, n° 2, pp. 561-590.
- Jones J. (1991), « Earnings management during import relief investigations », *Journal of Accounting Research*, vol. 29, n° 2, pp. 193-228.
- Kasznik R. (1999), « On the association between voluntary disclosure and earnings management », *Journal of Accounting Research*, vol. 37, n° 1, pp. 57-81.
- Khotari S.P. (2001) « Capital markets research in accounting », *Journal of Accounting and Economics*, n° 31, pp. 105-231.
- Kim, J., Yi, C.H. (2006), « Ownership structure, business group affiliation, listing status, and earnings management: Evidence from Korea ». *Contemporary Accounting Research*, vol. 23, n° 2, pp. 427-464.
- Kothari, S.P., Leone A.J et Wasley C.E. (2005) « Performance matched discretionary accrual measures », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 39, pp.163-197.
- Labelle R., Francoeur C., Martinez I. (2007), « La gouvernance et la décision d'alerte aux résultats », In CdRom du 6th International Conference on Corporate Governance, Genève - May 21 and 22.
- Labelle R., Schatt A. (2005), « Structure de propriété et communication financière des entreprises françaises », *Finance - Contrôle - Stratégie*, vol. 8, n° 3, pp. 77-104.
- Lakhal, F. (2006), « Les mécanismes de gouvernement d'entreprise et la publication volontaire des résultats en France », *Comptabilité Contrôle Audit*, vol. 12, n° 2, pp. 69-92.
- Lakhal, F. (2006), « Les publications volontaires des résultats comptables en France », Thèse de doctorat en

Sciences de Gestion, Université Paris-Est Créteil.

Lamrani E. (2010), « Les comptes trimestriels limitent-ils la gestion des résultats comptables annuels ? », Congrès ISEOR /IIC/AAA – Lyon - 14-16 Juin.

Lang M. H., Lundholm R. (1993), « Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures », *Journal of Accounting Research*, vol. 31, n° 2, pp. 246-271.

Lang M. H., Lundholm R. J. (1996), « Corporate disclosure policy and analyst behavior », *The Accounting Review*, vol. 71, n° 4, pp. 467-492.

Léger J.-Y. (2003), *La communication financière – Bâtir et mettre en œuvre une stratégie de communication financière*, Dunod, Paris.

Mard Y. (2002), « Déterminants et instruments de la gestion des résultats comptables », Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université Aix-Marseille III.

Mard Y., et Schatt A. (2009), « Quelles sont les conséquences de la pression exercée par les analystes financiers sur les dirigeants ? », *La Revue du Financier*, n° 177, p. 28-38.

Mard Y., et Schatt A. (2010), « Quels sont les effets de la pression exercée par les analystes financiers ? Le cas Carrefour », 31<sup>ème</sup> Congrès de l'AFC.

Matsumoto, D.A. (2002), « Management's incentives to avoid negative earnings surprises », *The Accounting Review*, Vol. 77, n° 3, pp. 483-514.

Meek G.K., Roberts C.B., et Gray S., (1995), « Factors influencing voluntary annual report disclosures by US,UK and Continental European multinational corporations », *Journal of International Business Studies*, vol. 26, n° 3, pp. 555-572.

Mermousez S. (2009), « Théorie positive de la comptabilité », [article 62] in *Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle de Gestion et Audit*, ouvrage collectif, sous la Direction de Bernard Colasse, Ed. Economica, pp. 851-860.

Michaïlesco C. (1998), « Contribution à l'étude des déterminants de la qualité de l'information comptable diffusée par les entreprises françaises », Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine.

Nagar V., Nanda D., Wysocki P. (2003), « Discretionary disclosure and stock-based incentives », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 34, n° 1-3, pp. 283-309.

Nagaranjan J., Sridhar S.S. (1996), « Corporate responses to segment disclosures requirements », *Journal of Accounting and Economics*, n°21, pp. 253-275.

Oxibar B. (2003), « La diffusion d'informations sociétales dans les rapports annuels et les sites Internet des entreprises françaises », Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine.

Payne, J. L., and S. G. Robb. (2000), « Earnings management: The effect of ex ante earnings expectations », *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, vol. 15, pp. 371-392.

Pourtier F. (1996), « La politique de communication sectorielle des groupes », *Revue du financier*, n°105, pp. 49-60.

Pourtier F. (2004), « La publication d'informations financières volontaires : Synthèses et discussions », *Contrôle Comptabilité Audit*, vol. 10, n° 1, pp. 79-102.

Raffournier B. (1995), « The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies », *The European Accounting Review*, vol. 4, n° 2, pp. 261-280.

Rey A., Tomi M., Horé T., et Tannet C. (1998), *Dictionnaire de la langue française*, sous la direction d'Alain Rey, Dictionnaires Le Robert, Paris, 3 tomes, 4304 p.

Robb S.W.G. (1998), « The Effect of Analysts' Forecasts on Earnings Management in Financial Institutions », *Journal of Financial Research*, vol. 21, n° 3, automne, pp. 315-331.

Schipper, K. (1989), « Commentary on earnings management », *Accounting Horizons*, vol. 3, n° 4, pp. 91-102.

Scott T.W. (1994), « Incentives and disincentives for financial disclosure : Voluntary disclosure of defined benefit pension plan Information by canadian firms », *The Accounting Review*, vol. 69, n°1, pp. 26-43.

Shaw, Kenneth W. (2003), « Corporate Disclosure Quality, Earnings Smoothing, and Earnings' Timeliness », *Journal of Business Research*, vol. 56, 1043-1050.

Shores D. (1990), « The association between interim information and security returns surrounding earnings announcements », *Journal of accounting research*, vol. 28, n° 1, pp. 164-181.

Stolowy H. et Breton G. (2003), « La gestion des données comptables : une revue de la littérature », *Comptabilité Contrôle Audit*, tome 9, volume 1, mai, pp. 125-152.

Teoh S. H., Wong T. J., et Rao G. R., (1998) « Are *accruals* during initial public offerings opportunistic? », *Review of Accounting Studies*, vol. 3, pp. 175-208.

Trabelsi S. (2005), « L'information financière incrémentale publiée sur les sites Web des sociétés canadiennes », PH D en administration option comptabilité, HEC Montréal.

Vidal O. (2008), « Gestion du résultat et seuils comptables : Impact des choix méthodologiques et proposition d'un instrument de mesure des irrégularités », Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, HEC Paris..

Watts R., Zimmerman J. (1978), « Towards a positive theory of the determination of accounting standards », *The Accounting Review*, vol. 56, janvier, pp. 112-134.

Watts. R., et Zimmerman J. (1986), « Positive accounting theory », Englewood Cliffs, N.J., Prentice Hall.

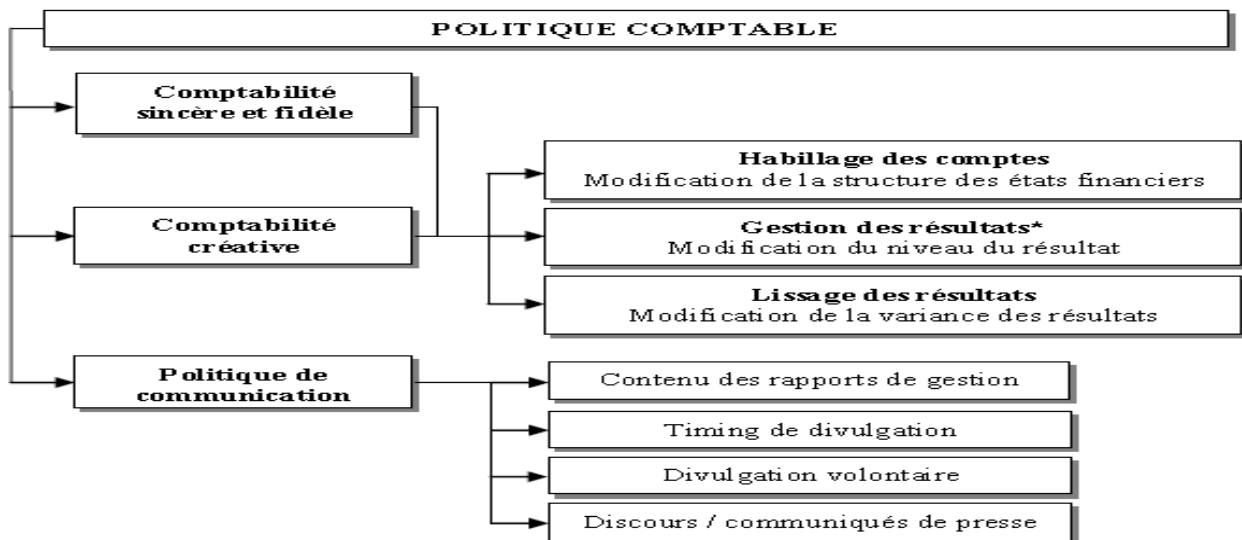
Xie B., Davidson W. N., et Dadalt, P. J. (2003), « Earnings management: the role of the board and the audit committee », *Journal of Corporate Finance*, vol. 9, pp. 295-316.

Zhou H. (1997), « La diffusion d'informations financières par les sociétés françaises et britanniques », Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris 9 Dauphine.

Zhou, J., Lobo, G.J., (2001), « Disclosure quality and earnings management », *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, vol. 8, n° 1. pp. 1-20.

Zmijewski, M.E. et Hagerman, R.L. (1981), « An income strategy approach to the positive theory of accounting standard setting/choice », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 3, n° 2, pp. 129-149.

## ANNEXE - 1



*Figure n°1 - Principales composantes de la politique comptable des dirigeants (articulation proposée par Boutant, J., 2008).*

## ANNEXE - 2

PUBLICATIONS A LA CHARGE DES SOCIETES COTEES ET DE LEURS FILIALES	
DATES DE PUBLICATION (AU PLUS TARD) <sup>53</sup>	INFORMATIONS A PUBLIER AU BALO
<b>INFORMATIONS TRIMESTRIELLES</b>	
1 <sup>er</sup> trimestre (N) + 45 jours = 15 mai (N)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Chiffre d'affaires du trimestre, des trimestres précédents de l'exercice en cours et rappel des chiffres correspondants de l'exercice antérieur.</li> <li>- Analyse de ces chiffres par branche d'activité.</li> <li>- Mêmes chiffres en consolidé.</li> </ul> <p>La société peut ne pas publier ces informations si leur divulgation est de nature à lui porter un préjudice grave.</p>
2 <sup>ème</sup> trimestre (N) + 45 jours = 15 août (N)	Idem qu'au 1 <sup>er</sup> trimestre.
3 <sup>ème</sup> trimestre (N) + 45 jours = 15 novembre (N)	Idem qu'aux 1 <sup>er</sup> et 2 <sup>ème</sup> trimestres.
4 <sup>ème</sup> trimestre (N) + 45 jours = 15 février (N+1)	Idem que pour les autres trimestres.
<b>INFORMATIONS SEMESTRIELLES</b>	
1 <sup>er</sup> semestre (N) + 4 mois = 31 octobre (N)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tableau d'activité et de résultat indiquant notamment le chiffre d'affaires et le résultat net courant avant impôt et rappel des chiffres correspondants de l'exercice précédent.</li> </ul> <p>Mais le CNC et AMF recommandent la publication de comptes semestriels complets (bilan, compte de résultat, tableau de variation des capitaux propres, tableau des flux de trésorerie et annexe).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Rapport d'activité semestriel commentant les chiffres du 1<sup>er</sup> semestre, décrivant l'activité de la société et les événements importants survenus au cours de ce semestre et enfin, l'évolution prévisible jusqu'à la clôture de l'exercice.</li> </ul>
<b>INFORMATIONS ANNUELLES</b>	
Année (N) + 4 mois = 30 avril (N+1) Et 15 jours au moins avant l'AG	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexes).</li> <li>- Projet d'affectation du résultat.</li> <li>- Comptes consolidés.</li> </ul>
Année (N) + 6 mois <sup>54</sup> - 30 jours = 31 mai (N+1)	Diverses informations dont l'ordre du jour de l'assemblée et le texte des projets de résolutions. La convocation, qui doit être également publiée au Ballo, l'est en général à cette occasion.
Année (N) + 6 mois + 45 jours <sup>55</sup> = 15 août (N+1)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Comptes annuels ou renvoi à la publication antérieure à l'AG si les comptes n'ont pas été modifiés par l'AG.</li> <li>- Idem pour les comptes consolidés.</li> <li>- Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes annuels et les comptes consolidés.</li> </ul>
Année (N) + 6 mois <sup>56</sup> + 30 jours <sup>57</sup> = 31 juillet (N+1)	<p><u>Informations à déposer au greffe du tribunal de commerce :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Comptes annuels.</li> <li>- Rapport de gestion ou rapport du conseil de surveillance.</li> <li>- Rapport du ou des commissaires aux comptes.</li> <li>- Comptes consolidés, rapport de gestion du groupe et rapport des commissaires aux comptes.</li> <li>- Proposition d'affectation du résultat et résolution votée.</li> <li>- Pour les sociétés cotées au 1<sup>er</sup> Marché : inventaire des valeurs mobilières détenues à la clôture des comptes.</li> </ul>

*Tableau n°1 – Les publications à la charge des sociétés cotées et de leurs filiales*

<sup>53</sup> Par souci de clarté, nous ne mettons pas dans ce tableau les publications relatives à l'exercice N-1 et N+1. Il est évident que les calendriers se chevauchent.

<sup>54</sup> Date limite de tenue de l'assemblée générale annuelle : 6 mois après la date de clôture.

<sup>55</sup> 45 jours après la date de l'assemblée générale.

<sup>56</sup> Date limite de tenue de l'assemblée générale annuelle : 6 mois après la date de clôture.

<sup>57</sup> 30 jours après la date de l'assemblée générale.

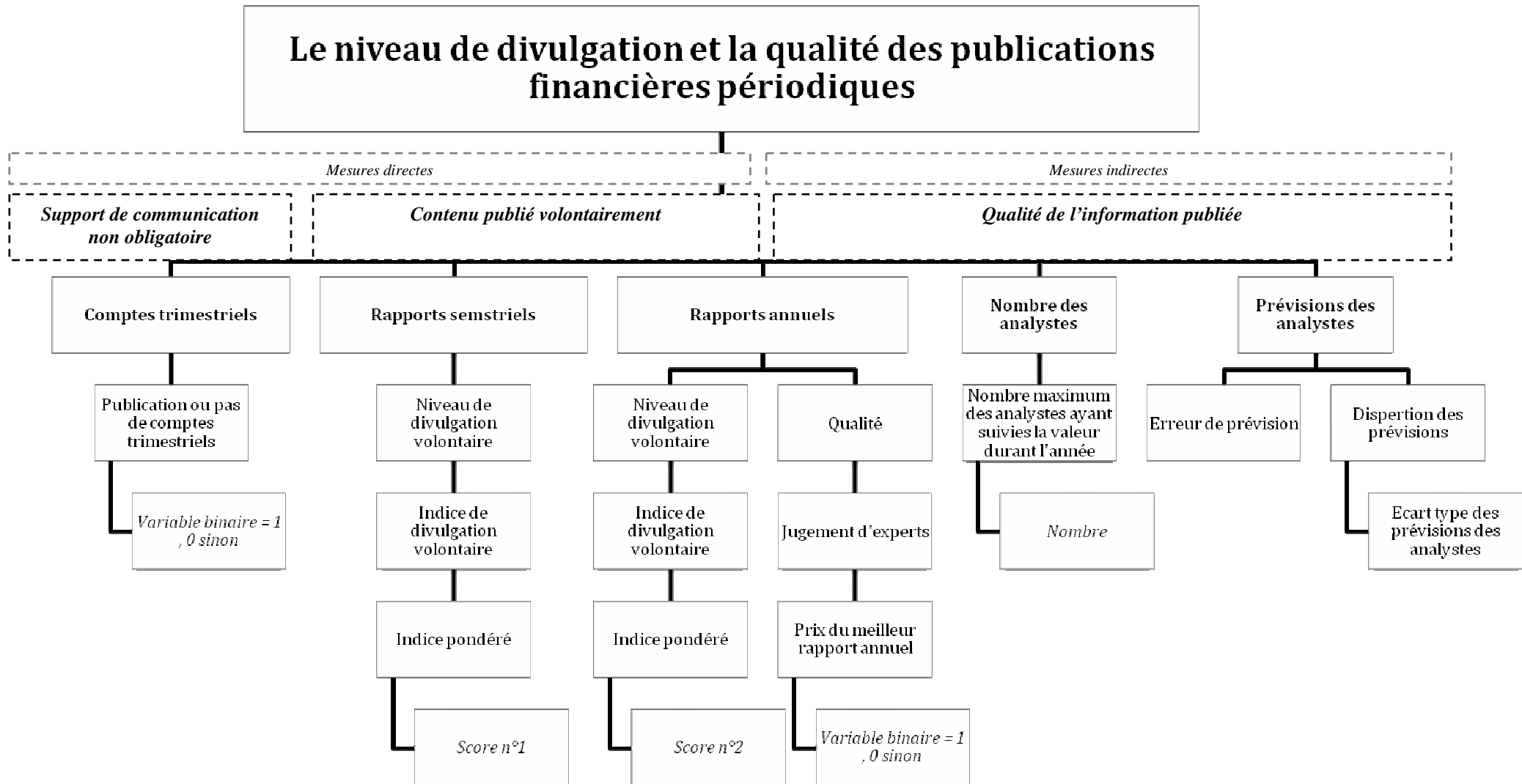


Figure n°2 – Les différentes mesures du niveau et de la qualité de la divulgation financière d'une entreprise