



LE RÔLE DES AVERSIONS PSYCHOLOGIQUES DANS L'ÉVITEMENT DES SEUILS COMPTABLES : UNE ÉTUDE EXPLORATOIRE

Olivier Vidal,
Doctorant HEC Paris,
1, av de la Libération
78350 Jouy en Josas FRANCE
tél. : +33 (1) 39.67 72 39
@dresse : vidal@ecogest.ens-cachan.fr

Résumé

Cet article explore l'existence de causes psychologiques aux discontinuités de distribution des résultats publiés par les entreprises. 9 hypothèses issues de la littérature comptable sur la gestion du résultat pour atteindre des seuils sont soumises à une étude empirique menée en laboratoire. Cette étude révèle une aversion naturelle face à la publication de résultats négatifs, de diminution des résultats, et d'erreurs de prévision. Ces aversions peuvent donc être à l'origine des pratiques de gestion du résultat pour éviter les seuils de publication comptable. L'étude révèle également une aversion naturelle aux valeurs extrêmes, positives comme négatives. Les pratiques de grands bains comptables ne peuvent donc pas être expliquées par des causes psychologiques. Enfin, l'étude montre que les dirigeants sont prêts à prendre des décisions irrationnelles afin d'éviter des seuils.

Mots clefs

Gestion du résultat pour éviter les seuils, grand bain comptable, discontinuités de distribution des résultats, aversion psychologique aux chiffres négatifs, étude en laboratoire

Abstract

This article explores the psychological factors which explain discontinuities in earnings distributions. 9 hypotheses from literature were tested in an empirical laboratory study, and the results suggest that managers are naturally reluctant to publish negative earnings, negative earning variations and forecast errors. These aversions could explain earnings management to avoid thresholds. The study also reveals a natural aversion to extreme values, both negatives and positives. Big bath accounting cannot be explained by psychological factors. Finally, the study shows that managers are ready to make irrational decisions in order to avoid thresholds.

Key words

Earnings management to avoid thresholds, earning decreases, big bath accounting, earnings distribution

INTRODUCTION

Dans la mesure où la recherche en comptabilité s'interroge sur le rôle que joue l'information comptable, certains chercheurs se sont attachés à étudier pourquoi et comment celle-ci pouvait être manipulée. Ce courant de recherche sur la « gestion du résultat » s'est enrichi à la fin des années 1990 d'une nouvelle approche : l'approche « par les seuils ».

Des auteurs ont constaté que la distribution des résultats annuels des entreprises, aux États-Unis (Burgstahler et Dichev, 1997 ; Degeorge, Patel et Zeckhauser, 1999) comme en Europe (Bisson, Dumontier et Janin, 2004 ; Mard, 2004), présentait des discontinuités systématiques, interprétées comme des manifestations de comportements d'évitement de certains niveaux (ou seuils) de résultats. Trois mécanismes d'évitement ont été mis en évidence : l'évitement d'une petite perte, l'évitement d'une petite baisse de résultat, et l'évitement d'une petite erreur de prévision. Les auteurs ont également révélé une hiérarchie entre les évitements, et constaté son évolution au cours des années 1990. Ainsi :

- L'évitement d'une faible diminution des résultats est moins prononcé que l'évitement d'un résultat négatif (Degeorge, Patel et Zeckhauser, 1999).
- L'évitement d'une erreur de prévision est moins prononcé que les deux précédents évitements (Degeorge, Patel et Zeckhauser, 1999) mais son importance augmente à la fin des années 1990 (Brown et Caylor, 2005) traduisant la progression du rôle des analystes financiers.

Si les explications à ces manipulations comptables pour éviter les seuils s'intègrent dans le cadre plus général de la littérature sur la gestion du résultat (Healy et Whalen, 1999 ; Stolowy, 2000 ; Vidal, 2006), de nouveaux facteurs explicatifs faisant référence à des théories psychologiques (Kahneman et Tversky, 1979) sont évoqués. Les acteurs économiques exprimeraient une aversion naturelle pour les nombres négatifs. Cette affirmation n'est cependant jamais testée dans la littérature comptable.

Dans ce papier, nous cherchons à vérifier si l'hypothèse d'une cause psychologique aux discontinuités de distribution des résultats est fondée. Le papier présente les résultats d'une étude exploratoire menée en laboratoire, sur la base d'un questionnaire, auprès de 59 étudiants. Les hypothèses testées sont présentées dans la première partie de l'article, suivies de la description de la méthodologie de l'étude menée. La deuxième partie présente les résultats. La troisième partie conclue par une discussion des principaux apports de cette étude exploratoire, ses limites, et les pistes de recherche qu'ouvre une telle démarche de recherche en comptabilité.

1. HYPOTHÈSES ET MÉTHODOLOGIE DE LA RECHERCHE

Indépendamment de tout contexte spécifique (secteur d'activité, performance globale, aspects fiscaux) et de tout a priori, les décideurs sont-ils « naturellement » sensibles aux effets de publication de certains résultats ? Pour répondre à cette question de recherche, nous avons décliné des propositions issues de la littérature en 9 hypothèses. Nous avons construit et soumis un questionnaire à des personnes n'ayant pas de formation avancée ni d'expérience en comptabilité.

1.1. Les hypothèses de recherche

Les hypothèses portent sur deux phénomènes : la mise en évidence de comportements naturels d'évitement, et la hiérarchie naturelle des évitements. Dans la première série d'hypothèses, nous tentons d'identifier la présence d'une aversion aux 4 seuils mis en évidence dans la littérature : (1) Évitement des résultats négatifs ; (2) Évitement des diminutions de résultat ; (3) Évitement des erreurs de prévision des analystes (Burgstahler et Dichev, 1997 ; Degeorge, Patel et Zeckhauser, 1999 ; Mard, 2004) ; (4) Évitement des erreurs de prévision des entreprises (Kaszniak, 1999). Un cinquième effet a été testé, même s'il n'est pas à proprement parler un « effet de seuil » : le grand bain comptable¹ (Breton et Stolowy, 2003).

Hypothèses sur la mise en évidence de comportements naturels d'évitement :

H1. Il existe une aversion psychologique naturelle aux chiffres négatifs.

H2. Il existe une aversion psychologique naturelle aux diminutions de résultat.

H3. Il existe une aversion psychologique naturelle aux erreurs de prévisions des analystes.

H4. Il existe une aversion psychologique naturelle aux erreurs de prévisions des dirigeants.

H5. Il existe une propension psychologique naturelle à « charger la barque » l'année où les résultats sont très négatifs, de manière à mieux rebondir les années suivantes.

Si notre étude empirique auprès d'une population « candide » révèle l'existence de ces cinq comportements, nous reconnaitrons la possibilité de causes psychologiques « naturelles » aux discontinuités de distribution des résultats. Dans le cas contraire, nous reconnaitrons l'existence et le rôle des causes cognitives résultant, par exemple, de la formation ou de l'expérience professionnelle des décideurs.

Dans la deuxième série d'hypothèses, nous nous appuyons sur les travaux de Degeorge, Patel et Zeckhauser (1999), Dechow, Richardson et Tuna (2003), et ceux de Brown et Caylor (2005) pour mesurer la part des facteurs psychologiques dans la construction des hiérarchies entre les seuils. Notre protocole d'étude crée des situations confrontant des choix d'évitement deux à deux. Si nous observons la hiérarchie des seuils mise en évidence dans les études sur

¹ « big bath accounting »

bases de données, nous reconnâtrons l'influence de causes psychologiques. Dans le cas contraire, il faudra déduire que la hiérarchie des évitements a un caractère cognitif et que certaines aversions sont plus « acquises » que naturelles. Cette proposition donne lieu à la rédaction des hypothèses suivantes.

Hypothèses sur la hiérarchie naturelle des évitements :

H6. L'aversion psychologique aux chiffres négatifs est plus marquée que l'aversion aux baisses de résultat.

H7. L'aversion psychologique aux chiffres négatifs est plus marquée que l'aversion aux erreurs de prévisions.

H8. L'aversion psychologique aux baisses de résultat est plus marquée que l'aversion aux erreurs de prévision.

H9. L'aversion psychologique aux erreurs de prévision des analystes est plus marquée que l'aversion aux erreurs de prévisions des dirigeants.

1.2. Construction du questionnaire

La construction d'un questionnaire adapté à l'objectif de la recherche n'est pas une chose aisée. Il nous semble indispensable de justifier nos choix méthodologiques. L'enjeu est d'offrir un choix aux personnes interrogées de manière à ce qu'elles ne soient pas a priori conscientes d'être en situation d'éviter un seuil. Poser une question du type « le résultat a baissé cette année ; voulez vous le modifier ? » risque d'induire une réponse trop systématique. Par ailleurs, il faut que les personnes interrogées se sentent autorisées à corriger (manipuler) les résultats. La manipulation ne doit pas apparaître comme une infraction ou comme une faute, mais comme une optimisation dans un contexte réglementaire autorisé.

La solution retenue a été de disposer sous forme de tableau une suite de chiffres (10 années de résultats) de manière à sensibiliser le lecteur à la succession des chiffres. Cette chronologie permet de mettre en évidence certaines continuités ou discontinuités. La durée standardisée des suites (10 années) permet de ne pas attirer l'attention de manière trop évidente sur la situation d'évitement étudiée. Enfin, l'idée d'analyser de manière rétrospective des résultats passés permet une prise de recul. Elle justifie l'existence même de la série (nous isolons la notion d'aversion au risque) et libère la personne interrogée qui se retrouve dans une situation imaginaire du type « que se serait-il passé si... ». Une question concrète du type « que faites-vous dans telle situation... » pourrait susciter des inhibitions d'ordre réglementaires, éthiques ou déontologiques. Enfin, le questionnaire s'intitule « étude sur les regrets des dirigeants » pour ne pas orienter les participants sur les mécanismes d'évitement de seuil. Il justifie que l'on s'intéresse à des modifications imaginaires des comptes sans évoquer la notion péjorative de manipulation.

La personne interrogée est invitée à modifier un des chiffres de la suite. Selon qu'elle accepte ou non cette modification, nous pourrions l'interpréter comme l'expression d'une volonté de lisser ou non certains éléments de la suite de résultats. Selon le profil de la suite proposée, et l'endroit choisit pour le lissage, on en déduit que le répondant a une aversion pour telle ou telle irrégularité.

L'introduction du questionnaire place le répondant en situation :

- « Vous dirigez une entreprise multinationale cotée en bourse. Vous êtes sensible aux effets que peut avoir la publication d'un résultat comptable. » Cette phrase oriente les répondants sur l'effet de la publication du résultat pour les investisseurs². Elle permet de libérer le répondant du souci d'établir un résultat « juste ». Il n'est pas précisé ce qui est attendu par le marché. Les répondants doivent l'interpréter intuitivement.
- « Vous disposez d'une certaine marge de manœuvre dans l'appréciation des événements et dans leur interprétation comptable, tout en demeurant dans la plus stricte légalité. » Suite aux premiers pré-tests, il a paru important de préciser que les manipulations proposées ne sont en aucun cas illégales.
- « Dans toutes les situations fictives ci-dessous, un événement a été enregistré à une date donnée. Cinq années plus tard, alors que vous regardez rétrospectivement les résultats de votre entreprise, vous vous demandez si le choix comptable réalisé a été optimal. » Nulle part on ne parle d'effet de seuil ou d'évitement.

Les premières questions ont été choisies pour leur simplicité de compréhension (une seule série de chiffres). Les questions étudiant les erreurs de prévision comportant en général deux séries de chiffres ont été placées au centre du questionnaire. En fin de questionnaire, nous avons placé essentiellement des questions de contrôle. À l'origine, chaque hypothèse d'évitement devait être testée deux fois à deux endroits séparés (10 questions), et la hiérarchie entre les hypothèses deux à deux devait être testée une fois (4 questions). Par souci de simplification, la manifestation des évitements des erreurs de prévision n'est testée que par rapport aux prévisions des analystes. Une question permet ensuite de tester la hiérarchie entre les évitements des erreurs de prévisions des analystes et des dirigeants. Un pré-test réalisé auprès d'un enseignant de gestion a révélé que le questionnaire initial (12 questions) était trop long. Deux questions ont été supprimées, trois ont été reformulées, et le plan initial des questions a été modifié. Au final, le temps nécessaire pour répondre au questionnaire est de l'ordre de 15 minutes.

Suite à la première soumission du questionnaire, quelques modifications ont été menées débouchant à la rédaction d'un second questionnaire. Pour éviter que les personnes interrogées puissent imaginer qu'il existe une « bonne » réponse à chaque question, une phrase a été ajoutée : « *Dans ce questionnaire, il vous est demandé de répondre spontanément, en fonction de l'impression que suscite chez vous la lecture de chaque cas. Il n'y a ni bonne, ni mauvaise réponse. Aucune connaissance en comptabilité n'est requise pour remplir ce questionnaire.* » Enfin, chaque question est suivie d'une question ouverte permettant de justifier son choix. Cet espace, très largement utilisé par les personnes interrogées, est riche d'enseignement car il permet de relativiser certains choix. Le tableau 1 présente la structure du questionnaire au regard des hypothèses formulées.

² Nous discutons en conclusion du biais induit par cette formulation.

1.3. Population interrogée

Le questionnaire a été distribué à des étudiants en université de gestion n'ayant pas reçu de formation comptable approfondie. Ils n'étaient pas sensibilisés aux problématiques d'effet de seuil dans la publication des résultats comptables, ni particulièrement formés au fonctionnement des marchés financiers. Ils ont cependant, du fait du choix d'étudier la gestion, une certaine familiarité avec les notions de base qui leur permet de comprendre les questions.

Tableau 1 : Tableau croisé des questions et des hypothèses testées dans la dernière version du questionnaire

| Numéro de la question : | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|--|----|--|---|---|---|---|---|---|---|---|----|
| Mise en évidence d'évitements naturels | H1 | Évitement du résultat négatif (ou non positif) | X | | X | | | X | X | X | X |
| | H2 | Évitement d'une baisse | X | | X | | | | | | X |
| | H3 | Évitement d'une erreur de prévision des analystes | | | X | | X | X | | | |
| | H4 | Évitement d'une erreur de prévision des entreprises | | | | | X | | | | |
| | H5 | Grand bain comptable | | X | | | | | | | |
| Hiérarchie naturelle des évitements | H6 | Hiérarchie entre évitement d'une perte et d'une variation négative | | | X | | | | | | X |
| | H7 | Hiérarchie entre évitement résultat négatif et erreur de prévision | | | | X | | | X | | |
| | H8 | Hiérarchie entre évitement variation négative et erreur de prévision | | | | | X | | | | |
| | H9 | Hiérarchie entre erreur de prévision des analystes et prévisions des entreprises | | | | | X | | | | |

2. RÉSULTATS

Pour chaque hypothèse, nous décrivons la question test et ses résultats. Lorsqu'il y a plusieurs questions pour tester la même hypothèse, un paragraphe fait la synthèse des résultats. Lorsqu'une question teste plusieurs hypothèses, elle n'est décrite qu'une fois. Seuls les résultats pertinents sont évoqués lors de l'étude des autres hypothèses. Par la suite, une discussion fait la synthèse des principaux résultats, de leurs limites, et évoque de nouvelles pistes de recherche.

2.1. Hypothèse 1 : Il existe une aversion psychologique naturelle aux chiffres négatifs.

H1 est testée directement ou indirectement par 6 questions. Nous ne présentons que les résultats des questions 1, 7 et 9 qui testent directement l'hypothèse. Les résultats des autres questions ne contredisent pas ces principaux résultats.

Question 1 : En prévision de l'application d'une nouvelle norme internationale, l'entreprise a dû réévaluer des actifs pour 5 (augmentation de 5 cette année là) amortis ensuite sur 5 ans (diminution de 1 du résultat les 5 années suivantes). La loi obligeait l'entreprise à constater cette réévaluation avant l'année 10. Elle a été constatée l'année 5. Rétrospectivement, pensez-vous que le choix de l'année 5 ait été judicieux ? OUI / NON. Si NON, quelle année auriez-vous choisi pour ajuster le résultat ?

Tableau 2 : Question 1

| Année : | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|----------------------------------|---|----|----|---|----|----|---|---|----|----|
| Résultat annuel avant ajustement | 5 | 10 | 13 | 1 | 10 | -4 | 2 | 8 | 15 | 12 |
| Résultat après ajustement | | | | | 15 | -5 | 1 | 7 | 14 | 11 |

La succession de chiffres laisse apparaître un seul résultat négatif : l'année 6. La réévaluation constatée l'année 5 permet d'améliorer le résultat une année déjà largement bénéficiaire. D'après H1, nous nous attendons à ce que les répondants préfèrent éviter le résultat négatif de l'année 6 (évitement des résultats négatifs).

Tableau 3 : Réponses à la question 1

| Année | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 (pas de regret) | 6 (H1) | 7 | 8 | 9 | 10 | Pas de réponse | Total |
|----------|----|---|----|-----|----------------------|-----------|---|----|----|----|----------------|-------|
| Réponses | 5 | | 2 | 11 | 10 | 28 | | 1 | 1 | 1 | | 59 |
| | 8% | | 3% | 18% | 18% | 47% | | 2% | 2% | 2% | | 100% |

Les résultats confortent notre hypothèse 1 puisqu'une majorité relative des répondants optent pour l'année 6. Cependant, l'année 6 correspond également à la plus forte baisse de résultat. Si les réponses ne contredisent pas l'hypothèse 1, l'ambiguïté de la question ne nous permet pas de la confirmer. Nous constatons par ailleurs que les réponses ne sont pas aussi tranchées que ce à quoi nous aurions pu nous attendre. Il est intéressant de se pencher sur les justifications qualitatives apportées par les participants ayant répondu « année 4 » : 11 répondants ont été sensibles à la forme en « dent de scie » du résultat cette année là. La baisse de résultat de l'année 4 (-12) n'est pas en soi supérieure à l'année 6 (-20), mais c'est son aspect ponctuel qui choque certains. La perte de l'année 6 est en effet suivie d'une progression plus régulière. Les participants ayant répondu « année 4 » cherchent donc à atténuer l'effet « dent de scie » et lissent le résultat.

L'ensemble des réponses à la question 1 conforte donc l'hypothèse 1 : il y a un effet spontané d'évitement des résultats négatifs. Les réponses mettent aussi en évidence un résultat inattendu : il apparaît un effet spontané de lissage des résultats.

Question 7 : L'entreprise pouvait réévaluer (entre l'année 1 et 10) des actifs pour 5. Mais cette augmentation du résultat de 5 aurait entraîné ensuite une augmentation des charges de 2 par an pendant 3 ans (soit une diminution de 6 sur trois ans). L'entreprise n'a pas procédé à cet ajustement. Rétrospectivement, pensez-vous que vous auriez du opter pour cette augmentation ? OUI / NON. Si NON, quelle année auriez-vous choisi pour ajuster le résultat ?

Tableau 4 : Question 7

| Année : | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|----------------------------------|---|----|---|----|---|---|----|----|---|----|
| Résultat annuel avant ajustement | 5 | 10 | 6 | -1 | 7 | 8 | 12 | 12 | 0 | 5 |

L'ajustement proposé (augmentation de 5 du résultat) est contrebalancé par une diminution supérieure (diminution de 6). Tel que proposé, l'ajustement ne semble pas intéressant (nonobstant les problèmes d'actualisation). Si les répondants proposent un ajustement, cela signifie que l'évitement des seuils (ici évitement du résultat négatif l'année 4) est une motivation suffisamment forte pour entraîner des décisions objectivement irrationnelles.

Tableau 5 : Réponses à la question 7

| | Pas de regret (pas de manipulation comptable) : décision « rationnelle » | Année 4 (H1 malgré un surcoût) | Année 5 (H1 malgré un surcoût) | Pas de réponse | Total |
|-------|--|--------------------------------|--------------------------------|----------------|-------|
| Total | 30 | 21 | 3 | 5 | 59 |
| | 51% | 36% | 5% | 8% | 100% |
| | Sur les 29 qui manipulent : | 72% | 10% | 17% | |

51% des répondants optent pour la décision « rationnelle » de ne pas ajuster le résultat, mais 36% évitent le chiffre négatif, quitte à générer un coût supplémentaire pour l'entreprise. Les réponses à la question 7 confortent donc l'hypothèse 1 et apportent un éclairage nouveau : les individus sont prêts (dans une certaine mesure) à prendre des décisions irrationnelles pour éviter le seuil du résultat nul.

Question 9 : L'entreprise a dû réévaluer des actifs pour 4 (augmentation de 4 l'année 5) amortis ensuite sur 2 ans (diminution de 2 du résultat les 2 années suivantes). Rétrospectivement, pensez-vous que le choix de l'année 5 ait été judicieux ? OUI / NON. Si NON, quelle année auriez-vous choisi pour ajuster le résultat ?

Tableau 6 : Question 9

| Année : | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|----------------------------------|----|----|---|----|----|----|---|---|---|----|
| Résultat annuel avant ajustement | 15 | 10 | 5 | -2 | 10 | 11 | 6 | 0 | 8 | 10 |
| Résultat après ajustement | | | | | 14 | 9 | 4 | | | |

Le test de H1 porte sur le chiffre négatif de l'année 4. En réévaluant cette année, l'entreprise évite de publier une perte. 23% des répondants ne proposent pas de changement (année 5) et ne justifient pas leur réponse. 89% des autres évitent le résultat négatif, confortant l'hypothèse 1.

Tableau 7 : Réponses à la question 9

| Année | 1 | 2 | 3 | 4 (H1) | 5 (pas de modification) | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | Pas de réponse | Total |
|--------------------------|----|----|---|--------|-------------------------|---|---|----|---|----|----------------|--------|
| Réponses | 1 | 1 | | 39 | 14 | | | 3 | | | 1 | 59 |
| | 2% | 2% | | 66% | 23% | | | 5% | | | 2% | 100% |
| Parmi ceux qui modifient | 2% | 2% | | 89% | | | | 7% | | | | Sur 44 |

Toutes les questions permettant de tester l'hypothèse 1 confirment l'existence d'une aversion psychologique naturelle vis-à-vis des chiffres négatifs. L'étude révèle en outre un résultat inattendu puisque les répondants semblent prêts à prendre des décisions irrationnelles (qui génèrent un coût inutile pour l'entreprise) pour éviter le seuil du résultat nul.

2.2. Hypothèse 2 : Il existe une aversion psychologique naturelle aux diminutions de résultat.

H2 est testée directement par la question 4. La question 10 conforte nos conclusions.

Question 4 : Une charge enregistrée l'année 5 a diminué le résultat de 6 cette année là. Une option comptable permettait d'étaler cette charge sur 3 années consécutives (diminution de 2 par an au lieu de 6 l'année 5). Cette charge pouvait être constatée légalement dès l'année 1, et au plus tard en année 10. Rétrospectivement, le choix de la diminution de 6 en une fois a-t-il été judicieux ? OUI / NON. Si OUI, pensez-vous que le choix de l'année 5 ait été judicieux ? OUI / NON. Si NON, quelle année auriez-vous choisi pour ajuster le résultat ? Si NON, de quelle année à quelle année auriez-vous enregistré les diminutions de 2 ?

Tableau 8 : Question 4

| Année : | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|----------------------------------|----|----|---|----|----|---|---|---|----|----|
| Résultat annuel avant ajustement | -5 | -1 | 0 | -2 | 0 | 2 | 6 | 8 | 10 | 10 |
| Résultat après ajustement | | | | | -6 | | | | | |

Constater la charge l'année 5 (résultat nul) génère une forte perte. Par ailleurs, les résultats affichés sont en progression régulière sur les 10 années (mis à part un accident l'année 4). D'après H2, nous nous attendons à ce que les répondants estiment la diminution du résultat en une fois non judicieuse car elle ne peut que rompre la continuité. D'après H1, nous nous attendons à ce que les répondants, s'ils choisissent une diminution en une fois, ne le fassent pas avant l'année 6. D'après H2, nous nous attendons à un enregistrement étalé entre l'année 7 et l'année 9 (ou éventuellement entre l'année 8 et 10 ; voire de l'année 6 à 8).

Tableau 9 : Réponses à la question 4

| Année | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 (H2) | 7 (H2) | 8 (H2) | 9 (H2) | 10 | Pas de réponse | Total |
|----------|----|---|---|----|---|-----------|-----------|-----------|-----------|----|----------------|-------|
| Réponses | 1 | | | 1 | | 9 | 18 | 21 | 1 | | | 51 |
| | 2% | | | 2% | | 18% | 35% | 41% | 2% | | | 100% |

Le choix d'un étalement a été préféré par 51 répondants soit 86% des répondants, confortant ainsi l'hypothèse 2. Il existe une aversion naturelle pour les diminutions de résultat. L'étude met également à jour deux résultats inattendus : (1) les mécanismes psychologiques naturels d'évitement de seuils semblent se renforcer lorsqu'une même décision permet d'éviter en même temps plusieurs seuils. Ici, les deux mécanismes d'aversion aux pertes et aux baisses n'étaient pas en compétition. Il semble que leurs effets cumulés se renforcent puisque 86% des répondants proposent une modification alors que, lorsque nous ne testons qu'une des hypothèses isolément (questions 10), les propositions de modification ne concernent qu'une majorité relative des répondants. (2) Par ailleurs, suite à la question 1, nous pouvons distinguer deux mécanismes distincts de lissage : le lissage permettant d'éviter les diminutions de résultat (H2) et le lissage, non évoqué jusqu'alors dans la littérature, évitant les valeurs extrêmes (positives et négatives).

2.3. Hypothèse 3 : Il existe une aversion psychologique naturelle aux erreurs de prévisions des analystes.

H3 est directement testée par la question 3. Les questions 5 et 6 confortent nos conclusions.

Question 3 : Même ajustement que dans le cas n°2 (diminution de 10 du résultat l'année 5). Rétrospectivement, pensez-vous que le choix de l'année 5 ait été judicieux ? OUI / NON. Si NON, quelle année auriez-vous choisi pour ajuster le résultat ?

Tableau 10 : Question 3

| Année : | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|---|----|----|----|---|----|----|----|---|----|----|
| Prévisions des analystes | 10 | 15 | 20 | 7 | 4 | 12 | 4 | 0 | 4 | 17 |
| Résultat (réel) annuel avant ajustement | 7 | 15 | 20 | 7 | 12 | 12 | 14 | 0 | 15 | 17 |
| Résultat après ajustement | | | | | 2 | | | | | |

En provisionnant l'année 5, le résultat est inférieur aux prévisions. Deux années permettent d'afficher un résultat égal (année 7) ou supérieur (année 9) aux prévisions. Si l'objectif de ne pas décevoir les analystes est jugé important, c'est l'une de ces années là qu'il faut provisionner.

Tableau 11 : Réponses à la question 3

| Année | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 (pas de regret) | 6 | 7 (H3) | 8 | 9 (H3) | 10 | Pas de réponse | Total |
|------------------------|----|----|-----|----|-------------------|----|--------|---|--------|----|----------------|--------|
| Réponses | 1 | 2 | 15 | 1 | 20 | 1 | 9 | | 8 | 1 | 1 | 59 |
| | 2% | 3% | 25% | 2% | 34% | 2% | 15% | | 13% | 2% | 2% | |
| Sur ceux qui corrigent | 3% | 5% | 38% | 3% | | 3% | 23% | | 21% | 3% | 3% | Sur 39 |

34% des répondants ne proposent pas de changement sans aucune justification. Seuls 28% des répondants (soit 44% de ceux qui proposent une modification) jugent prioritaire de faire mieux que les prévisions, et optent pour les années 7 ou 9. Pour les choix « année 3 », 25% des répondants expriment leur volonté de « lisser les résultats », malgré les prévisions des analystes. Leur volonté de diminuer la valeur extrême passe « naturellement » avant celle de répondre aux attentes des analystes. Un répondant, « année 4 », veut « profiter de la croissance des années 5, 6 et 7 ». Il cherche à faire un grand bain comptable. Cette réponse ne modifie pas notre conclusion.

L'hypothèse 3 est partiellement confortée car l'évitement des erreurs de prévision ne s'exprime naturellement que par une majorité relative des répondants.

2.4. Hypothèse 4 : Il existe une aversion psychologique naturelle aux erreurs de prévisions des dirigeants.

H4 est testée par la *question 5* : *Vous auriez pu augmenter le résultat de 4 l'une des 10 dernières années. Vous n'avez pas profité de cette option. Rétrospectivement, pensez-vous que vous auriez du opter pour cette augmentation ? OUI / NON. Si OUI, quelle année auriez-vous choisi pour augmenter le résultat ?*

Tableau 12 : Question 5

| Année : | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|--|----|----|----|---|----|----|----|---|----|----|
| Prévisions des dirigeants (vos prévisions) | 7 | 15 | 15 | 7 | 12 | 12 | 14 | 0 | 18 | 17 |
| Prévisions des analystes financiers | 11 | 15 | 17 | 7 | 8 | 12 | 18 | 0 | 16 | 17 |
| Résultat annuel réel (avant ajustement) | 7 | 15 | 11 | 7 | 8 | 12 | 14 | 0 | 12 | 17 |
| Résultat après ajustement | | | | | | | | | | |

La manipulation comptable proposée (augmentation du résultat une année sans diminution ultérieure) devrait logiquement être retenue par tout le monde (même en considérant une augmentation de l'IS). Dès lors, le problème est de savoir quand la constater. Constater l'augmentation les *années 3 ou 5* permet d'éviter une erreur de prévision des dirigeants (H4). Les réponses à la question 5 permettent aussi de tester l'influence des erreurs de prévisions des analystes (H3) sur les *années 1, 7 ou 9* ainsi que la hiérarchie des aversions (H7 et H9)³.

Tableau 13 : Réponses à la question 5

| Année | Pas de regret | 1 (H3) | 2 | 3 (H4...&3) ⁴ | 4 | 5 (H4) | 6 | 7 (H3) | 8 (H7) | 9 (H3...&4) | 10 | Pas de réponse | Total |
|----------|---------------|--------|---|--------------------------|----|--------|---|--------|--------|-------------|----|----------------|-------|
| Réponses | 10 | 1 | | 7 | 1 | 2 | | | 23 | 10 | 1 | 1 | 56 |
| | 18% | 2% | | 12% | 2% | 3% | | | 41% | 18% | 2% | 2% | 100% |

Les réponses révèlent une volonté d'éviter les erreurs de prévisions en général, aussi bien de la part des dirigeants (confortant l'hypothèse 4) que de la part des analystes. 9 répondants privilégient le jugement des dirigeants, alors que 11 privilégient le jugement des analystes. La différence (2 personnes) apparaît très faible. 18% des répondants n'expriment pas de regret, ce qui n'est pas rationnel. Un tiers d'entre eux évoque une économie d'IS. Un autre tiers estime que les écarts de prévision ne sont pas suffisamment importants. Ces justifications permettent de relativiser les réponses et ne remettent pas en cause nos conclusions.

Tous ces résultats confirment H4 sur l'existence d'une aversion psychologique naturelle aux erreurs de prévisions de la part des dirigeants.

2.5. Hypothèse 5 : Il existe une propension à « charger la barque » l'année où les résultats sont très négatifs, de manière à mieux rebondir les années suivantes (grand bain comptable).

La *question 2* permet de tester l'hypothèse : *Une provision pour engagements de retraite (diminution de 10 du résultat cette année là) devait être constituée entre l'année 1 et l'année 10. Elle a été constatée l'année 5. Rétrospectivement, pensez-vous que le choix de l'année 5 ait été judicieux ? OUI / NON. Si NON, quelle année auriez-vous choisi pour ajuster le résultat ?*

Tableau 14 : Question 2

| Année : | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|----------------------------------|---|---|----|----|----|---|---|---|---|----|
| Résultat annuel avant ajustement | 7 | 5 | -4 | -1 | 4 | 2 | 9 | 8 | 5 | 7 |
| Résultat après ajustement | | | | | -6 | | | | | |

³ Les résultats concernant H7 et H9 sont développés plus loin

⁴ Notons que constater l'augmentation les années 3 ou 9 permet d'éviter une erreur tout en réduisant la seconde erreur. On constate que les effets d'évitement se renforcent.

La succession de chiffres ne laisse pas apparaître de progression constante, ni de résultat suffisamment important pour pouvoir absorber la provision sans laisser apparaître de perte. Puisqu'il est impossible de masquer un résultat négatif, la question est de savoir si les répondants vont préférer « plomber » les résultats l'année où ils sont déjà négatifs (*année 3*).

Tableau 15 : Réponses à la question 2

| Année | 1 | 2 | 3 (H5) | 4 | 5 (pas de modification) | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | Pas de réponse | Total |
|----------|----|----|--------|---|-------------------------|----|-----|---|---|----|----------------|-------|
| Réponses | 4 | 3 | 3 | | 10 | 1 | 35 | | | | 3 | 59 |
| | 7% | 5% | 5% | | 17% | 2% | 59% | | | | 5% | 100% |

La très grande majorité des répondants préfère diminuer les résultats l'année où ils ont été les plus importants. Cela ne se justifie pas par la volonté d'afficher une progression régulière. Les répondants semblent « dérangés » par les valeurs extrêmes (positives comme négatives). Ce qui est à l'opposé de notre hypothèse.

Les participants ayant opté pour les années 1 et 2 justifient leur réponse « pour avoir le temps de se retourner ». Si l'on considère que l'historique correspond à la période durant laquelle les répondants contrôlent l'entreprise, nous constatons ici une volonté d'afficher les pertes maxima l'année où le nouveau dirigeant prend le contrôle de l'entreprise. C'est une situation, déjà observée dans la littérature (Pourciau, 1993), est un cas de « grand bain comptable ». Ces résultats ne suffisent pas pour vérifier l'hypothèse H5 du grand bain comptable. Il apparaît en outre que les répondants sont naturellement très sensibles aux valeurs extrêmes (aussi bien positives que négatives) et qu'ils cherchent à lisser les résultats en les évitant.

2.6. Hypothèse 6 : L'aversion psychologique aux chiffres négatifs est plus marquée que l'aversion aux baisses de résultat.

H6 est directement testée par la *question 10* : *L'entreprise a dû réévaluer des actifs pour 5 l'année 5, amortis ensuite sur 5 ans. La loi était souple sur la date de prise en compte de cette réévaluation. Rétrospectivement, pensez-vous que le choix de l'année 5 ait été judicieux ? OUI / NON. Si NON, quelle année auriez-vous choisi pour ajuster le résultat ?*

Tableau 16 : Question 10

| Année : | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|----------------------------------|----|----|---|---|----|----|---|----|----|----|
| Résultat annuel avant ajustement | -5 | -2 | 0 | 4 | 10 | 12 | 8 | 20 | 21 | 18 |
| Résultat après ajustement | | | | | 15 | 11 | 7 | 19 | 20 | 17 |

La succession de chiffres laisse apparaître une progression régulière des résultats sauf l'année 7. Les résultats des deux premières années sont négatifs, mais en progression. Le résultat de l'année 10 est légèrement inférieur à celui de l'année 9, mais demeure très important. La question permet de tester H1 (évitement des pertes), H2 (existe-t-il un évitement spontané des diminutions de résultats) et par comparaison, H6 (cet évitement est-il hiérarchiquement plus important que l'évitement des résultats négatifs).

Tableau 17 : Réponses à la question 10

| Année | 1 (H1 et H6) | 2 | 3 | 4 | 5 (pas de regret) | 6 | 7 (H2) | 8 | 9 | 10 | Pas de réponse | Total |
|----------|-----------------|----|------|------|----------------------|---|-----------|---|---|----|-------------------|-------|
| Réponses | 16 | 2 | 3 | 3 | 26 | | 9 | | | | | 59 |
| | 27% | 3% | 5,5% | 5,5% | 44% | | 15% | | | | | 100% |

La hausse progressive des résultats n'est recherchée que par 15% des répondants et personne n'évite la baisse de l'année 10. Ces résultats confortent les hypothèses H1 et H2, même si une majorité relative de répondants ne proposent aucune modification. Parmi les répondants qui proposent des modifications, ceux qui tentent d'éviter la perte de l'année 1 (27%) sont plus nombreux que ceux qui tentent de lisser les résultats (15%). Les répondants justifient leur choix pour « faire d'une pierre deux coups » et « éviter un résultat négatif tout en lissant le résultat ». La justification fautive du répondant ayant choisi l'année 2 renforce le résultat de la tendance générale. Pour l'année 3, les répondants tentent d'éviter un résultat strictement nul. Ces réponses renforcent aussi H1.

Les réponses à la question 10 confortent l'hypothèse 6 : il existe un effet naturel d'évitement des résultats négatifs, et cet effet s'exprime naturellement davantage que l'évitement des variations négatives. Ce résultat renforce notre proposition sur l'origine de la cause de la hiérarchie : celle-ci semble naturelle et non pas acquise. Deux autres résultats inattendus sont à souligner : (1) L'évitement d'un résultat non positif se décompose en deux mécanismes distincts : l'évitement du résultat strictement nul s'exprime indépendamment de celui des chiffres négatifs. (2) Par ailleurs, il apparaît deux conceptions du lissage des résultats : les répondants semblent naturellement préférer diminuer les valeurs extrêmes de résultat en diminuant la variance de la série, que publier des résultats en progression constante. Nous reviendrons sur ces résultats dans notre conclusion.

2.7. Hypothèse 7 : L'aversion psychologique aux chiffres négatifs est plus marquée que l'aversion aux erreurs de prévisions

Les questions 5 et 8 permettent de tester H7. Ayant déjà présenté les résultats de la question 5 pour le test de H4, nous ne présentons que les résultats de la *question 8* : *Vous auriez pu augmenter le résultat de 4 l'une des 10 dernières années. Vous n'avez pas profité de cette option. Rétrospectivement, pensez-vous que vous auriez du opter pour cette augmentation ? OUI / NON. Si OUI, quelle année auriez-vous choisi pour augmenter le résultat ?*

Tableau 18 : Question 8

| Année : | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|---|---|----|----|---|---|----|----|---|----|----|
| Prévisions des analystes financiers | 7 | 15 | -3 | 7 | 8 | 12 | 14 | 4 | 12 | 17 |
| Résultat annuel réel (avant ajustement) | 7 | 15 | -3 | 7 | 8 | 12 | 14 | 0 | 12 | 17 |
| Résultat après ajustement | | | | | | | | | | |

La manipulation comptable proposée (augmentation du résultat une année sans diminution ultérieure) devrait logiquement être retenue par tout le monde (sauf à considérer une augmentation d'IS). Le problème est alors de savoir quand la constater. L'augmentation sur l'année 3 permet d'éviter de publier un résultat négatif alors même que cette perte est

conforme aux prévisions. Constaté l'augmentation l'année 8 permet d'éviter une erreur de prévision.

Tableau 19 : Réponses à la question 8

| | Pas de regret (pas de manipulation comptable) | Année 3 (H1) | Année 8 (H1&3) | Pas de réponse | Total |
|-------|---|--------------|----------------|----------------|-------|
| Total | 8 | 22 | 29 | | 59 |
| | 14% | 37% | 49% | | 100% |

Les réponses sont peu tranchées du fait des problèmes posés par l'année 8. Constaté l'augmentation l'année 8 permet non seulement d'éviter une erreur de prévision, mais aussi d'éviter un résultat strictement nul. Ce double évitement rend la comparaison entre aversion des chiffres négatifs et aversion des erreurs de prévisions difficile. Enfin, l'année 8 correspond également à un creux dans la progression, et un ajustement cette année là peut être motivé par une volonté de lissage. Nous constatons néanmoins que, malgré les trois évitements possibles l'année 8 (lissage, erreur de prévision, résultat nul), une part très importante (37%) des répondants préfère éviter la perte. Si les résultats ne permettent pas de confirmer l'hypothèse 7, ils ne permettent pas pour autant de l'infirmer, bien au contraire.

Par ailleurs, les réponses à la question 5 établissent que 41% des répondants préfèrent éviter un résultat strictement nul plutôt que d'éviter une erreur de prévision. Tous ces résultats semblent conforter H7. Ils nous permettent de proposer une explication psychologique à la hiérarchie observée dans la littérature entre aversion aux chiffres négatifs versus aversion pour les erreurs de prévisions par un facteur psychologique. L'aversion aux chiffres négatifs semble plus « naturelle », alors que l'aversion aux erreurs de prévisions a sans doute une origine cognitive, sans doute acquise lors de la formation et/ou de l'expérience professionnelle.

2.8. Hypothèse 8 : L'aversion psychologique aux baisses de résultat est plus marquée que l'aversion aux erreurs de prévision

La *question 6* permet de tester H8 : *Une provision (diminution de 10 du résultat cette année là) devait être constituée entre l'année 1 et l'année 10. Elle a été constatée l'année 5. Rétrospectivement, pensez-vous que vous auriez du opter pour cet ajustement ? OUI / NON. Si OUI, quelle année auriez-vous choisi pour diminuer le résultat ?*

Tableau 20 : Question 6

| Année : | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|---|-----|----|---|---|----|----|----|----|----|----|
| Prévisions des analystes financiers | -11 | -1 | 2 | 3 | 17 | 12 | 8 | 20 | 21 | 24 |
| Résultat annuel réel (avant ajustement) | -11 | -1 | 2 | 3 | 17 | 12 | 18 | 20 | 21 | 24 |
| Résultat après ajustement | | | | | 7 | | | | | |

Les résultats présentés sont toujours identiques aux prévisions des analystes, sauf l'année 7 où ils sont supérieurs aux prévisions. L'ajustement comptable réalisé l'année 5 entraîne une erreur de prévision défavorable, alors que provisionner l'année 7 permettait de faire coïncider tous les résultats avec les prévisions sur 10 ans. Cependant, l'année 7 n'est pas l'année où les résultats sont les plus importants. Par ailleurs, les résultats s'inscrivent dans une progression continue sur les 10 années. Choisir un ajustement l'année 7 est donc la manifestation d'une

volonté d'éviter les erreurs de prévision. Choisir d'ajuster l'année 5 permet de privilégier la continuité de la progression. Autrement dit, choisir l'année 7 conforte H3 (existence d'une aversion naturelle pour les erreurs de prévision), et choisir l'année 5 conforte H8 (prééminence de l'aversion aux variations négatives de résultats versus erreurs de prévision).

Tableau 21 : Réponses à la question 6

| Réponse | Pas d'ajustement | Un ajustement l'année 5 (pas de regret) | Pas de réponse | Total |
|---------|------------------|---|----------------|-------|
| Total | 14 | 20 | | 34 |
| | 41% | 59% | | 100% |

Un problème de formulation⁵ de la question rend l'interprétation des réponses négatives (pas d'ajustement) délicate. Les répondants sont nombreux à ne pas justifier leur choix ce qui tend à montrer leur embarras. Par ailleurs, plusieurs répondants estiment que la provision était inutile : effectivement, si la provision était facultative, et qu'elle n'a pas d'impact fiscal, on peut penser que provisionner n'est pas un signal favorable.

Les réponses obtenues vont tout de même dans le sens de l'hypothèse 8 car une majorité de répondants favorise la progression des résultats à l'évitement des erreurs de prévision. La hiérarchie des évitements semble avoir une explication psychologique : l'évitement des erreurs de prévisions semble moins « naturel ». Il serait acquis avec l'expérience des décideurs.

2.9. Hypothèse 9 : L'aversion psychologique aux erreurs de prévision des analystes est plus marquée que l'aversion aux erreurs de prévisions des dirigeants

H9 est testée par la question 5. Nous avons déjà présenté les résultats de cette question lors du test de H4. Les réponses 3 et 5 (qui privilégient l'évitement d'une erreur des dirigeants) sont retenues par 9 répondants, contre 11 pour les réponses 1, 7 et 9 (qui privilégient l'évitement d'une erreur des analystes). Il est donc difficile de conclure sur le sens de la hiérarchie même si une légère priorité semble se dessiner en faveur des prévisions des analystes conformément à H9. Ce fragile résultat peut laisser supposer que si une hiérarchie existe, elle ne serait pas « naturelle » mais plutôt acquise au cours de l'expérience professionnelle.

3. DISCUSSION ET CONCLUSION

3.1. Les principaux apports de l'étude

Notre étude vise à évaluer dans quelle mesure les évitements des seuils comptables, et leur hiérarchie, peuvent s'expliquer par des motivations psychologiques liées à une aversion naturelle aux chiffres négatifs, aux diminutions, et aux erreurs de prévision. Nos résultats sont intéressants à plusieurs titres. Ils confirment tout d'abord l'existence naturelle de ces aversions (voir tableau 22).

⁵ Dans un premier temps, il est dit que la provision devait être constituée, mais il est demandé si l'on aurait du opter pour l'ajustement.

Tableau 22 : Rôle des facteurs psychologiques dans l'évitement des seuils comptables

| | Hypothèse | Résultats |
|--|--|---|
| Mise en évidence d'évitements naturels | H1 Il existe une aversion psychologique naturelle vis-à-vis des chiffres négatifs | Hypothèse vérifiée Apport inattendu : les acteurs sont prêts à prendre des décisions non rationnelles (ou générant un coût inutile) pour éviter ce seuil |
| | H2 Il existe une aversion psychologique naturelle vis-à-vis des diminutions de résultat | Hypothèse vérifiée Apport inattendu : les acteurs préfèrent supprimer les valeurs extrêmes d'une suite de chiffres plutôt qu'assurer la constance de sa progression |
| | H3 Il existe une aversion psychologique naturelle vis-à-vis des erreurs de prévisions des analystes | Hypothèse vérifiée mais peu significative D'autres facteurs explicatifs (éducation, expérience, pression de l'environnement...) jouent un rôle important |
| | H4 Il existe une aversion psychologique naturelle vis-à-vis des erreurs de prévisions des dirigeants | Hypothèse vérifiée mais peu significative D'autres facteurs explicatifs (éducation, expérience, pression de l'environnement...) jouent un rôle important. |
| | H5 Il existe une propension naturelle à « charger la barque » l'année où les résultats sont très négatifs, de manière à mieux rebondir par la suite | Hypothèse non vérifiée Ce phénomène ne semble pas pouvoir s'expliquer par des facteurs psychologiques. Au contraire, on constate une tendance naturelle à éviter les valeurs extrêmes. |

Les résultats tendent aussi à confirmer la hiérarchie des seuils observée auprès des entreprises (voir tableau 23). Le principal apport de cette étude est ainsi d'apporter des arguments à la proposition selon laquelle les effets de seuils observés dans la distribution des résultats publiés par les entreprises peuvent avoir, en partie tout au moins, une cause psychologique.

Tableau 23 : Rôle des facteurs psychologiques dans la hiérarchie entre seuils comptables

| | Hypothèse | Résultats |
|-------------------------------------|--|---|
| Hiérarchie naturelle des évitements | H6 L'aversion psychologique vis-à-vis des chiffres négatifs est plus marquée que l'aversion vis-à-vis des baisses de résultat | Hypothèse vérifiée |
| | H7 L'aversion psychologique vis-à-vis des chiffres négatifs est plus marquée que l'aversion vis-à-vis des erreurs de prévisions | Hypothèse vérifiée |
| | H8 L'aversion psychologique vis-à-vis des baisses de résultat est plus marquée que l'aversion vis-à-vis des erreurs de prévision | Hypothèse vérifiée |
| | H9 L'aversion psychologique vis-à-vis des erreurs de prévision des analystes est plus marquée que l'aversion vis-à-vis des erreurs de prévisions des dirigeants | L'étude ne permet pas de se prononcer sur une hiérarchie entre ces deux effets d'évitement. Il semble qu'il n'y ait pas de hiérarchie « naturelle » entre ces deux évitements. |

Cependant, si notre étude confirme la plupart des hypothèses établies conformément à la littérature comptable sur les seuils, elle apporte des résultats nouveaux et parfois inattendus :

Le premier de ces résultats est l'observation d'un effet de renforcement des aversions. Des manipulations comptables sont d'autant plus susceptibles d'être réalisées qu'elles permettent de répondre à plusieurs aversions simultanément. Ce résultat est sans doute assez intuitif mais il n'a encore jamais été démontré sur de larges bases empiriques. Il est alors intéressant de le voir confirmé dans cette première étude exploratoire.

Le second résultat inattendu est beaucoup moins intuitif. Il porte sur l'aversion psychologique des chiffres négatifs qui peut conduire les décideurs à faire des choix comptables irrationnels (générant un coût pour l'entreprise) pour éviter un seuil de publication comptable. Ce résultat offre un nouvel éclairage sur les causes des pratiques comptables. Ce sujet a d'ailleurs fait l'objet d'une enquête menée en 2005 auprès de 401 directeurs financiers (Graham, Harvey et

Rajgopal, 2005). Leurs auteurs montrent que 80% des dirigeants avouent être prêts à diminuer des postes, pourtant créateurs de valeur pour l'entreprise (recherche développement, communication, maintenance, embauche...), pour atteindre des seuils de résultat. De telles déclarations laissent penser que si les causes de ces comportements sont psychologiques, leur révélation pourrait améliorer l'efficacité des entreprises.

Un troisième résultat surprenant met en évidence l'existence de deux mécanismes distincts d'évitement des résultats non positifs : une aversion spécifique au résultat nul et une aversion à l'égard des résultats négatifs. Il est encore difficile de mesurer la portée de cette observation dans la mesure ou la probabilité de publier un résultat (non manipulé) strictement nul dans la réalité est statistiquement quasi nulle.

Le quatrième résultat inattendu réside dans la non vérification de l'hypothèse 5 concernant les grands bains comptables. Chercher à « plomber » le résultat une année pour améliorer l'image de l'entreprise les années suivantes ne se manifeste pas de manière naturelle. Il ne semble pas y avoir de cause psychologique ; ce phénomène ne s'expliquerait alors que par l'expérience du décideur et la pression de son environnement.

Le cinquième résultat de l'étude est de révéler une aversion naturelle pour les valeurs extrêmes, positives comme négatives. Cette aversion naturelle nous conduit dès lors à distinguer deux mécanismes distincts de lissage : le lissage visant à éviter les diminutions de résultat (ou lissage de progression continue) doit être étudié distinctement du lissage visant à supprimer les valeurs extrêmes dans de futures recherches.

Enfin, le sixième et dernier résultat inattendu concerne l'hypothèse H9 non vérifiée : l'aversion vis-à-vis des erreurs de prévisions des analystes ne semble pas naturellement plus forte que celles des dirigeants. La gestion du résultat pour éviter les erreurs de prévisions des analystes a augmenté durant les années 1990 sous la pression de la réglementation des marchés financiers et de la presse financière (Brown et Caylor, 2005). Notre étude conforte cette explication dans la mesure où moins une aversion est naturelle, plus elle est susceptible d'évoluer avec l'environnement économique.

3.2. Limites de l'étude

L'étude demeure à un stade exploratoire. La principale limite est la taille de l'échantillon qui demeure trop faible pour en tirer des conclusions statistiquement significatives. C'est pour cette raison qu'aucun test statistique n'a été réalisé et que seule l'observation des tendances a été commentée. De manière générale, l'étude, qui cherche à tester trop d'hypothèses avec trop peu de questions, apparaît sans doute trop ambitieuse.

Il est également possible de discuter de la représentativité de l'échantillon. Des étudiants en gestion ne sont pas nécessairement représentatifs de la population générale, ce qui limite la portée des résultats. Mesure-t-on une tendance psychologique « naturelle » ? Cette limite doit être cependant relativisée dans la mesure où les étudiants en gestion d'aujourd'hui sont les dirigeants ou les conseillers des dirigeants de demain. Il n'est pas inintéressant de limiter

l'étude aux facteurs psychologiques qui agissent essentiellement sur les acteurs du monde économique.

Le questionnaire lui-même peut être amélioré. Certaines questions méritent d'être reformulées. Il existe peut être un biais dans la construction même des questions : une présentation sous forme de série chronologique attire peut être davantage l'attention du lecteur sur les problèmes de lissage. Les situations présentant des erreurs de prévision méritent d'être mises davantage en évidence⁶. Par ailleurs, les questions « en deux temps » du type : « auriez-vous procédé à un ajustement ? Si OUI, quand ? » créent un biais d'ancrage. Les réponses négatives sont perdues pour l'analyse. De telles questions, nombreuses dans le questionnaire, gagneraient à être reformulées.

Enfin, le questionnaire ne distingue pas l'aversion du dirigeant de celle des investisseurs. Or ces deux mécanismes ne se confondent pas (Vidal, 2006). Le dirigeant peut être personnellement averse à certains seuils, mais il peut aussi anticiper une aversion de la part des investisseurs sans que lui-même n'y soit sensible. Le dirigeant élabore alors une stratégie en terme de théorie des jeux. L'introduction du questionnaire met le lecteur en situation : « *Vous dirigez une entreprise multinationale cotée en bourse. Vous êtes sensible aux effets que peut avoir la publication d'un résultat comptable.* » Les répondants se mettent donc à la place du dirigeant, mais cette phrase les oriente sur l'effet de la publication du résultat pour les investisseurs. En définitive, le questionnaire n'identifie pas seulement l'aversion naturelle et personnelle du dirigeant, mais l'idée qu'une personne sans expérience de direction se fait de l'aversion des investisseurs à certains seuils comptables.

3.3. Futures pistes de recherche

Le principal intérêt de cette recherche exploratoire réside dans les pistes de recherches qu'elle ouvre. Dans sa forme tout d'abord : les études de laboratoire demeurent rares en comptabilité, alors qu'elles seraient très utiles dans l'étude de certains sujets. Pour cette recherche, l'expérience de laboratoire a permis de valider l'intérêt de la démarche par questionnaire et la cohérence des hypothèses. Sur le fond, nous identifions cinq pistes d'approfondissement :

- Étendre le questionnaire à une population plus large et plus diversifiée (étudiants en début de cursus / jeunes experts-comptables / analystes financiers expérimentés) permettrait, non seulement de valider ou d'infirmer statistiquement les résultats, mais les enrichirait considérablement en permettant de confronter la part de l'acquis à celle du spontané.
- La part irrationnelle de la décision d'évitement du seuil mériterait d'être approfondie : jusqu'à quel point les individus sont-ils prêt à aller pour éviter le seuil du résultat nul ?
- La différence qui semble se manifester entre aversion du résultat nul et aversion du résultat négatif mérite d'être étudiée. Cette aversion mériterait d'être située dans la hiérarchie des seuils. Son incidence dans la réalité est enfin à démontrer dans la mesure où un résultat strictement égal à zéro est statistiquement improbable.

⁶ En les identifiant par un signe distinctif, alors qu'actuellement le lecteur doit les calculer par différence.

- L'aversion pour les valeurs extrêmes (positive et/ou négatives), qui semble plus forte que la plupart des autres seuils, mériterait d'être testée à partir d'études empiriques sur bases de données visant à mesurer le montant et le signe des accruals discrétionnaires des entreprises dont les performances sont extrêmes.
- Enfin, il serait intéressant de mesurer séparément la part d'aversion psychologique des individus de celle attribuée aux marchés. Une telle distinction permettrait d'introduire et d'évaluer la dimension d'anticipation, et fournirait des explications à la manière dont l'information dont dispose le dirigeant modifie sa perception et peut inverser la hiérarchie des seuils.

BIBLIOGRAPHIE

- Bisson B., Dumontier P. et Janin R. (2004) "Les entreprises non cotées manipulent-elles leurs résultats ?" *3ème colloque international : gouvernance et juricomptabilité*, Montréal
- Breton G. et Stolowy H. (2003) "La gestion des données comptables : une revue de la littérature", *Comptabilité Contrôle Audit*, 9 (1), pp. 125-152
- Brown L. D. et Caylor M. L. (2005) "A Temporal Analysis of Earnings Management Thresholds: Propensities and Valuation Consequences", *Accounting Review*, 80 (2), pp. 423-440
- Burgstahler D. C. et Dichev I. D. (1997) "Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses", *Journal of Accounting and Economics*, 24 (1), pp. 99-126
- Dechow P. M., Richardson S. A. et Tuna A. I. (2003) "Why Are Earnings Kinky? An Examination of the Earnings Management Explanation", *Review of Accounting Studies*, 8 (june-sept), pp. 355-384
- Degeorge F., Patel J. et Zeckhauser R. (1999) "Earnings Management to Exceed Thresholds", *The Journal of Business*, 72 (1), pp. 1-33
- Graham J. R., Harvey C. R. et Rajgopal S. (2005) "The Economic Implications of Corporate Financial Reporting", *Journal of Accounting and Economics*, 40 pp. 3-73
- Healy P. M. et Whalen J. M. (1999) "A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting", *Accounting Horizons*, 13 (4), pp. 365-383
- Kahneman D. et Tversky A. (1979) "Prospect Theory : an Analysis of Decision under Risk", *Econometrica*, 47 (2), pp. 263-291
- Kaszniak R. (1999) "On the Association between Voluntary Disclosure and Earnings Management", *Journal of Accounting Research*, 37 (1), pp. 57-81
- Mard Y. (2004) "Les sociétés françaises gèrent-elles leurs chiffres comptables afin d'éviter les pertes et les baisses de résultat ?" *Comptabilité Contrôle Audit*, 10 (2)
- Pourciau S. (1993) "Earnings Management and Nonroutine Executive Changes", *Journal of Accounting and Economics*, 16 pp. 317-336
- Stolowy H. (2000), *Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle de Gestion et Audit*, Economica, pp. 157-178
- Vidal O. (2006) "Proposition d'un cadre d'analyse permettant d'expliquer les effets d'évitement de seuils dans le processus de publication des résultats comptables." *Congrès annuel de l'Association des sciences administratives du Canada*, Banff, Alberta