



VERS UNE INFORMATION COMPTABLE PLUS TRANSPARENTE : L'APPORT DES RECHERCHES PORTANT SUR LA GESTION DES RÉSULTATS COMPTABLES

Yves Mard

Maître de conférences à la Faculté de Sciences Economiques et de Gestion
de l'Université d'Auvergne (Clermont-Ferrand 1)
41, Boulevard François-Mitterrand
63 002 Clermont-Ferrand
Coordonnées personnelles : Tél : 06 64 19 39 74
E-mail : ymard@aol.com

Résumé

Dans un contexte de remise en question de la qualité de l'information comptable et financière diffusée par les sociétés, cette étude vise à tirer des enseignements des travaux relatifs à la gestion des résultats comptables. Plus précisément, à la lumière des recherches portant sur la gestion des résultats, nous nous interrogeons sur la possibilité d'obtenir des données comptables et financières plus fiables. Les enseignements conduisent à envisager des évolutions en matière de diffusion d'informations, de normalisation comptable, et de renforcement des structures de gouvernance et d'audit.

Mots clés : gestion des résultats – qualité de l'information - normalisation - gouvernement d'entreprise - audit.

Abstract

This paper aims to draw lessons from studies about earnings management in order to increase the quality of financial reporting. Research about earnings management has focused on motivations and accounting choices of these practices. We learn from earnings management studies several ways to improve transparency of financial reporting, such as disclosures, standardization, corporate governance and audit.

Key words : earnings management – quality of reporting - standardization - corporate governance - audit.

N° attribution : 20050104

Introduction

L'information comptable et financière diffusée par les entreprises est-elle fiable ? Plusieurs exemples récents de dissimulations comptables aux Etats-Unis (Enron, Tyco, WorldCom) et en Europe (Parmalat en Italie, Ahold aux Pays-Bas) ont semé le doute sur la qualité des états financiers. Si ces exemples extrêmes de fraudes comptables sont rares, ils indiquent à quel point l'information comptable constitue un enjeu pour les dirigeants d'entreprises. Or, sans enfreindre les règles comptables, ces dirigeants ont la possibilité d'influencer la présentation et le contenu des états financiers. En effet, la latitude dont les managers disposent dans leurs décisions leur permet de façonner l'information comptable dans le respect du cadre légal. En particulier, le résultat comptable est une variable sur laquelle les dirigeants peuvent souhaiter agir. On parle alors de gestion des résultats (Schipper, 1989).

L'étude de la gestion des résultats s'inscrit dans le cadre des recherches en théorie positive de la comptabilité, qui s'intéresse à l'analyse des choix comptables observés au sein des entreprises (Watts et Zimmerman, 1978). Sur le plan académique, les choix comptables des firmes ont fait l'objet de nombreuses recherches, essentiellement empiriques. Les travaux portent principalement sur la nature et les facteurs explicatifs des choix opérés par les dirigeants, notamment dans le but d'orienter les résultats. Les synthèses de ces travaux se sont intéressées plus particulièrement à la recherche positive en comptabilité (Dumontier et Raffournier, 1999), aux recherches empiriques sur les choix comptables (Fields, Lys et Vincent, 2001), à la gestion des résultats (Healy et Wahlen, 1999; Jeanjean, 2001) et à la gestion des données comptables¹ (Stolowy et Breton, 2003).

L'objectif de notre étude est de tirer des enseignements de ces travaux, dans le but d'obtenir une information comptable et financière plus transparente. Plus précisément, à la lumière des recherches portant sur la gestion des résultats, nous nous interrogerons sur la possibilité d'obtenir des données comptables et financières plus fiables, notamment par une évolution des normes comptables et plus généralement de la réglementation de l'information comptable et financière.

Au regard des travaux portant sur la gestion des résultats comptables, celle-ci semble déterminée par trois éléments :

- le contexte économique et financier, qui produit les incitations,
- le modèle comptable, qui fournit les instruments,
- le modèle de contrôle (ou de gouvernance), qui apporte les freins à la gestion des résultats.

Nos développements s'orientent par conséquent dans ces trois directions : les incitations, les instruments et les freins à la gestion des résultats comptables.

Tout d'abord, nous présenterons les principales incitations à la gestion des résultats (rétributions incitatives, pressions exercées par les pouvoirs politiques, par les créanciers, par les marchés financiers...). Ces incitations viennent en partie du contexte économique et financier concurrentiel qui règne sur les marchés (marché des biens et services, marché

¹ La gestion des données comptables regroupe la gestion des résultats au sens large (gestion ponctuelle, lissage) et la comptabilité créative (gestion du bénéfice par action, du ratio dettes/capitaux propres).

financier, marché du travail pour les dirigeants...). Dans ce contexte, la question suivante se pose : peut-on limiter les incitations à la gestion des résultats, ou sont-elles inéluctables compte tenu du contexte financier et des normes de communication en vigueur ? Sur ce point, il nous semble qu'une plus grande transparence de la part des entreprises et de leurs dirigeants, ainsi qu'une moindre focalisation sur les chiffres comptables, permettrait de modérer certaines motivations. Le développement de l'éthique au sein des entreprises est également un facteur susceptible d'améliorer la transparence de l'information comptable.

Ensuite, le modèle comptable fournit aux dirigeants les instruments de la gestion des résultats comptables. Nous évoquerons la diversité des instruments à disposition des dirigeants, aussi bien dans les comptes sociaux que dans les comptes consolidés. Ce constat amène l'interrogation suivante : doit-on faire évoluer les règles comptables, voire le modèle comptable actuels ? Nous envisagerons les effets positifs et négatifs d'une réglementation plus sévère, ainsi que les voies possibles pour une meilleure prise en compte de la réalité économique de l'entreprise par la comptabilité.

Enfin, plusieurs facteurs de contrôle de l'entreprise peuvent influencer la gestion de l'information comptable. Nous aborderons les différents mécanismes de contrôle (par les dirigeants, les actionnaires, le conseil de direction, les commissaires aux comptes) susceptibles de limiter les pratiques de gestion des résultats. Nous présenterons également certaines évolutions prévisibles du gouvernement des entreprises permettant d'améliorer la qualité de l'information diffusée par les sociétés. La qualité de l'audit apparaît aussi déterminante et elle passe par une plus grande indépendance des commissaires aux comptes et un meilleur contrôle de leurs compétences.

1. Le contexte économique et financier incite à la gestion des résultats comptables

1.1. Quels sont les facteurs qui incitent à la gestion des résultats comptables ?

L'étude des facteurs qui poussent les dirigeants à gérer les résultats comptables a fait l'objet de nombreux travaux théoriques et empiriques. Ces travaux montrent que la gestion des résultats peut répondre à plusieurs objectifs (Cormier, Magnan et Morard, 1998) : la minimisation des coûts politiques, la minimisation des coûts de financement et la maximisation de la richesse des dirigeants. Par ailleurs, un faible niveau de performance comptable et/ou boursière peut conduire à diverses stratégies de gestion des résultats comptables.

1.1.1. La minimisation des coûts politiques

Selon l'hypothèse des coûts politiques, les entreprises exposées à des pressions politiques sont incitées à modérer leurs résultats afin de limiter les coûts politiques (Watts et Zimmermann, 1978). Deux variables ont été principalement utilisées pour mesurer l'intensité des coûts politiques : la taille et le risque. Dans les deux cas, les études fournissent des résultats contrastés et ne permettent pas d'établir de lien entre coûts politiques et choix comptables.

En revanche, le test de l'hypothèse dans différents contextes propices à l'apparition de coûts politiques, semblent donner des résultats plus convaincants. Parmi les contextes propices à l'apparition de coûts politiques, les périodes durant lesquelles les organismes chargés du respect de la concurrence et de la réglementation réalisent des enquêtes se prêtent à l'étude de la gestion des résultats. Les travaux de Jones (1991) et Makar et Alam (1998) tendent à confirmer la gestion des résultats à la baisse durant ces périodes. Au Canada, Cormier, Magnan et Nadeau (1999) ont validé l'hypothèse des coûts politiques sur un échantillon d'entreprises ayant porté plainte pour dumping contre des firmes importatrices. Par ailleurs, une recherche de Berthelot, Cormier et Magnan (2003) tend à montrer l'utilisation des provisions environnementales en réponse à une forte exposition médiatique.

Ensuite, l'hypothèse des coûts politiques a été validée dans le secteur pétrolier durant les phases d'augmentation des prix (Han et Wang (1998) aux Etats-Unis, Lim et Maltoczy (1999) en Australie et Navissi (1999) en Nouvelle-Zélande). Par ailleurs, une autre recherche portant également sur les entreprises du secteur pétrolier montre une gestion à la baisse des résultats durant les périodes de procès à haut risque (Hall et Stammerjohan, 1997). Dans le secteur de l'industrie chimique, soumis à une législation environnementale stricte, Cahan, Chavis et Elmendorf (1997) valident également l'hypothèse. Pour les sociétés du secteur réglementé de l'industrie électrique, chargées d'assurer un service public, D'Souza (1998) montre que les réponses comptables à l'occasion d'un changement de méthode obligatoire s'effectuent conformément à l'hypothèse des coûts politiques.

Ainsi, les recherches testant l'hypothèse des coûts politiques semblent indiquer qu'elle est vérifiée pour les sociétés qui évoluent dans certains contextes de forte tension économique, politique ou commerciale (enquêtes des organismes antitrust, hausses des prix, procès...), et plus particulièrement dans les secteurs liés à l'énergie (pétrole, gaz, électricité, chimie).

1.1.2. La minimisation des coûts de financement

La gestion des résultats peut répondre à un objectif de minimisation des coûts de financement, du fait de la pression exercée par les créanciers et/ou les marchés financiers. Tout d'abord, les créanciers, en imposant des clauses restrictives dans les contrats de dette (Press et Weintrop, 1990), peuvent encourager la gestion des résultats. Le niveau et l'évolution de l'endettement concernent d'ailleurs non seulement les créanciers, mais également toutes les parties prenantes à l'entreprise. En conséquence, pour rassurer ces diverses parties sur leur pérennité, les sociétés endettées peuvent souhaiter augmenter leur rentabilité par la gestion des résultats. De nombreux travaux tendent à appuyer l'hypothèse selon laquelle les entreprises les plus endettées gèrent leurs résultats à la hausse (DeFond et Jiambalvo (1994), Bushee (1998) aux Etats-Unis; Dumontier et Raffournier (1988), Saada (1993, 1995) en France ; Shabou et Boulila Taktak (2002) en Tunisie).

Ensuite, les marchés financiers exercent une pression sur les managers. Par exemple, le marché financier accorde une prime aux entreprises qui présentent une tendance régulière et croissante des résultats (Myers et Skinner, 1999) ou qui dépassent les prévisions faites par les analystes (Bartov et al., 2002). A l'inverse, les sociétés dont la courbe de croissance des résultats se rompt voient leur cours boursier chuter (DeAngelo, DeAngelo et Skinner, 1996). En Chine, la réglementation impose une performance minimum aux entreprises qui souhaitent

émettre des actions, ou même seulement conserver leur place sur le marché financier. Ces contraintes incitent les sociétés à gérer à la hausse les résultats, ce que confirme l'étude réalisée par Chen, Chen et Su (2001). Par ailleurs, des contextes tels que l'introduction en bourse (Friedlan, 1994 ; Périer, 1998) ou la prise de contrôle d'une filiale (Thauvron, 2000) sont également propices à la gestion des résultats.

Selon Parfet (2000), ce sont à la fois les analystes financiers et les investisseurs qui contribuent à maintenir ces exigences. En effet, l'existence d'une estimation consensuelle² des analystes³ peut conduire à la gestion des résultats. Par ailleurs, l'empressement que montrent les investisseurs à fuir les titres qui n'atteignent pas les prévisions⁴, place les dirigeants et les auditeurs sous pression lorsqu'ils préparent les états financiers. Dans ce contexte bien particulier, Parfet (2000) estime que les dirigeants sont influencés dans leurs décisions, et ce même s'ils essayent d'exercer leur métier de façon intègre.

En définitive, le contexte institutionnel et financier d'une société conditionne largement sa politique comptable. Par ailleurs, dans la mesure où les rétributions des dirigeants sont en partie indexées sur la performance, il existe une incitation directe à modeler cette performance à l'aide des choix comptables.

1.1.3. La maximisation de la richesse des dirigeants

La gestion des résultats peut constituer pour les dirigeants un moyen de maximiser leur richesse, par le biais des primes à court terme (Mc Nichols et Wilson, 1988), ou à l'occasion d'opérations de leveraged buyout (DeAngelo, 1986 ; Le Nadant, 1999) ou de changement de dirigeants (Pourciau, 1993). Les systèmes de rétribution fondés sur la performance sont mis en place par les actionnaires afin d'inciter les dirigeants à prendre des décisions permettant de maximiser la valeur de l'entreprise. Cependant, ces récompenses assises sur la performance constituent des incitations à la gestion des résultats comptables. Parmi les mécanismes de participation financière des dirigeants, on distingue les récompenses calculées sur la base des résultats comptables et les récompenses qui dépendent de la performance boursière de l'entreprise (Desbrières, 1997).

Les récompenses calculées à partir des résultats comptables sont à l'origine de l'hypothèse de la rémunération avancée par la théorie politico-contractuelle de la comptabilité. Cette hypothèse a été testée (et souvent validée) aux Etats-Unis (Healy, 1985 ; Balsam, 1998), en Australie (Hoffman et Zimmer, 1994), en Grande-Bretagne (Arnold, 1994) et au Canada (Cormier et Magnan, 1995). Elle semble confirmer l'impact des plans de rémunération sur les choix comptables des dirigeants.

²Les travaux de Payne et Robb (2000) confirment l'impact du consensus des analystes sur les réactions des investisseurs.

³Outre leur effet incitatif sur les dirigeants, on reproche également aux analystes leur manque d'indépendance (Jacquillat, 2002). Ce manque d'indépendance peut les conduire à formuler des recommandations peu objectives. Par exemple, aux Etats-Unis, la banque d'affaires Goldman Sachs a soutenu jusqu'au dernier moment par ses analyses le groupe Enron, un de ses plus gros clients. Ainsi, en octobre 2001, quelques semaines avant la faillite d'Enron, Goldman Sachs estimait que ce groupe constituait le "best of the best" en matière de placement financier.

⁴En 1998, le cours boursier de la société Alcatel a chuté de 50 % suite à l'annonce de bénéfices de 4 milliards de francs au lieu des 6 milliards prévus.

A côté des rétributions incitatives fondées sur les résultats comptables, d'autres mécanismes de rétribution, liés à la performance boursière de l'entreprise, visent à réduire les divergences d'intérêt entre dirigeants et actionnaires⁵. De telles récompenses peuvent influencer les choix comptables des dirigeants différemment selon l'horizon qui les intéresse. D'un côté, les dirigeants qui ne souhaitent pas céder à court terme leurs actions n'ont pas intérêt à gérer les résultats. En conséquence, ils prendront les décisions comptables et de gestion permettant de maximiser la valeur de l'entreprise, comme le souhaitent les actionnaires à long terme et les parties prenantes à l'entreprise. Ainsi, en accord avec la théorie politico-contractuelle de la comptabilité, les dirigeants-actionnaires sont censés gérer moins les résultats à la hausse que les autres dirigeants.

D'un autre côté, les dirigeants qui souhaitent revendre rapidement leurs titres peuvent être incités à prendre des décisions dans le but de faire monter à court terme le cours boursier. En particulier, ces décisions peuvent avoir pour objectif de maximiser à court terme le résultat comptable, compte tenu de l'impact de ce résultat sur la valeur des actions. En effet, selon Jacquillat (2002, p. 63), « la réalité des flux à court terme n'est pas sans impact sur la perception par les investisseurs des flux futurs, d'où la tentation de les influencer par le biais des analystes financiers et des comptables ». De même, Jacquillat (2002, p. 63) expose le risque associé aux plans d'options sur actions (stock-options) : « La tentation est grande de tout mettre en oeuvre pour que le cours de Bourse dépasse le prix d'exercice pendant la durée des plans ». Aux Etats-Unis, une recherche empirique menée par Beneish (1999) sur un échantillon d'entreprises réprimandées par la SEC pour manipulations comptables, montre que les dirigeants de ces sociétés ont cédé davantage de titres que les dirigeants des autres sociétés. Par ailleurs, ils ont vendu leurs actions en période de hausse des cours. Les observations faites par Beneish tendent à appuyer l'hypothèse de manipulation des résultats par les dirigeants dans le but d'influencer le cours des actions qu'ils souhaitent céder. Par ailleurs, cette incitation peut être amplifiée en période de faible performance.

1.1.4. La faiblesse des performances incite à la gestion des résultats

Dans un contexte de faible performance, les dirigeants peuvent choisir, selon le cas, d'enregistrer un maximum de pertes ("nettoyage des comptes"), ou au contraire, de gérer les résultats à la hausse afin de masquer les difficultés de la firme. L'hypothèse de "nettoyage des comptes" ("*big bath accounting*"), avance que les managers des entreprises connaissant des difficultés peuvent prendre des décisions comptables ayant un impact négatif sur le résultat. Ils liquident ainsi les pertes et repartent sur des bases saines. En particulier, lorsqu'un nouveau dirigeant arrive à la tête d'une entreprise, il fait ainsi porter la responsabilité des pertes sur son prédécesseur et préserve sa réputation (Murphy et Zimmerman, 1993).

Par ailleurs, à côté de l'hypothèse de "nettoyage des comptes", l'hypothèse la plus souvent avancée dans un contexte de faible performance comptable et/ou boursière est celle de gestion des résultats à la hausse. L'objectif de la gestion des résultats est alors de masquer la visibilité des faibles performances de l'entreprise. Plusieurs recherches montrent une gestion à la hausse en cas de faible performance comptable (Balsam, Haw et Lilien (1995) et Pfeiffer (1998) aux Etats-Unis, Shabou et Boulila Taktak (2002) en Tunisie, Chalayer et Dumontier

⁵ Ces rétributions peuvent prendre les formes suivantes : distribution ou vente d'actions, plan d'épargne entreprise (PEE), plan d'options sur actions (POA).

(1996) en France). Le même constat est effectué au sein des firmes dont les performances boursières sont faibles (Ball (1982), Schwartz (1982), Sloan (1996) et Beneish (1997)).

La faiblesse des performances peut donc motiver les choix comptables des dirigeants d'entreprises. C'est en particulier vrai lorsque les résultats comptables avant toute gestion sont inférieurs à certains objectifs que les managers souhaitent atteindre (hypothèse de gestion par les seuils). Parmi ces objectifs, on trouve notamment la valeur zéro et le résultat de l'année précédente (Burgstahler et Dichev, 1997; Degeorge, Patel et Zeckhauser, 1999; Moehrle, 2002), les prévisions des analystes (Degeorge, Patel et Zeckhauser, 1999; Payne et Robb, 2000; Moehrle, 2002 ; Burgstahler et Earnes, 2003), les prévisions des dirigeants (Kasznik, 1999), voire un "résultat psychologique"⁶ (Carslaw (1988) en Nouvelle-Zélande, Thomas (1989) aux Etats-Unis, Niskanen et Keloharju (2000) en Finlande).

En résumé, les entreprises évoluent sur des marchés caractérisés par une forte concurrence (marché des biens et services, marché financier, marché du travail...). Cet environnement concurrentiel soumet les dirigeants à de multiples incitations à la gestion des résultats, en raison notamment de la nécessité de communiquer une image de performance aux différentes parties prenantes à la firme. Dans ce contexte économique et financier, on peut s'interroger sur la possibilité de réduire les incitations à la gestion des résultats comptables.

1.2. Peut-on limiter les incitations à la gestion des résultats comptables ?

La gestion des résultats apparaît dans un contexte d'asymétrie d'information entre les dirigeants, les actionnaires et les différentes parties prenantes à l'entreprise. Par conséquent, afin de limiter les incitations à la gestion des résultats, on peut envisager de réduire l'asymétrie d'information entre l'entreprise et ses parties prenantes. La diffusion d'informations relatives à l'activité de la firme, aux contrats incitatifs et de rémunération des dirigeants, constitue un moyen d'améliorer la transparence des comptes. Par ailleurs, les incitations qui découlent de l'environnement économique et financier des sociétés conduisent à s'interroger sur les objectifs et les horizons de l'entreprise et de ses dirigeants. La recherche de création de valeur à long terme pourrait bénéficier à l'entreprise et à l'ensemble de ses parties prenantes, y compris la collectivité. Cette orientation à long terme nécessite une plus grande responsabilisation des acteurs voire le développement de l'éthique au sein des firmes. Elle aurait certainement, en limitant la gestion opportuniste des résultats, un impact positif sur la transparence de l'information comptable.

1.2.1. La diffusion d'informations concernant la firme et ses dirigeants

Les relations d'agence entre les acteurs conduisent certains d'entre eux (les actionnaires et les créanciers notamment) à mettre en place des contrats incitatifs dans le but de protéger leurs intérêts en orientant les décisions des dirigeants. Ces contrats (contrats de rémunération, contrats de dette) étant en partie fondés sur la performance comptable de l'entreprise, ils peuvent constituer une incitation à la gestion des résultats.

Concernant les contrats de rémunération, dans la mesure où ils sont établis par les actionnaires, ces derniers sont en principe capables d'anticiper leur incidence sur les décisions

⁶ Cette formule est employée par analogie à l'expression prix psychologique.

des dirigeants. Par ailleurs, la mise en place de contrats incitatifs peut être optimale lorsqu'elle incite le dirigeant, par ces décisions, à révéler une partie de l'information dont il dispose. Par exemple, Dye et Verrechia (1995) développent un modèle où la révélation de l'information relative aux contrats de rémunération du dirigeant permet d'atténuer les coûts d'agence entre dirigeants, actionnaires, et investisseurs. Par conséquent, la diffusion d'informations relatives aux contrats entre actionnaires et dirigeants et/ou relatives aux rémunérations de ces derniers peut modérer l'incitation à la gestion des résultats. L'évolution de la réglementation française, qui oblige depuis 2002 les sociétés à rendre publiques les rémunérations des dirigeants, va dans ce sens⁷. Il en est de même des dispositions concernant la publicité des opérations sur titres des initiés prévues dans la loi de sécurité financière (LSF) n° 2003-706 du 1^{er} août 2003.

Concernant les contrats de dette, on peut s'interroger sur la capacité des dirigeants d'entreprises à tromper leurs créanciers sur la performance réelle de leur société. En particulier, les banquiers disposent souvent d'informations plus complètes que les autres créanciers sur la situation financière de l'entreprise (Vilanova, 1997). Par ailleurs, les clauses restrictives dans les contrats de dette calculent des ratios non seulement à partir des résultats comptables, mais aussi du niveau d'endettement et des frais financiers (Tondeur, 2002). Cependant, les utilisateurs de l'information comptable des entreprises endettées devront interpréter les résultats de ces sociétés avec prudence et rassembler d'autres informations pour juger de leur performance.

En complément des informations relatives aux contrats incitatifs, la diffusion d'informations sur l'entreprise, est susceptible de limiter la gestion des résultats. Par exemple, la diffusion par les firmes, et la prise en compte par les acteurs, d'informations relatives aux fondamentaux de l'activité et d'informations sectorielles pourrait permettre de réduire l'asymétrie d'information entre les dirigeants et les utilisateurs de l'information comptable.

La publication d'informations prévisionnelles est également un moyen de réduire l'asymétrie d'information. Selon une étude théorique de Dutta et Giggler (2002), on peut atténuer la gestion des résultats en obligeant les dirigeants à effectuer des prévisions, et à révéler ainsi une partie de leur information privée. Cependant, comme le note De Boissieu (2002), il n'est pas forcément souhaitable d'exiger une publication trop fréquente d'informations au risque de déstabiliser les marchés, et d'encourager encore plus la gestion des résultats⁸.

Enfin, les incitations liées au marché financier sont inhérentes au modèle économique et aux normes de communication en vigueur. La LSF a renforcé les pouvoirs et les moyens de contrôle et de sanction des autorités de contrôle des activités financières, avec la création de l'Autorité des Marchés Financiers, chargée de réguler les marchés financiers.

1.2.2. La responsabilisation des dirigeants

⁷Selon l'étude sur l'état du gouvernement d'entreprise en France réalisée par la société Korn/Ferry International et présentée par son vice-président, M. Richard (2002), 50% des présidents des sociétés du CAC 40 ont anticipé l'obligation légale en communiquant dès 2001 leur rémunération détaillée.

⁸ Par exemple, en 2003, l'entreprise Coca-Cola a décidé de ne plus annoncer de prévisions de résultats, préférant attirer l'attention des investisseurs sur les initiatives stratégiques qui assurent le succès à long terme de la firme.

La focalisation sur les résultats à court terme constitue une des raisons de la gestion des résultats comptables (Parfet, 2000). Une plus grande responsabilisation des dirigeants peut constituer un moyen de les inciter à adopter davantage un horizon à long terme lors de la prise de décision. Par exemple, Peyrelevade (2002) suggère que les directeurs financiers apposent leur signature sous les comptes transmis aux comités d'audit des conseils d'administration. L'augmentation de la responsabilité des dirigeants peut se faire par un renforcement de la réglementation et/ou le développement de l'éthique au sein des entreprises.

Une autre façon d'atténuer l'incitation à la gestion des résultats consiste à revoir la structure des contrats mis en place. Par exemple, comme le montrent Leone et Rock (2002), dont l'étude porte sur les responsables d'unités opérationnelles, l'intégration de la performance réalisée dans les objectifs limite pour les dirigeants l'intérêt d'inclure dans les résultats des composantes temporaires.

Par ailleurs, les formules d'intéressement des dirigeants fondées sur des objectifs à long terme tendent à se développer. Ainsi, les gros bonus liés à des critères de performance sur longue durée se multiplient⁹. L'attribution de stock-options ou d'actions gratuites¹⁰ (réalisables dans un délai de quatre à six ans) s'inscrit dans cette même logique de performance durable¹¹. L'attribution de ces titres peut également être conditionnée à la réalisation d'objectifs à long terme de l'entreprise¹².

Sur le plan réglementaire, la loi de sécurité financière vise à renforcer la responsabilité des entreprises et la transparence des comptes, notamment dans l'intérêt des épargnants. En particulier, son objectif est d'accroître la transparence dans les processus de décision des organes dirigeants et délibérants des sociétés et d'améliorer les procédures de contrôle qu'elles mettent en place. Par exemple, le nouveau rapport du président du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance) constitue une avancée pour les actionnaires.

1.2.3. Le développement de l'éthique au sein des firmes

Pour fournir une image fidèle de la situation financière d'une entreprise, les documents comptables doivent être établis dans le respect des principes de régularité et de sincérité. Dans certains cas, la gestion des résultats comptables se fait en violation du principe de sincérité, comme le soulignent Breton et Taffler (1995) : « Bien que les états financiers gérés soient rigoureusement conformes à la loi et aux règles comptables, ils ne respectent pas toujours leur esprit ». La réflexion sur la qualité de l'information comptable conduit à aborder la question du rôle de l'éthique en comptabilité. Cette question amène à s'interroger sur l'acceptabilité des

⁹ Chez Hewlett-Packard, le bonus des dirigeants se calcule à partir d'un critère financier (le cash-flow opérationnel) et d'un critère boursier (l'évolution du cours), mais n'est accordé qu'au bout de trois ans, si l'évolution de la valeur de l'action est favorable.

¹⁰ Le développement des plans d'attribution d'actions gratuites au détriment des stocks-options s'explique à la fois par l'évolution des règles d'enregistrement comptable des stocks-options (à enregistrer parmi les salaires en IFRS), et par l'assouplissement de la fiscalité relative aux actions distribuées gratuitement.

¹¹ Cependant, comme l'illustre l'étude de Beneish (1999) citée précédemment, l'attribution d'options ou d'actions présente le risque d'inciter les dirigeants à gérer à la hausse les résultats comptables à l'approche de la date de cession possible des titres, afin de faire grimper artificiellement la valeur des titres.

¹² En 2005, des groupes tels que BNP Paribas et Schneider ont décidé d'imposer des conditions de croissance ou de rentabilité à l'exercice des options attribuées. Dans le même temps, Axa a décidé d'offrir des actions gratuites à deux mille de ses cadres. Cependant, ces actions ne seront attribuées que dans trois ans, et seulement si les objectifs du groupe sont atteints.

pratiques comptables, susceptible d'orienter les choix comptables des gestionnaires. Selon Merchant (1987), l'acceptabilité des choix comptables dépend de deux facteurs : l'exactitude et le caractère informatif. Le degré d'acceptabilité se situe sur un continuum allant des pratiques unanimement reconnues comme inacceptables (les fraudes par exemple) jusqu'aux pratiques jugées acceptables, car légales et informatives.

Les recherches sur l'éthique en comptabilité montrent une grande hétérogénéité de perception de l'acceptabilité des pratiques comptables (Merchant, 1989 ; Bruns et Merchant 1990 ; Rosenzweig et Fischer, 1994). Une étude de Merchant et Rockness (1994), réalisée auprès de gestionnaires issus de différentes entreprises, confirme la grande disparité des réponses d'un individu à l'autre, y compris au sein d'une même entreprise. Par ailleurs, le respect des règles en vigueur et le sens de l'impact de l'action sur le résultat n'influencent pas le degré d'acceptabilité des opérations envisagées. Ainsi, d'une part, il semble que le respect des règles comptables ne suffise pas à rendre les pratiques comptables acceptables; d'autre part, les gestionnaires ne considèrent pas les méthodes conservatrices comme plus acceptables que les méthodes augmentant les résultats. Cette dernière conclusion va à l'encontre du principe de prudence qui encourage les méthodes conservatrices.

Par ailleurs, l'acceptabilité de la gestion des résultats au sein d'une société peut changer selon que la personne interrogée est ou non actionnaire de la dite société. C'est ce qu'indique l'étude de Kaplan (2001), qui a questionné 94 étudiants en MBA sur l'acceptabilité des pratiques comptables en leur proposant plusieurs scénarios de gestion des résultats. En effet, la gestion des résultats est jugée plus acceptable par les actionnaires lorsqu'elle s'opère au profit de l'entreprise et non au profit des dirigeants. En revanche, les non-actionnaires ne tolèrent pas davantage la gestion des résultats qui bénéficie à la firme que celle qui profite aux dirigeants.

Les résultats des diverses études confirment combien il est délicat de porter un jugement sur l'acceptabilité des décisions comptables. Par conséquent, le risque est que l'accoutumance à des pratiques de gestion des résultats rende celles-ci plus "supportables". Cette accoutumance peut résulter de l'expérience (comme le montre l'enquête de Rosenzweig et Fischer (1994)) ou du développement de telles pratiques au sein des entreprises. Afin de prévenir ce développement, les dirigeants peuvent encourager les comportements éthiques au sein de leur entreprise.

Le souhait exprimé par Bernheim (1993, p. 60) s'inscrit dans cette logique : « l'utilisation de la comptabilité doit reposer sur une éthique des professionnels qui assument la responsabilité de traduire dans les états financiers d'une entreprise l'image d'une réalité ». Cependant, dans les faits, ce souhait pourrait rester un vœu pieu. En effet, d'une part, le développement de l'éthique au sein d'une entreprise est le résultat d'un long processus. D'autre part, les dirigeants n'y ont intérêt que si les bénéfices (en terme de réputation notamment) excèdent les coûts d'opportunité (liés au renoncement à la gestion des résultats).

Par ailleurs, dans la mesure où les règles comptables constituent le véhicule des pratiques de gestion des résultats, on peut se demander ce qu'apporte l'étude de la gestion des résultats à la réflexion sur l'évolution des normes comptables.

2. Le modèle comptable fournit les instruments de la gestion des résultats

2.1. Quels sont les outils utilisés par les dirigeants pour gérer les résultats comptables ?

Le résultat comptable peut se décomposer en la somme des flux de trésorerie et des *accruals*, les *accruals* comprenant les produits et les charges calculés (dotations aux amortissements, dotations et reprises de provisions, régularisations de charges et de produits...) et les produits et charges décalés (constitutifs de la variation du besoin en fonds de roulement). Par conséquent, la gestion des résultats peut s'effectuer soit en jouant sur les flux de trésorerie (gestion réelle des résultats), soit en jouant sur les *accruals* (gestion comptable des résultats).

Par gestion réelle, on entend toute gestion des résultats fondée sur le choix du moment de prise de décision. On peut jouer sur les décisions d'exploitation (ventes, dépenses de R&D...), les décisions de financement (remboursement d'emprunt) et les décisions d'investissement (la cession d'un actif, par exemple). Ainsi, des recherches ont mis en évidence la gestion des résultats à l'aide de la production vendue (Plummer et Mest, 2001), de dépenses de recherche et développement (Bushee, 1998) ou de cessions d'actifs (Bartov, 1993).

Contrairement à la gestion comptable, la gestion réelle a un impact direct sur les flux de trésorerie de l'entreprise. Par ailleurs, elle est difficile à détecter. En particulier, il est souvent délicat d'opérer la distinction entre une décision optimale de gestion (effectuée dans le but de maximiser la valeur de l'entreprise) et la volonté de manipuler les résultats comptables (Schipper, 1989). Néanmoins, la latitude en matière de gestion des résultats à partir des décisions réelles est limitée. En effet, le dirigeant est contraint par le souci d'optimisation des décisions à prendre. Par exemple, il est probable que les cessions d'actifs s'imposent à l'entreprise. Les dirigeants ont seulement la possibilité de jouer sur la date de la cession et donc de transférer des résultats d'une période vers une autre. De même, une production excédentaire sur un exercice modifie le résultat de l'exercice suivant.

Le cas des dépenses de recherche et développement semble constituer un exemple de décision sous-optimale, même si l'impact à long terme de ces dépenses est incertain. Toutefois, cet exemple particulier ne permet pas de conclure à des comportements systématiques de gestion des résultats au détriment de la valeur de l'entreprise. Au contraire, le dirigeant soucieux d'optimiser la valeur de la firme est incité à prendre les meilleures décisions possibles, indépendamment de leur incidence sur les résultats comptables. En conséquence, le niveau des flux de trésorerie d'exploitation s'impose en grande partie à l'entreprise compte tenu de sa stratégie. Elle peut cependant agir ponctuellement sur les résultats à l'aide des décalages de trésorerie¹³.

En revanche, les dirigeants disposent d'une plus grande latitude en matière de décisions comptables. Par gestion comptable des résultats, on entend toute gestion des résultats

¹³Dechow (1994) montre que le niveau des flux de trésorerie d'exploitation constitue une bonne mesure de la performance si l'on retient une période de plusieurs exercices. En revanche, sur un exercice, cette mesure est handicapée par les problèmes de décalage de trésorerie et on lui préférera les résultats comptables.

effectuée à partir du choix des méthodes comptables¹⁴ (le choix de la méthode d'amortissement par exemple) ou dans la mise en application de ces méthodes (par exemple, le choix de la durée de vie des actifs ou l'évaluation d'une provision). La gestion comptable influence les *accruals* de l'entreprise, mais n'a en principe pas d'effet direct¹⁵ (hors impact fiscal) sur les flux de trésorerie dégagés par l'entreprise. Sur le plan opérationnel, la plupart des modèles de mesure de la gestion des résultats reposent sur l'étude des *accruals*.

Par exemple, la gestion des comptes d'amortissement et de provisions peut influencer les résultats de plusieurs exercices et donc avoir un effet à long terme sur les comptes de l'entreprise¹⁶. En revanche, la gestion des produits et charges décalés produit un effet à court terme sur les comptes de l'entreprise dans la mesure où ces éléments sont largement réversibles (Guay, Kothari et Watts, 1996; Beneish, 1997). Selon certains auteurs, la gestion des produits et charges décalés est plus probable que la gestion des produits et charges calculés (DeFond et Jiambalvo, 1994; Dechow, 1994). D'ailleurs, Kreutzfeldt et Wallace (1986) ont montré que les comptes de créances clients, de stocks, de dettes fournisseurs et d'autres dettes sont (avec les comptes d'actifs immobilisés) les cinq comptes où des erreurs sont le plus fréquemment signalés par les auditeurs. A l'inverse, pour le F.A.S.B., la gestion des comptes de provisions est plus aisée que celle des comptes de produits et charges décalés (F.A.S.B., 1980). De fait, Hall et Stammerjohan (1997) constatent que les dirigeants utilisent davantage les charges et produits calculés que les charges et produits décalés.

En définitive, les dirigeants disposent d'un grand nombre de choix comptables discrétionnaires afin de gérer les résultats. Le choix d'une variable comptable plutôt qu'une autre est déterminé par le contexte de l'entreprise et les possibilités en matière de gestion des résultats (limitées par les pratiques comptables sectorielles, par le coût de la gestion des résultats, par les décisions prises antérieurement...). En particulier, les motivations et l'horizon de la gestion des résultats (court ou long terme) vont orienter le dirigeant vers l'utilisation de telle décision de préférence à telle autre. Dans ce contexte de forte flexibilité des règles comptables, est-il souhaitable d'imposer des règles plus strictes, voire de faire évoluer le modèle comptable ?

2.2. Doit-on modifier les règles comptables en vigueur ?

2.2.1. Faut-il imposer des règles plus strictes ?

Selon Dye et Verrechia (1995), le débat qui oppose les partisans d'une forte flexibilité des règles comptables aux défenseurs d'une plus grande uniformité a une longue histoire, mais toujours pas de solution. Afin de limiter la gestion des résultats, on peut envisager soit de restreindre les choix et les options comptables, soit au contraire d'essayer de prévoir tous les cas de figure envisageables et la règle à appliquer dans chaque cas. La première solution,

¹⁴ Pour les sociétés publiant des comptes consolidés, le choix du référentiel comptable a constitué jusqu'en 1999 un instrument de vagabondage comptable (Barbu, 2004).

¹⁵ Direct signifie de premier ordre, c'est à dire avant prise en compte de l'impact indirect de la gestion des résultats sur les flux de trésorerie, par le biais des rémunérations des dirigeants, des décisions de distributions de dividendes...

¹⁶En particulier, ces comptes sont susceptibles de servir au lissage des résultats.

quoique facile à mettre en oeuvre, semble peu à même de traduire dans les comptes la réalité économique de l'entreprise. Au contraire, elle aurait certainement pour effet de diminuer le contenu informatif des résultats comptables¹⁷.

La deuxième solution ne semble ni réalisable ni réellement efficace (Parfet, 2000). D'une part, compte tenu de la complexité qui caractérise l'environnement actuel des entreprises, il paraît impossible de concevoir des normes prévoyant tous les cas de figure. D'autre part, cet exercice pourrait bien être vain, car quelles que soient les règles mises en place, il existera toujours des individus pour les contourner¹⁸. Par ailleurs, tenter d'éliminer toute gestion des résultats en supprimant la latitude des dirigeants n'est pas forcément souhaitable à plusieurs égards.

Tout d'abord, sur un plan théorique, Dye et Verrechia (1995) observent que la flexibilité permet, sous certaines conditions, d'atténuer les conflits d'agence entre dirigeants, actionnaires et investisseurs. Ensuite, sur un mode plus pratique, la flexibilité offerte aux dirigeants a un effet principalement bénéfique sur la pertinence des résultats comptables comme mesure de la performance économique (Dechow et Skinner, 2000). En effet, ce sont les jugements et les estimations des dirigeants inclus dans les résultats, qui permettent aux nombres comptables de fournir une mesure de la performance économique supérieure à celle fournie par les flux de trésorerie. Par ailleurs, afin d'offrir aux dirigeants la possibilité, grâce à la comptabilité, de mieux traduire la réalité économique de leur entreprise, on peut envisager certaines évolutions du modèle comptable actuel.

2.2.2. Vers une évolution du modèle comptable

La publication des états financiers, longtemps considérée en France essentiellement comme une obligation légale, est devenue un moyen de satisfaire les besoins en information des parties prenantes à l'entreprise. Elle constitue de ce fait un enjeu pour l'entreprise, qui se doit de fournir une information de qualité. Dans le contexte français, le cadre conceptuel comptable prévoit que « la finalité optimale des états comptables sera de considérer qu'ils ont à représenter dans quelle mesure l'entreprise est créatrice de richesse. L'état comptable essentiel sera celui représentant le processus de création de richesse, état dit de compte de résultat ».

Cependant, les principes comptables de prudence et du coût historique, peuvent nuire à la traduction comptable de la valeur créée par l'entreprise. En effet, ils empêchent l'évaluation exacte par la comptabilité des capitaux propres de la firme. Par exemple, une étude réalisée par Hoarau (1999) sur un échantillon de groupes français cotés révèle pour ces firmes un ratio Capitalisation boursière/Capitaux propres supérieur à 2 en moyenne sur la période 1987-1997. L'auteur estime que la valeur élevée du ratio vient notamment du fait que la comptabilité ne peut traduire correctement la valeur réelle de l'entreprise, en particulier la valeur de ses actifs immatériels.

¹⁷Les travaux portant sur le contenu informatif des résultats comptables tendent à montrer une baisse régulière de ce contenu durant les dernières décennies.

¹⁸Les normes utilisées aux Etats-Unis (US GAAP), pourtant fort détaillées, n'ont pas empêché les dirigeants de plusieurs sociétés américaines de manipuler les comptes.

C'est pourquoi certains auteurs proposent l'utilisation de la juste valeur (*fair value*) comme principe d'évaluation. La juste valeur est définie comme une valeur de marché ou à défaut une valeur d'usage. Les normalisateurs internationaux semblent soucieux d'orienter la comptabilité vers une prise en compte de la juste valeur. Par exemple, la norme IAS 39 propose que les instruments financiers soient évalués à leur juste valeur, comme l'exigent les normes américaines. A terme, cette évaluation pourrait concerner tous les éléments du bilan, y compris les actifs incorporels créés. Néanmoins, l'utilisation d'une mesure des chiffres comptables reposant sur la juste valeur entraînerait une augmentation de la volatilité des résultats (Hoarau et Teller, 2001a). Cette volatilité accrue est susceptible de faire naître d'autres incitations à la gestion des résultats (lissage par exemple).

Par ailleurs, certains auteurs proposent d'intégrer l'intention dans les comptes, ce qui, comme le note De Cambourg (1997), entraînerait une irruption du futur dans la comptabilité. De plus, la comptabilité d'intention se situe à la frontière entre la comptabilité et la gestion, dans la mesure où elle vise à préciser les intentions stratégiques des dirigeants, et notamment de justifier les changements d'intention. Même si les dirigeants et les actionnaires peuvent craindre de divulguer des informations stratégiques, la prise en compte de l'intention permettrait aux dirigeants de mieux justifier leurs choix comptables. Par exemple, certaines décisions de restructuration ou de cessions d'actifs, et leur impact sur les comptes, pourraient être mieux perçues par les parties prenantes à l'entreprise si elles s'inscrivaient dans un projet clairement justifié. Ce projet pourrait prendre la forme d'un contrat pluriannuel d'information¹⁹ permettant aux dirigeants de mieux justifier les fondements stratégiques de leurs décisions, en particulier en comptabilité (Hoarau et Teller, 2001b). Ainsi, cette comptabilité permettrait de mieux évaluer le bien-fondé de beaucoup de provisions ou de changements brutaux dans les états financiers.

En résumé, l'évolution du système comptable vers une meilleure prise en compte de la valeur créée par l'entreprise semble souhaitable. Le calcul de nouveaux résultats limiterait peut-être la gestion de ces résultats. De plus, un modèle comptable de la valeur constituerait une protection pour les actionnaires (Dumontier et Teller, 2001). En attendant l'évolution des normes comptables, il pourrait être souhaitable, comme l'exprime Garmilis (1999, p. 25), que « l'entreprise prenne la responsabilité de la diffusion d'une information sur la valeur qu'elle crée, plutôt que de continuer à subir des évaluations et des classements opérés par des tiers ». Hoarau et Teller (2001a) proposent certains domaines de la normalisation où l'évolution doit se poursuivre :

- la pertinence et la comparabilité internationale de l'information comptable,
- le développement de l'information consolidée,
- la promotion de l'information segmentée,
- la naissance de l'information simulée.

Par ailleurs, la mise en place d'une structure forte de contrôle de l'entreprise constitue également un moyen d'améliorer la transparence de l'information financière, et en particulier de limiter la gestion des résultats.

¹⁹ Cette suggestion reprend les propositions faites dans la première partie.

3. Les mécanismes de contrôle influencent la gestion des résultats comptables

3.1. Quels sont les facteurs de contrôle qui limitent la gestion des résultats comptables ?

Plusieurs facteurs de contrôle sont susceptibles de limiter la gestion des résultats : le contrôle exercé par les dirigeants eux-mêmes, le contrôle mis en place par le gouvernement de l'entreprise (actionnaires, conseil de direction), et le contrôle externe effectué par les auditeurs.

3.1.1. Le contrôle exercé par les dirigeants et le gouvernement de l'entreprise

• Le contrôle par les dirigeants

L'intérêt que les dirigeants peuvent avoir à gérer à la hausse les résultats n'est pas le même selon que ces managers détiennent ou non une part importante du capital de l'entreprise. En effet, une augmentation des résultats entraîne un supplément d'impôt à payer et a donc un impact négatif sur la valeur de la firme. Les dirigeants seront par conséquent d'autant moins incités à gérer les résultats à la hausse qu'ils sont actionnaires de la firme (Dhaliwal, Salomon et Smith, 1982).

• Le contrôle par les actionnaires

Dans un contexte de forte volatilité des marchés financiers, les actionnaires et plus généralement les investisseurs, sont particulièrement soucieux de la protection de leurs intérêts. Si l'on considère la transparence de l'information comptable comme un moyen de protection des actionnaires, on peut s'interroger sur le lien entre choix comptables et structure de l'actionnariat. Selon Beneish (1997), la concentration du capital entre un petit nombre d'actionnaires permet un meilleur contrôle des dirigeants. A l'inverse, les firmes dont le capital est diffus peuvent souffrir d'un déficit de contrôle, susceptible d'encourager la gestion des résultats. Aux Etats-Unis, Dempsey, Hunt et Schroeder (1993) constatent que les sociétés sans actionnaire externe dominant (détenant au moins 10% du capital) tendent à classer les profits parmi les éléments d'exploitation, et les pertes en résultat exceptionnel. Dechow, Sloan et Sweeney (1996) s'intéressent aux entreprises réprimandées par la S.E.C. dans les cas de présomption de transgression des principes comptables. Ils constatent également que ces entreprises sont moins susceptibles d'avoir un bloc de titres détenu par un actionnaire extérieur. Dans le contexte français, deux études empiriques sur les politiques comptables réalisées par Saada (1993, 1995), utilisant deux méthodologies différentes, ne valident que partiellement cette hypothèse.

Par ailleurs, Bushee (1998) s'intéresse au cas particulier des investisseurs institutionnels et observe que leur présence comme actionnaires limite la gestion des résultats. Il semble donc que ces investisseurs exercent un rôle particulier de contrôle sur les dirigeants²⁰. Cependant, Bushee (1998) constate que l'impact des investisseurs institutionnels sur la gestion des résultats est d'autant moins fort que ces institutionnels sont des investisseurs de passage.

• Le contrôle par le conseil de direction

²⁰Dans l'étude de Bushee (1998), les investisseurs institutionnels limitent les décisions opportunistes des dirigeants de réduction des dépenses de recherche et développement.

La structure de gouvernance interne permet d'assurer le contrôle de l'entreprise. En particulier, les caractéristiques des structures de gouvernance peuvent influencer les pratiques de gestion des résultats. En premier lieu, la composition du Conseil de Direction détermine la qualité du contrôle interne. Selon Jensen (1993), le contrôle est d'autant moins efficace que :

- le Conseil est composé d'un grand nombre de membres,
- les membres du Conseil détiennent une fraction faible du capital,
- le dirigeant est aussi directeur du Conseil²¹.

Par ailleurs, la présence de membres extérieurs (*outsiders*) au sein du Conseil constitue une garantie supplémentaire d'efficacité du contrôle interne, la meilleure garantie étant la présence de blocs d'actionnaires externes (Holtausen et Larcker, 1993). A l'appui de cette hypothèse, DeFond et Jiambalvo (1991) et Dechow, Sloan et Sweeney (1996) trouvent des moindres proportions d'actionnaires externes au sein des conseils de direction d'entreprises réprimandées par la S.E.C. De plus, Dechow, Sloan et Sweeney (1996) observent parmi les entreprises réprimandées une surproportion de sociétés où le directeur (*Chief Executive Officer*) est également président du conseil.

Parallèlement, les praticiens soulignent le rôle des comités d'audit dans l'efficacité des procédures de contrôle interne. Les résultats obtenus par DeFond et Jiambalvo (1991) confirment cette opinion. Ils montrent que les entreprises avec des erreurs comptables ont une moindre probabilité d'avoir des comités d'audit. Dechow, Sloan et Sweeney (1996) font le même constat à partir d'un échantillon d'entreprises réprimandées par la S.E.C. Enfin, les recherches de Klein (2002) et Xie, Davidson et DaDalt (2003) montrent également l'influence du conseil de direction et du comité d'audit sur la gestion des résultats.

3.1.2. Le contrôle exercé par les commissaires aux comptes

La mission du commissaire aux comptes est de veiller à la bonne application des règles comptables et d'émettre une opinion motivée sur les comptes de l'entreprise. Une recherche réalisée par Heninger (2001) montre l'exigence des actionnaires en matière de contrôle des comptes. Cependant, on peut se demander quels sont les auditeurs qui présentent les meilleures garanties d'indépendance et de compétence. Selon DeAngelo (1981), l'indépendance de l'auditeur est corrélée avec sa taille et cette dernière influence la qualité de l'audit. D'ailleurs, plusieurs auteurs (Feltham, Hughes et Simunic, 1991; DeFond et Jiambalvo, 1993) utilisent le critère *big six* comme un indicateur de qualité d'audit²². Ce que semble justifier l'étude de Teoh et Wong (1993), dont les tests montrent des coefficients de réponse plus élevés pour les résultats audités par un cabinet figurant parmi les *big eight*.

De fait, plusieurs recherches tendent à prouver que les auditeurs *big six* font preuve d'une plus grande rigueur que les autres commissaires aux comptes. Partant de l'étude de plusieurs milliers d'entreprises, Becker, DeFond, Jiambalvo et Subramanyam (1998) constatent que les *accruals* discrétionnaires des sociétés auditées par des cabinets *big six* sont significativement inférieurs (entre 1,5% et 2,1 % des actifs totaux) aux "accruals" discrétionnaires des autres sociétés. De même, Francis, Maydew et Sparks (1999) observent des *accruals* discrétionnaires

²¹ C'est le cas de la France en particulier.

²²La disparition d'Andersen suite à l'affaire Enron a réduit à quatre les grands cabinets : PriceWaterhouseCoopers, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst and Young et KPMG.

plus faibles parmi les sociétés auditées par les cabinets *big six*, bien que les *accruals* totaux de ces sociétés soient plus élevés. Par ailleurs, Francis et Krishnan (1999) montrent que les auditeurs *big six* ont davantage tendance à émettre des rapports assortis de réserves pour les sociétés présentant des *accruals* élevés²³.

En conclusion, les auditeurs peuvent influencer la politique comptable d'une entreprise. Selon Jambalvo (1996), la qualité de l'audit a plus probablement un impact sur les comportements (frauduleux) de manipulations des résultats que sur les pratiques (non frauduleuses) de gestion des résultats. Cependant, il nous semble que les auditeurs soient en mesure à la fois, d'éviter certaines manipulations comptables, et d'exercer une contrainte sur la gestion des résultats.

3.2. Comment améliorer le contrôle ?

Compte tenu des développements précédents, le contrôle des dirigeants par le biais du gouvernement de l'entreprise et des commissaires aux comptes semble constituer un moyen de prévenir la gestion (opportuniste en particulier) des résultats.

3.2.1. Le renforcement des structures de gouvernance

Suite aux recommandations faites dans les rapports Cadbury (1992) en Grande-Bretagne et Viénot (1995, 1999) en France, les grandes sociétés françaises se sont rapprochées des standards anglo-américains en matière de gouvernement d'entreprise. Par exemple, l'étude sur l'état du gouvernement d'entreprise en France réalisée par la société Korn/Ferry International en 2002 indique que les administrateurs indépendants représentent 26 % des administrateurs des sociétés du CAC 40, alors qu'ils étaient pratiquement inexistant il y a dix ans. Par ailleurs, les conseils se réunissent six à sept fois par an contre environ deux fois il y a dix ans. Ces chiffres illustrent bien l'évolution récente du gouvernement d'entreprise en France.

Cependant, Richard (2002) estime qu'il serait souhaitable d'ouvrir davantage les conseils des sociétés françaises à des profils plus jeunes, plus internationaux, afin de réduire la consanguinité de leurs membres. En Grande-Bretagne, les conseils d'administration ont profondément modifié leur composition, en ouvrant leur porte à des administrateurs non exécutifs étrangers, conformément aux recommandations formulées la FSA, l'autorité boursière britannique.

De plus, on peut penser que dans un environnement très instable, une réunion mensuelle du conseil pourrait permettre de mieux guider les dirigeants. C'est ce qui se fait aux Etats-Unis, où par ailleurs l'affaire Enron a conduit à un renforcement de la vigilance des conseils. Par exemple, certaines sociétés américaines organisent des réunions entre administrateurs indépendants auxquelles les dirigeants ne sont pas conviés. Enfin, on peut envisager la mise en place d'une évaluation de la performance du conseil de direction, déjà fort répandue aux Etats-Unis.

Parmi les recommandations qui figurent dans les rapports Cadbury et Viénot, en dehors de la présence administrateurs externes et indépendants, on trouve l'obligation pour les sociétés cotées de créer au sein des conseils d'administrations des comités spécialisés (comité de

²³Une étude de Lee, Ingram et Howard (1999) montre que le niveau des *accruals* constitue un bon indicateur du risque de fraude.

rémunération, comité d'audit...). En France, les comités spécialisés se sont largement développés au sein des sociétés cotées puisqu'en 2002, 95% des sociétés du CAC 40 étaient dotées d'un comité d'audit et d'un comité de sélection et de rémunération, alors qu'aucune n'en avait en 1995. Cependant, comme le notent Pochet et Yeo (2004), la transposition de ces comités en France présente des limites, car ils n'ont qu'un rôle consultatif, alors que les comités américains engagent leur responsabilité vis-à-vis des actionnaires. De plus, les comités français présentent en général peu de garanties en matière d'indépendance à l'égard des dirigeants, en raison de la présence d'*insiders* en leur sein.

Le comité d'audit a été créé aux Etats-Unis en 1977 et depuis 1999, obligation est faite aux sociétés américaines d'avoir un comité d'audit composé d'au moins trois membres indépendants. Ce comité travaille en collaboration avec les commissaires aux comptes dans le but d'améliorer la transparence de l'information comptable. La mise en place d'un comité d'audit au sein d'une société est susceptible de limiter la gestion des résultats. Aux Etats-Unis, les recherches de DeFond et Jiambalvo (1991) et Dechow, Sloan et Sweeney (1996) paraissent confirmer cette hypothèse. Thiery-Dubuisson (2002) a également observé le développement des comités d'audit au sein des grandes entreprises françaises. Sur 100 sociétés étudiées, 25 s'étaient dotées d'un comité d'audit en 1995. En 1998, 59 comités avaient été mis en place. Par ailleurs, Thiery-Dubuisson constate l'influence des investisseurs institutionnels anglo-saxons et du réseau d'administrateurs dans la mise en place des comités d'audit en France.

Le comité de rémunération a pour objectif de mettre en place une politique de rémunération incitative, qui encourage les dirigeants à créer de la valeur pour les actionnaires, et transparente. Les recommandations du rapport Viénot vont dans le sens d'un comité composé majoritairement de membres indépendants. Cependant, dans les faits, les comités français sont peu indépendants des dirigeants et, comme le remarquent Pochet et Yeo (2004), « en France, les critères de détermination des rémunérations individuelles de l'équipe dirigeante restent largement opaques ». Sur ce plan, il serait souhaitable que les actionnaires disposent d'un pouvoir plus grand en matière de politique de rémunération des dirigeants.

Le comité de sélection se compose de professionnels indépendants et a pour rôle de sélectionner des administrateurs compétents et indépendants. Cependant, en France, même en présence d'un comité de sélection, le choix est encore largement influencé par les dirigeants. Sur ce point, une moindre intrusion des dirigeants dans le processus de sélection constituerait certainement une avancée significative. Par ailleurs, devant la difficulté de la tâche d'administrateur, ces derniers peuvent être amenés à suivre des formations. Des organismes, tels que l'Institut Français des Administrateurs (IFA), proposent des formations plus ou moins spécialisées (sur les risques et les responsabilités des administrateurs, par exemple).

Ainsi, le renforcement de la structure de gouvernance des entreprises, par la présence d'administrateurs externes et indépendants, et par la création de comités spécialisés, est en mesure de contrôler les pratiques de gestion des résultats.

3.2.2. L'amélioration de la qualité de l'audit

L'établissement et la certification des états financiers de sociétés donne lieu à des conflits d'intérêts entre dirigeants, actionnaires et commissaires aux comptes. Ces rapports de force débouchent en principe sur une situation d'équilibre à l'issue d'un processus de négociation (Degos, 2002)²⁴. En cas de déséquilibre, c'est à dire d'absence de consensus, un ou plusieurs acteurs peut choisir de sortir du système. Par exemple, les actionnaires peuvent céder leurs actions, ou démettre les dirigeants de leurs fonctions. De leur côté, les commissaires aux comptes peuvent décider d'abandonner le mandat si l'entreprise reste sur ses positions et présente un risque trop élevé.

La qualité de l'audit dépend de l'aptitude de l'auditeur à détecter une erreur (compétence) et de sa tendance à rendre compte de cette erreur (indépendance). Une recherche de Richard et Reix (2002) montre l'influence de la relation entre le directeur financier et le commissaire aux comptes sur la qualité de l'audit. La relation personnelle et professionnelle qui s'établit entre les deux acteurs peut améliorer la compétence de l'auditeur, mais tend à diminuer son indépendance. En conséquence, la qualité optimale de l'audit résulterait de la recherche d'un équilibre entre l'indépendance et la compétence de l'auditeur.

La loi de sécurité financière d'août 2003 apporte plusieurs modifications du code du commerce afin de renforcer l'indépendance et la compétence des commissaires aux comptes. Tout d'abord, il est institué le Haut Conseil du commissariat aux comptes qui a pour mission d'assurer la surveillance de la profession avec le concours de la Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes, et de veiller au respect de la déontologie et de l'indépendance des commissaires aux comptes.

Plusieurs dispositions de la LSF visent à améliorer l'indépendance des auditeurs. Tout d'abord, il y a incompatibilité entre les missions d'audit et de conseil menées par le même cabinet au profit d'un groupe ou menées par les membres d'un même réseau. Ensuite, la loi supprime tout secret professionnel entre commissaires de la société consolidante et commissaires des sociétés consolidées²⁵. Enfin, elle instaure l'obligation de rotation des commissaires signataires tous les six ans dans les commissariats de sociétés APE²⁶. Cette disposition est un premier pas vers une plus grande concurrence entre sociétés d'audit, qui pourrait permettre d'améliorer la transparence de l'information financière (Pigé, 2000).

Par ailleurs, les auditeurs sont soumis à un certain nombre de contrôles qui visent à améliorer la qualité de leur travail. Outre le contrôle exercé par les instances réglementaires (Commission bancaire pour les cabinets auditant les établissements financiers, A.M.F. pour les cabinets auditant les sociétés cotées), un contrôle qualité a été mis en place par les commissaires aux comptes eux mêmes (par l'intermédiaire de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes) en 1985. Selon Nicolas (2002), ce contrôle incite les professionnels à davantage de vigilance et de rigueur dans l'application des règles professionnelles et dans le respect du code de déontologie. En 2001, 90 % des dossiers étudiés ont reçu une conclusion positive. De plus, les recommandations concernent moins les sociétés

²⁴Degos intègre également l'expert-comptable parmi les acteurs concernés par les conflits d'agence.

²⁵ Cette disposition n'existait qu'entre commissaires de la société mère et des filiales à plus de 50 %.

²⁶Peyrelevade (2002) estime qu'une durée plus courte, comme aux Etats-Unis (un an, renouvelable), nuirait à la sincérité des comptes.

du premier marché que les autres sociétés, et moins les comptes consolidés que les comptes sociaux. Les insuffisances constatées concernent notamment la vérification des informations comptables dans les annexes et le rapport de gestion, la surveillance du respect des principes comptables et sur le plan de la déontologie, la formalisation des procédures relatives à la gestion des mandats. Ce contrôle de qualité a été renforcé par la LSF qui augmente nettement les possibilités de déclenchement de contrôles exercés sur les commissaires aux comptes. Par ailleurs, la loi insère un nouvel article, selon lequel toute personne inscrite sur la liste des CAC et n'ayant pas exercé des fonctions de commissaires aux comptes pendant trois ans, est tenue de suivre une formation continue particulière avant d'accepter une mission de certification. Enfin, la loi introduit la possibilité de suspendre provisoirement un commissaire aux comptes, personne physique.

Ainsi, les développements précédents montrent le rôle des commissaires aux comptes dans le processus d'amélioration de la qualité de l'information financière diffusée par les sociétés. En particulier, les auditeurs sont susceptibles d'atténuer la gestion des résultats. Pour cela, il semble souhaitable de renforcer leur indépendance par rapport aux firmes clientes et d'assurer le contrôle de la qualité de leur travail. Les dispositions prévues dans la LSF d'août 2003 vont dans ce sens.

Conclusion

Healy et Wahlen (1999) estiment que la plupart des recherches académiques sur la gestion des résultats ne présentent que peu d'intérêt pour la réglementation comptable et financière. Selon eux, les questions suivantes sont pertinentes pour les normalisateurs et mériteraient d'être approfondies :

- la gestion des résultats est-elle fréquente ou au contraire peu répandue ?
- quels sont les décisions utilisées par les dirigeants pour gérer les résultats ?
- la latitude des dirigeants est-elle utilisée à des fins d'efficacité ou d'opportunisme ?
- quels sont les facteurs qui limitent la gestion des résultats ? Par exemple, les sociétés ayant une forte structure de gouvernance ou une politique d'information volontaire sont-elles moins sujettes à la gestion des résultats ?

Cependant, il nous semble que l'étude des travaux relatifs à la gestion des résultats apporte certains éléments de réponse à ces questions, et fournit des pistes en vue d'améliorer la transparence de l'information comptable et financière. Ces travaux s'articulent principalement autour de trois axes : les incitations, les instruments et les facteurs limitatifs de la gestion des résultats.

Les incitations à la gestion des résultats sont inhérentes à l'environnement économique et financier fort concurrentiel dans lequel évoluent les entreprises. Résulte de ce contexte la nécessité pour l'entreprise et ses dirigeants d'afficher une performance continue et soutenue. L'évolution actuelle de l'environnement économique et financier, en particulier la tendance à l'intensification de la concurrence à l'échelle mondiale, apparaît peu propice à une réduction des incitations à la gestion des résultats. Cependant, il semble que la diffusion d'informations relatives aux activités de l'entreprise et aux rémunérations des dirigeants permettrait de diminuer les incitations. En effet, davantage de transparence encouragerait peut-être les

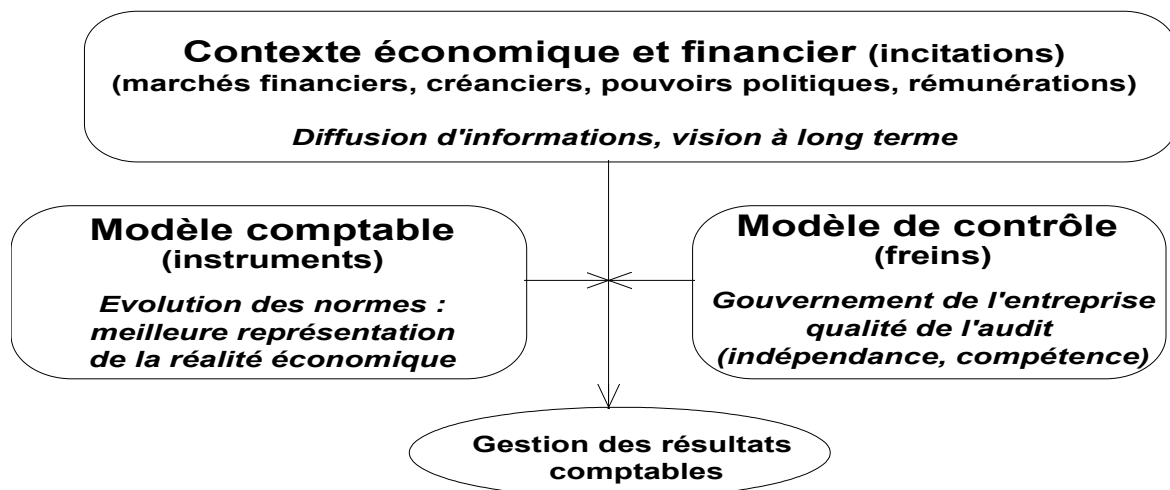
utilisateurs de l'information financière à moins se focaliser sur les résultats, et les dirigeants à mieux justifier leurs décisions.

Ensuite, en matière de contrôle, le passé récent a vu le renforcement des structures de gouvernance des entreprises, notamment aux Etats-Unis et en France. Cela se traduit par diverses mesures telles que l'augmentation du nombre d'administrateurs externes, la mise en place de comités d'audit et de rémunération, le renforcement de l'indépendance et de la compétence des commissaires aux comptes. L'impact de cette réglementation accrue sur la transparence de l'information comptable et financière sera certainement positif.

Enfin, l'évolution des normes comptables vers une réglementation plus stricte n'est certainement pas souhaitable. En effet, restreindre de façon systématique la latitude des dirigeants en matière de choix comptables aurait probablement pour principale conséquence de réduire encore le contenu informatif des résultats, compte tenu de l'importance du jugement dans la mesure de la performance de l'entreprise. En revanche, une évolution du système comptable qui permette de mieux prendre en compte la valeur créée par l'entreprise pourrait améliorer la qualité de l'information diffusée. Dans les années à venir, le référentiel comptable international, d'ores et déjà obligatoire pour les sociétés européennes cotées, influencera certainement les référentiels nationaux. Bien qu'on puisse en attendre une amélioration en termes de comparabilité de l'information, l'influence de cette évolution des règles comptables sur la qualité des comptes est *a priori* incertaine.

La figure ci-dessous résume les enseignements de notre recherche :

Les enseignements de la recherche



Références bibliographiques

- Arnold A. (1994), « The adoption of partial deferral in the UK, 1977-78: evidence on an accounting choice. », *Journal of Business Finance and Accounting*, vol. 21(6), pp. 875-888.
- Ball R. (1982), « Changes in accounting techniques and stock prices », *Journal of Accounting Research*, supplement.
- Balsam S. (1998), « Discretionary accounting choices and CEO compensation. », *Contemporary Accounting Research*, vol 15 (3), pp. 229-252.
- Balsam S., Haw I. et Lilien S. (1995), « Mandated accounting changes and managerial discretion », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 20, pp. 3-29.
- Barbu E. (2004), « L'harmonisation comptable internationale : d'un vagabondage comptable à l'autre. », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 10, vol.1, pp. 37-61.
- Bartov E. (1993), « The timing of assets sales and earnings manipulations. », *The Accounting Review*, vol. 68, n° 4, octobre, pp. 840-855.
- Bartov E., Givoly D. et Hayn C. (2002), « The rewards to meeting or beating earnings expectations. », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 33, pp. 173-204.
- Becker C., Defond M., Jiambalvo J. et Subramanyam K.R. (1998), « The effect of audit quality on earnings management », *Contemporary Accounting Research*, vol 15 (1), pp. 1-24.
- Beneish M. (1997), « Detecting GAAP violation : implications for assessing earnings management among firms with extreme financial performance », *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 16, pp. 271-309.
- Beneish M. (1999), « Incentives and penalties related to earnings overstatements that violate GAAP. », *The Accounting Review*, vol.74, n°4, octobre, pp. 425- 457.
- Bernheim Y. (1993), « Lettre ouverte aux responsables de la comptabilité. », *Revue Française de Comptabilité*, décembre, pp. 58-60.
- Berthelot S., Cormier D. et Magnan M. (2003), « Les provisions environnementales et la gestion stratégique des résultats : une étude canadienne. », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 9, vol.2, pp. 109-135.
- Breton G. et Tafler R. (1995), « Creative accounting and investment analyst response. », *Accounting and Business Research*, Spring, pp.81-92.
- Bruns J. et Merchant K. (1990), « The dangerous morality of managing earnings. », *Management Accounting*, août, pp. 22-25.
- Burgstahler D. et Dichev I. (1997), « Earnings management to avoid decreases and losses », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 24, pp. 99-126.
- Burgstahler D. et Earnes M. (2003), « Earnings management to avoid losses and earnings decreases : are analysts fooled ? », *Contemporary Accounting Research*, vol. 20 (2), pp. 253-294.
- Bushee B. (1998), « The influence of institutional investors on myopic R&D investment behavior », *The Accounting Review*, vol. 73 (3), pp. 305-333.
- Cadbury A. (1992), « The financial aspects of corporate governance. The code of best practice. », *Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise*.
- Cahan S., Chavis B. et Elemendorf R. (1997), « Earnings management of chemical firms in response to political costs from environmental legislation. », *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, vol. 12 , pp. 37-65.
- Carslaw C. (1988), « Anomalies in accounting numbers : evidence of goal oriented behaviour », *The Accounting Review* 63(2), pp. 321-327.
- Chalayer S. et Dumontier P. (1996), « Performance économique et manipulations comptables : une approche empirique », *Actes du XVII^{ème} Congrès de l'Association Française de Comptabilité*, Valenciennes, pp. 803-818.
- Chen C., Chen S. et Su X. (2001), « Profitability regulation, earnings management, and modified audit opinions: evidence from China. », *Auditing*, vol. 20, n°2.
- Cormier D et Magnan M. (1995), « La gestion stratégique des résultats : le cas des firmes publiant des prévisions lors d'un premier appel public à l'épargne. », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 1, vol.1, pp. 45-61.

- Cormier D et Magnan M. et Morard B. (1998), « La gestion stratégique des résultats : le modèle anglo-saxon convient-il au contexte suisse? », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 4, vol.1, pp. 25-48.
- Cormier D. (2002), *Comptabilité anglo-saxonne et internationale*, Economica.
- Cormier D., Magnan M. et Nadeau C. (1999), « Earnings management during antidumping investigations : analysis and implications. », *Revue Canadienne des Sciences de l'Administration*, vol.16, n°2, pp.149-162.
- D'Souza J. (1998), « Rate regulated enterprises and mandated accounting changes : the case of Electric Utilities and post-retirement benefits other than pensions (SFAS 106). », *The Accounting Review*, vol. 73, n°3, juillet, pp. 387-410.
- De Boissieu C. (2002), « Faut-il tout dire, tout le temps? », *Sociétal*, n°37, 3ème trimestre, pp. 76-80.
- De Cambourg P. (1997), « Comptabilité et intention. », *Revue de Droit Comptable*, n°97-1, pp. 55-70.
- DeAngelo H., DeAngelo L. et Skinner D. (1996), « Reversal of fortune Dividend signaling and the disappearance of sustained earnings growth. », *Journal of Financial Economics*, vol. 40, pp. 341-371.
- DeAngelo L. (1981), « Auditor size and audit quality. », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 3, pp. 183-199.
- DeAngelo L. (1986), « Accounting numbers as market valuation substitutes : a study of management buyouts of public stockholders », *The Accounting Review*, vol. 61, pp. 400-420.
- Dechow P. (1994), « Accounting earnings and cash-flows as measures of firm performance : the role of accounting accruals. », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 18, pp. 3-42.
- Dechow P. et Skinner D. (2000), « Earnings management : Reconciling the views of accounting academics, practitioners and regulators. », *Accounting Horizons* 14, n°2, pp. 235-250.
- Dechow P., Sloan R. et Sweeney A. (1996), « Causes and consequences of earnings manipulation : an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC », *Contemporary Accounting Research*, vol.13, pp. 1-36.
- Defond M. et Jiambalvo J. (1991), « Incidences and circumstances of accounting errors. », *The Accounting Review*, vol. 66, pp. 643-655.
- Defond M. et Jiambalvo J. (1993), « Factors related to auditor-client disagreements over income-increasing accounting methods. », *Contemporary Accounting Research*, pp. 415-431.
- Defond M. et Jiambalvo J. (1994), « Debt-covenant violations and manipulation of accruals. », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 17, pp. 145-176.
- Degeorge F., Patel J. et Zeckhauser R. (1999), « Earnings management to exceed thresholds », *Journal of Business*, vol. 72, n°1, pp. 1-33.
- Degos J.G. (2002), « Comptabilité créative et gouvernance : dualité de l'image flatteuse et de l'image fidèle, *La Revue du Financier*, n° 133, pp. 54-68.
- Dempsey S., Hunt H., et Schroeder N. (1993), « Earnings management and corporate ownership structure : an examination of extraordinary item reporting. », *Journal of Business, Finance and Accounting*, pp. 479-500.
- Desbrières P. (1997), « Participation financière des dirigeants et des salariés. », dans *Encyclopédie de Gestion*, Economica, pp. 2182-2193.
- Dhaliwal D., Salamon G. et Smith D. (1982), « The effect of owner versus management control on the choice of accounting methods. », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 4, pp. 41-53.
- Dumontier P. et Raffournier B. (1988), « Les changements volontaires de méthodes comptables en l'absence de clauses restrictives dans les contrats de prêts : le cas français. », *Working Paper n°88*, juin, ESA Grenoble.
- Dumontier P. et Raffournier B. (1999), « Vingt ans de recherche positive en comptabilité financière », *Comptabilité, contrôle, audit*, Les vingt ans de l'AFC, mai, pp. 179-197.
- Dumontier P. et Teller R. (2001), « Le modèle comptable de la valeur et la valeur comptable du modèle. », dans *Faire de la recherche en comptabilité financière*, Vuibert, pp. 225-234.
- Dutta S. et Gigler F. (2002), « The effect of earnings forecasts on earnings management. », *Journal of Accounting Research*, vol 40, n°3, pp. 631-655.
- Dye R. et Verrechia R. (1995), « Discretion versus uniformity : choices among G.A.A.P. », *The Accounting Review*, vol. 70, pp. 389-416.

- Feltham G., Hugues J. et Simunic D. (1991), « Empirical assessment of the impact of auditor quality on the valuation of new issues. », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 14, pp. 375-399.
- Fields T., Lys T. et Vincent L. (2001), « Empirical research on accounting choice », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 31, pp. 255-307.
- Francis J. et Krishnan J. (1999), « Accounting accruals and auditor reporting conservatism. », *Contemporary Accounting Research*, vol.16, n°1, pp.135-165.
- Francis J., Maydew E. et Sparks C. (1999), « The role of big 6 auditors in the credible reporting of accruals. », *Auditing*, vol.18, n°2, pp. 17-34.
- Friedlan J. (1994), « Accounting choices by issuers of Initial Public Offering », *Contemporary Accounting Research*, pp. 193-228.
- Garmilis A. (1999), « L'évolution de la comptabilité permettra-t-elle d'exprimer la création de valeur ? », *La Revue du Financier*, n° 120, pp.18-26.
- Guay W., Kothari S., et Watts R. (1996), « A market-based evaluation of discretionary accrual models. », *Journal of Accounting Research*, vol. 34, Supplement, pp. 83-105.
- Hall S. et Stammerjohan W. (1997), « Damage awards and earnings management in the oil industry. », *The Accounting Review*, vol. 72-1, janvier, pp. 47-65.
- Han J. et Wang S. (1998), « Political costs and earnings management of Oil companies during the 1990 Persian Gulf Crisis. », *The Accounting Review*, vol. 73, n° 1, janvier, pp. 103-117.
- Healy P. (1985), « The effect of bonus schemes on accounting decisions. », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 7, pp. 85-107.
- Healy P. et Wahlen J. (1999), « A review of the earnings management literature and its implications for standard setting », *Accounting Horizons* 13, n°4, pp. 365-383.
- Heninger W. (2001), « The association between auditor litigation and abnormal accruals. », *The Accounting Review*, vol.76, n°1, pp. 111-126.
- Hoarau C. (1999), « Modèles d'évaluation stratégiques et facteurs explicatifs de la création de valeur. », *Cahier de recherche, IAE de Paris*.
- Hoarau C. et Teller R. (2001a), « *Création de valeur et management de l'entreprise.* », Vuibert, 216 p.
- Hoarau C. et Teller R. (2001b), « De la création de valeur au modèle comptable de la valeur : fondements et problématiques. », dans *Juste valeur : enjeux techniques et politiques*, Economica, pp.179-200.
- Hoffman T. et Zimmer I. (1994), « Managerial remuneration and accounting for recurring extraordinary items. », *Accounting and Finance*, novembre.
- Holtausen R. et Larcker D. (1993), « Boards of directors, ownership structure and CEO compensation. », *WP, University of Pennsylvania*.
- Jacquillat B. (2002), « Les maillons faibles de la gouvernance. », *Sociétal*, n°37, 3ème trimestre, pp. 62-67.
- Jeanjean T. (2001), « Incitations et contraintes à la gestion du résultat », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 7, vol.1, pp. 61-76.
- Jensen M. (1993), « The modern industrial revolution, exist, and the failure of internal control systems. », *Journal of Finance*, pp. 831-880.
- Jiambalvo J. (1996), « Discussion of 'Causes and consequences of earnings manipulation : an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC.' », *Contemporary Accounting Research*, vol.13, pp. 37-47.
- Jones J. (1991), « Earnings management during import relief investigations », *Journal of Accounting Research*, vol. 29, pp. 193-228.
- Kaplan S. (2001), « Further evidence on the ethics of managing earnings : an examination of the ethically related judgments of the shareholders and non- shareholders. », *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 20, pp. 27-44.
- Kasznik R. (1999), « On the association between voluntary disclosure and earnings management », *Journal of Accounting Research*, vol.37(1), pp. 57-81.
- Klein A. (2002), « Audit committee, board of director characteristics, and earnings management », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 33, Issue 3, Août, pp. 375-400.

- Kreutzfeldt R. et Wallace W. (1986), « Error characteristics in audit populations : their profile and relationship to environmental factors. », *Auditing*, 6, pp. 20-43.
- Le Nadant (1999), « La gestion des résultats comptables précédant les opérations de LBO françaises », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 5, vol.2, pp. 83-106.
- Lee T., Ingram R. et Howard T. (1999), « The difference between earnings and operating cash flow as an indicator of financial reporting fraud. », *Contemporary Accounting Research*, vol.16, n°4, pp. 749-786.
- Leone A. et Rock S. (2002), « Empirical tests of budget ratcheting and its effects on managers' discretionary accrual choices. », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 33, pp. 43-67.
- Lim S. et Matolcsy Z. (1999), « Earnings management of firms subject to product price controls. », *Accounting and Finance* 39, pp.131-150.
- Makar S. et Alam P. (1998), « Earnings management and antitrust investigations : political costs over business cycles. », *Journal of Business Finance and Accounting*, vol. 25 (5) et (6), juin-juillet, pp. 701-720.
- McNichols M. et Wilson G. (1988), « Evidence of earnings management from the provision for bad debts », *Journal of Accounting Research*, vol. 26, supplement, pp. 1-31.
- Merchant K. (1987), « Fraudulent and questionable financial reporting : a corporate perspective. », *Morristown, NJ: Financial Executives Research Foundation*.
- Merchant K. (1989), « Rewarding results : motivating profit center managers. », *Boston: Harvard Business School Press*.
- Merchant K. et Rockness J. (1994), « The ethics of managing earnings : an empirical investigation. », *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 13, pp. 79-94.
- Moehrle S. (2002), « Do firms use restructuring charge reversals to meet earnings targets? », *The Accounting Review*, vol.77, n°2, pp. 397-413.
- Murphy K. et Zimmerman J. (1993), « Financial performance surrounding CEO turnover », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 16, pp. 273-316.
- Myers L. et Skinner D. (1999), « Earnings momentum and earnings management. », Working Paper Accounting Research Network, disponible sur http://www.ssrn.com/update/arn/arn_finacctg.html.
- Navissi F. (1999), « Earnings management under price regulation », *Contemporary Accounting Research*, vol. 16, n°2, pp 281-304.
- Nicolas Y. (2002), « Le contrôle qualité des commissaires aux comptes. », *Analyse financière*, n°3.
- Niskanen J. et Keloharju M. (2000), « Earnings cosmetics in a tax-driven accounting environment : evidence from Finnish public firms », *The European Accounting Review*, vol. 9:3, pp. 443-452.
- Parfet W. (2000), « Accounting subjectivity and earnings management: a preparer perspective. », *Accounting Horizons* 14, n°4, pp. 481-488.
- Payne J. et Robb S. (2000), « Earnings management : The effect of ex ante earnings expectations », *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, vol. 15, n°4, pp. 371-392.
- Périer S. (1998), « Gestion des résultats comptables et introduction en Bourse », *Thèse de doctorat en Sciences de gestion, Université Pierre Mendès-France, ESA, Grenoble 2*, 418 p.
- Peyrelevade J. (2002) (entretien), « Il faut que les conseils d'administration aillent à la source des décisions. », *Sociétal*, n°37, 3ème trimestre, pp. 68-70.
- Pfeiffer R. (1998), « Market value and accounting implications of off-balance-sheet items », *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 17, pp. 185-207.
- Pigé B. (2000), « Qualité de l'audit et gouvernement d'entreprise : une remise en cause du cadre réglementaire du commissaire aux comptes. », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 6, vol.2, pp. 133-151.
- Plummer E. et Mest D. (2001), « Evidence on the management of earnings components. », *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, vol. 16, n°4, pp.301-323.
- Pochet C. et Yeo H. (2004), « Les comités spécialisés des entreprises françaises cotées : mécanismes de gouvernance ou simples dispositifs esthétiques ? », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 10, vol.2, pp. 31-54.
- Pourciau S. (1993), « Earnings management and nonroutine executive changes », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 16, pp. 317-336.

- Press E. et Weintrop J. (1990), « Accounting-based constraints in public and private debt agreements : Their association with leverage and impact on accounting choice », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 12, pp. 65-95.
- Richard B. (2002), « L'état du gouvernement d'entreprise en France. », *Analyse financière*, n°3.
- Richard C. et Reix R. (2002), « Contribution à l'analyse de la qualité du processus d'audit : le rôle de la relation entre le directeur financier et le commissaire aux comptes. », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 8, vol.1, pp. 151-174.
- Rosenzweig K. et Fischer M. (1994), « Is managing earnings ethically acceptable? », *Management Accounting*, march, pp. 31-34.
- Saada T. (1993), " Politique comptable et marché de l'information.", *Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université de Paris 12-Val de Marne*, 331 p.
- Saada T. (1995), « Les déterminants des choix comptables : étude des pratiques françaises et comparaison franco-américaine. », *Comptabilité, Contrôle, Audit*, Tome 1, vol.2, pp. 52-74.
- Schipper K. (1989), « Commentary on earnings management », *Accounting Horizons*, 3, décembre, pp. 91-102.
- Schwartz K. (1982), « Accounting changes by corporations facing possible insolvency. », *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, vol.7.
- Shabou R. et Boulila Taktak N. (2002), « Les déterminants de la comptabilité créative : étude empirique dans le contexte des entreprises tunisiennes. », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 8, vol.1, pp. 5-24.
- Sloan R. (1996), « Do stock prices fully reflect information in accruals and cash- flows about future earnings ? », *The Accounting Review* 71, pp. 289-316.
- Stolowy H. et Breton G. (2003), « La gestion des données comptables : une revue de littérature », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 9, vol.1, pp. 125-152.
- Teoh S. et Wong T. (1993), « Perceived auditor quality and the earnings response coefficient. », *The Accounting Review*, vol.68, n°2, avril, pp. 346-366.
- Thauvron A. (2000), « La manipulation du résultat comptable avant une offre publique », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 6, vol.2, pp. 97-114.
- Thiéry-Dubuisson S. (2002), « Exigences actionnariales et réseaux administrateurs : à quoi répond la mise en place des comités d'audit en France? », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 8, vol.1, pp. 129-150.
- Thomas J. (1989), « Unusual patterns in reported earnings », *The Accounting Review* 64(4), pp. 773-787.
- Tondeur (2002) , " Les clauses des contrats d'endettement.", *Revue Française de Comptabilité* , n°346, juillet-août, pp.35-36.
- Viénot M. (1995), « *Le conseil d'administration des sociétés cotées.* », AFEP-MEDEF.
- Viénot M. (1999), *Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise* , AFEP-MEDEF.
- Vilanova L. (1997), « La décision de prêt bancaire comme signal imparfait sur l'emprunteur. », *Revue d'économie financière*, n°42, juillet, pp. 217-244.
- Watts R. et Zimmerman J. (1978), « Towards a positive theory of the determination of accounting standards. », *The Accounting Review*, vol. 53, pp. 112-134.
- Xie B., Davidson W. et DaDalt P. (2003), « Earnings management and corporate governance : the role of the board and the audit committee », *Journal of Corporate Finance*, vol. 9, Issue 3, Juin, pp. 295-316.