



HAL
open science

L'IMPACT DES MECANISMES INTERNES DE GOUVERNEMENT DE L'ENTREPRISE SUR LA QUALITE DE L'INFORMATION COMPTABLE

Hanen Ben Ayed-Koubaa

► **To cite this version:**

Hanen Ben Ayed-Koubaa. L'IMPACT DES MECANISMES INTERNES DE GOUVERNEMENT DE L'ENTREPRISE SUR LA QUALITE DE L'INFORMATION COMPTABLE. La place de la dimension européenne dans la Comptabilité Contrôle Audit, May 2009, Strasbourg, France. pp.CD ROM. halshs-00460918

HAL Id: halshs-00460918

<https://shs.hal.science/halshs-00460918>

Submitted on 2 Mar 2010

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

L'IMPACT DES MECANISMES INTERNES DE GOUVERNEMENT DE L'ENTREPRISE SUR LA QUALITE DE L'INFORMATION COMPTABLE

**Hanen BEN AYED-KOUBAA
ATER**

**Université Paris 1 Panthéon Sorbonne – Laboratoire PRISM
17 Rue de la Sorbonne Paris Cedex 05
Email : hanen_ba@yahoo.fr**

Résumé

La présente étude tend à vérifier l'impact des *caractéristiques du conseil d'administration* (taille, indépendance des membres, dualité, fréquence des réunions..), de la *structure de propriété* (type de contrôle..) et de *l'actionnariat salarié* sur la gestion des résultats comptables. D'autres variables de contrôle, issues de la théorie politico-contractuelle ont été intégrées à notre analyse vu l'influence qu'elles exerçaient sur la pratique de gestion des résultats.

Sur le plan méthodologique, pour la détection de la gestion des résultats comptables, nous avons retenu l'approche des accruals discrétionnaires estimés, à l'instar de nombreuses études, à l'aide de la version modifiée (Dechow et al, 1995) du modèle transversal intra-sectoriel de Jones (1991).

Les résultats obtenus, à partir d'un échantillon constitué de l'ensemble des entreprises industrielles et commerciales appartenant à l'indice SBF 120 entre 2002 et 2007, semblent indiquer un effet significatif de certains mécanismes de gouvernance étudiés sur la marge de manœuvre des dirigeants

Mots clés

Gestion du résultat, gouvernance des entreprises, structure de propriété, conseil d'administration

1. INTRODUCTION

A la suite des chocs produits par Enron, WorldCom et les autres sociétés coupables d'indélicatesses comptables, la production et l'utilisation de l'information financière sont remises en cause.

En effet, les affaires récemment révélées, portent sur des manipulations comptables massives par lesquelles les entreprises ont donnée aux marchés une image fausse de leur situation.

De ce fait, le contrôle de la préparation de l'information financière est devenu plus essentiel : c'est l'enjeu du « corporate governance », c'est-à-dire les mécanismes qui encadrent la gestion de l'entreprise et notamment cet acte essentiel que constitue l'élaboration et l'approbation des comptes.

Ce thème fait l'objet de débats innombrables depuis dix ans surtout avec la publication des rapports Cadbury, Viénot et d'autres.

Plusieurs organismes ont essayé, à cet effet, d'éclairer ce concept et ce en proposant différentes définitions.

La définition que l'Organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE) donne de la gouvernance de l'entreprise, s'inscrit dans ce cadre. Pour elle, « le gouvernement d'entreprise renvoie au système par lequel les activités d'une entreprise sont conduites et surveillées. Il organise la répartition des droits et des responsabilités entre les différents participants à la vie de l'entreprise, dont le conseil d'administration, les dirigeants, les actionnaires et d'autres parties prenantes, et fixe les règles et les procédures régissant la manière dont sont prises les décisions concernant la conduite des affaires. Il constitue donc la structure par laquelle sont définis les objectifs de l'entreprise, ainsi que les moyens de les atteindre et de suivre les résultats obtenus. »¹

Sur le plan académique, notre revue de la littérature financière nous amène à conclure que la définition du concept de gouvernement de l'entreprise diffère sensiblement que l'on se place dans une approche actionnariale ou partenariale.

Dans la vision actionnariale de la gouvernance, centrée sur la relation actionnaires-dirigeants et le contrôle de ces derniers, Shleifer et Vishny (1997, p. 137), soutiennent que « la gouvernance des entreprises se préoccupe de la façon dont les apporteurs de capitaux, permettant de financer les sociétés, garantissent la rentabilité de leur investissement »².

¹ Principes de l'OCDE , p. 1

² Cité par Charreaux, G (2000), « Gouvernement d'entreprise et comptabilité », dans Colasse, B « Encyclopédie de comptabilité, contrôle de gestion et audit », Edition Economica, Paris, p. 744

Le caractère réducteur de cette vision actionnariale, axée sur l'apport des seules ressources financières, a conduit à proposer l'approche partenariale selon laquelle le gouvernement de l'entreprise est « l'ensemble des mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit qui « gouvernent » leur conduite et qui limitent leur espace discrétionnaire » (Charreaux, G ,1997, p 421).

Tout en se basant sur cette définition, qui attribue au dirigeant un rôle actif au sein des différents mécanismes de gouvernement de l'entreprise³, et suite à l'éclosion des scandales financiers récents, on a assisté à l'émergence d'un bon nombre de recherches qui se sont consacrées à l'étude de l'efficacité des mécanismes de gouvernance notamment à préserver la qualité de l'information comptable.

Malgré leur richesse, ces travaux privilégient essentiellement les conflits d'intérêts entre actionnaires et dirigeants, et ne prévoient nullement le cas où les investisseurs sont en conflits entre eux. Or, et comme le remarque Le Maux, J (2003, p.11), « les conflits entre actionnaires ne sont nullement négligeables, l'actualité nous l'ayant rappelé à de nombreuses reprises (ex : Groupe André) ».

Par ailleurs, la plupart de ces études se sont limitées à l'étude de quelques mécanismes de gouvernance et ce de façon séparée.

Afin de remédier à ces limites, nous nous proposons de répondre à la question suivante : est ce que les mécanismes de gouvernement de l'entreprise affectent dans leur interdépendance la qualité de l'information comptable.

Plus précisément, nous nous proposons de répondre aux questions suivantes:

- Est ce que la composition du conseil d'administration influence la qualité de l'information produite par l'entreprise ?
- Est ce que la structure de propriété a un impact sur la qualité de l'information produite par l'entreprise ?
- Est ce que l'actionnariat salarié a un impact sur la qualité de l'information produite par l'entreprise ?

Ce papier est organisé de la manière suivante : la section 2 décrit le développement des hypothèses de la recherche, la section 3 sera consacrée aux aspects méthodologiques. La section 4 expose et discute des principaux résultats issus de notre analyse empirique. Enfin, des conclusions et des commentaires seront proposés.

³ Dans la représentation avancée par Charreaux (1997), le dirigeant a un rôle actif, il ne subit pas passivement le système de gouvernance, mais entretient avec ce dernier une relation dialectique. Si le système de la gouvernance influence le comportement des dirigeants, ces derniers contribuent également à le modifier et à le faire évoluer.

2. REVUE DE LA LITTÉRATURE ET DEVELOPPEMENT DES HYPOTHESES

Même si le concept et le terme de gouvernement des organisations puisent leurs origines dans les développements de la théorie positive de l'agence, le cadre d'analyse qui prévaut actuellement est la résultante de plusieurs interprétations de ce concept et ce à la lumière d'autres théories en sus de la théorie de l'agence (telles que la théorie des coûts de transactions et la théorie de l'enracinement⁴).

Si les théories d'agence et des coûts de transactions tentent d'expliquer l'efficacité des formes organisationnelles ; où les organisations sont perçues comme des nœuds de contrats entre différents acteurs qui doivent minimiser les coûts d'agence ou les coûts de transactions pour perdurer ; la théorie de l'enracinement tente d'expliquer pourquoi des formes organisationnelles ou des acteurs inefficients continuent d'exister sur des marchés supposés concurrentiels.

En d'autres termes, les théories de l'agence et des coûts de transactions proposent des mécanismes de contrôle et d'incitation pour accroître l'efficacité de la gestion des dirigeants. La théorie de l'enracinement présume que ces mécanismes ne seront pas toujours suffisants pour contraindre les équipes managériales à gérer la firme conformément à l'intérêt des actionnaires.

La confrontation de ces différentes théories semble nécessaire afin de mieux cerner l'efficacité des systèmes de contrôle notamment à préserver qualité de l'information produite et divulguée par les entreprises.

De ce fait, nous allons présenter en ce qui suit, les différents mécanismes internes de gouvernement de l'entreprise au regard de ces différentes théories. Par ailleurs, nous essaierons de faire une synthèse des recherches empiriques qui ont été menées pour étudier l'impact de ces différents mécanismes sur la qualité de l'information comptable.

2.1. L'influence du conseil d'administration

Que ce soit dans la théorie de l'agence [Fama, 1980] ou dans la théorie des coûts de transactions (Williamson, 1985), le conseil d'administration, apparaît comme le mécanisme privilégié chargé de discipliner les dirigeants. A cet égard, ce dernier dispose de deux leviers

⁴ Les conclusions de la théorie de l'enracinement divergent largement avec celles présentées par les théories de l'agence et des coûts de transaction, tout au moins sous leur forme traditionnelle.

d'actions : le mode de rémunération au sens large (y compris les avantages non pécuniaires) et la révocation des dirigeants.

Maintes variables peuvent, néanmoins, et de façon bien souvent mutuelles, influencer sur l'efficacité du conseil d'administration. Il s'agit notamment des trois aspects suivants : la taille du conseil d'administration, sa composition et son fonctionnement.

2.1.2. La taille du conseil

La taille du conseil d'administration sous tend aussi bien des avantages que des inconvénients.

Une taille importante du conseil d'administration permet d'accroître le potentiel d'expertise ainsi que les ressources de l'organisation (Pfeffer, J, 1972). Cela a aussi pour avantage de rendre difficile la formation d'un consensus pour des mesures favorisant l'enracinement des dirigeants. Enfin, les perspectives stratégiques s'en trouvent accrues (Pearce, J et Zahra, S, 1991)⁵.

Néanmoins, ceci est contrebalancé par les coûts générés par la présence d'un nombre conséquent d'administrateurs. Ces coûts sont d'autant plus importants que le nombre d'administrateurs l'est. Par ailleurs, une taille accrue de cet organe (le conseil d'administration) réduit sa performance notamment par : (1) l'augmentation des problèmes de communication et de coordination (2) et la baisse de la capacité des administrateurs à contrôler les dirigeants.

Ainsi, il existerait un nombre optimal d'administrateurs qui se situe selon Jensen (1993) à un niveau de sept à huit membres, son efficacité décroissant au delà car il devient plus facilement manipulable par le dirigeant.

Plusieurs recherches empiriques se sont intéressées quant aux liens éventuels entre la taille du conseil de l'administration d'une part et la qualité de l'information comptable de l'autre part.

A cet effet, Beasley (1996), Chtourou, Bédard et Courteau (2001) ont testé la relation entre la taille du conseil d'administration et la gestion du résultat auprès d'un échantillon de firmes américaines.

Beasley (1996) a montré l'existence d'une relation négative entre la gestion du résultat et la taille du conseil d'administration. En revanche, Chtourou, Bédard et Courteau (2001) ont démontré qu'un conseil d'administration de grande taille aide à contrôler la discrétion des dirigeants.

⁵ Cité par Maati, J (1999), p. 143.

Par ailleurs, aucun lien significatif entre la taille du conseil d'administration et la gestion des résultats n'a été décelé au niveau de l'étude empirique menée par Jeanjean, T (2002) et Firth et al (2007) respectivement dans le contexte français et le contexte chinois.

Enfin, avec une problématique quelque peu différente, les résultats de l'étude menée par Vafeas, N (2000) dans le contexte anglo-saxon, suggèrent l'existence d'une relation négative entre la taille du conseil d'administration d'une part et le contenu informatif du résultat.

A la lumière de la divergence des résultats ainsi présentés, il nous paraît intéressant de tester l'hypothèse suivante.

Hypothèse 1 : la taille du conseil d'administration a un impact sur la qualité de l'information comptable.

2.1.2. La composition du conseil d'administration

Il est communément admis que le degré d'indépendance du conseil d'administration soit étroitement lié à sa composition. Censés accroître l'efficacité de cet organe, plusieurs aspects de la composition du conseil d'administration ont été examinés par la littérature académique et seront développés dans ce qui suit.

▪ Les administrateurs externes

Selon la théorie de l'agence, les administrateurs internes ne disposent pas du pouvoir suffisant pour contester les choix des dirigeants. Ces administrateurs sont des cadres de l'entreprise ou des salariés qui dépendent hiérarchiquement des personnes qu'ils doivent contrôler. Il leur est par conséquent difficile de s'opposer à leurs responsables hiérarchiques directs sans compromettre leur carrière et leur avenir dans l'entreprise.

Néanmoins, les administrateurs externes sont supposés plus compétents. En effet, ces administrateurs sont souvent des dirigeants, des représentants d'organismes financiers ou d'institutions. Leur expérience et leur situation leur permettraient de s'opposer aux décisions les plus contestables et donc d'exercer un contrôle plus efficace. Par ailleurs, l'existence d'un marché des administrateurs externes concurrentiel garantirait selon Fama (1980) l'absence de collusion entre ces derniers et les dirigeants.

La théorie de l'enracinement prédit au contraire que ces administrateurs n'ont pas le pouvoir suffisant pour s'opposer aux stratégies mises en œuvre par les dirigeants pour accroître leur pouvoir sur les partenaires (et dont notamment le développement de l'asymétrie de l'information). Par ailleurs, la diversification du risque du capital humain des administrateurs externes peut réduire leurs incitations à engager une surveillance effective, outre le manque de temps qu'il pourra allouer à chaque poste.

Sur le plan empirique, les résultats de la plupart des études antérieures tendent à montrer que la présence d'une proportion d'administrateurs externes au sein du conseil d'administration est de nature à améliorer la qualité de l'information comptable.

A ce titre, Dechow et al (1996) et Beasley (1996) ont étudié l'influence de la composition du conseil d'administration sur les fraudes comptables. Les résultats de ces études ont permis de constater que les firmes ayant fraudé ont significativement moins d'administrateurs externes que des firmes appariées de firmes n'ayant pas fraudé.

Il convient de noter, toutefois, que les résultats de ces deux études ne puissent être généralisés à l'ensemble des entreprises et ce parce qu'ils traitent de cas extrêmes, çàd des firmes ayant violé les principes comptables généralement admis.

De leur part, Peasnell et al (1998), Watts et Zimmerman (1986) et Cornett et al (2006) ont étudié l'influence des administrateurs externes sur le niveau des accruals. Leurs résultats valident l'hypothèse selon laquelle les accruals discrétionnaires sont négativement liés à l'efficacité du conseil d'administration mesurée par la proportion d'administrateurs externes.

Plus récemment, les résultats de l'étude de Vafeas, N (2000) suggèrent, au contraire, qu'aucun lien significatif n'existe entre la proportion d'administrateurs externes au sein du conseil d'administration et le contenu informatif du bénéfice.

▪ **Le cumul de fonctions de direction générale et de présidence du conseil**

Selon la théorie de l'agence, Fama et Jensen (1983), l'adoption d'une structure d'unité dans le conseil peut s'avérer risquée. En effet, lorsque le dirigeant cumule les deux fonctions, sa capacité d'influencer les décisions au sein du conseil d'administration augmente. Le cumul des fonctions permet aux dirigeants, notamment, de défendre plus aisément les projets qu'ils ont initiés et mis en œuvre, même si ceux-ci ne créent pas de valeur pour les actionnaires. La cooptation d'administrateurs affiliés, et facilitée par un tel cumul, peut constituer également un risque pour les actionnaires. (Jensen, 1993).

La nouvelle forme d'organisation (société anonyme du type duale) autorisée depuis la loi du 24 juillet 1966, permet de remédier à certains inconvénients inhérents au fonctionnement de la société anonyme classique.

En effet, à la confusion des pouvoirs que consacre la structure moniste, la structure dualiste opère une nette séparation des pouvoirs. Elle adopte comme instruments de gestion et de contrôle interne respectivement un directoire et un conseil de surveillance. Cette forme particulière présente différents avantages : (Parrat, 1999, p. 147)⁶ :

⁶ Citée par Gharbi H (2005, p. 150)

- elle permet d'une part de favoriser un contrôle plus efficace des dirigeants dans la mesure où elle est basée sur une dissociation entre les fonctions de contrôle et de gestion ;
- elle favorise, d'autre part, une prise de décision collégiale dans le cadre d'un directoire comprenant plusieurs membres (les prises de décisions ne sont plus exclusives au dirigeant) ;
- et - elle assure enfin une certaine continuité.

Toutefois, une telle structure n'est pas exempte d'inconvénients. En effet, et comme le souligne Maati (1999, p.146), « cela peut réduire la latitude d'action nécessaire et ne pas inciter le dirigeant à investir en vue d'accroître les rentes organisationnelles bénéfiques pour toutes les parties en présence. En outre, cela allonge les délais nécessaires à la prise de décision, ce qui peut entraîner de graves dommages. L'existence de deux interfaces vis-à-vis de l'environnement contribue à créer une confusion quant à la perception par les acteurs extérieurs des actions entreprises par la firme en cas d'absence de coordination parfaite de ses deux représentants de référence. Enfin une rivalité interne peut naître ».

Les résultats des études empiriques sont mitigés quant à l'avantage de cette séparation des pouvoirs. Ces études ne permettent pas de confirmer la supériorité d'une structure sur l'autre. Alors que certains auteurs observent une plus grande efficacité du conseil d'administration et une qualité de l'information accrue [Forker, 1992. Ho et Wong, 2001, Chtourou, Bédard et Courteau, 2001 ; Beasley, 1996, Karaa et Sellami, 2003 ; Gul et Leung, 2004 ; ...], d'autres ne sont pas parvenus à expliciter une relation entre la séparation des pouvoirs et la qualité de l'information.[Davidson et al, 2005 ; Cornett et al (2006)..].

- **Synthèse de la littérature : formulation d'une hypothèse théorique**

D'après ce qui précède, l'indépendance du conseil d'administration et la séparation entre les fonctions de direction générale et de présidence du conseil semblent améliorer la qualité de l'information produite et divulguée par l'entreprise. D'où, on va tester les hypothèses suivantes :

Hypothèse 2 : la présence d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration a un impact positif sur la qualité de l'information comptable.

Hypothèse 3 : la séparation entre les fonctions de directeur général et de président du conseil d'administration a un impact positif sur la qualité de l'information comptable.

2.1.3. Le fonctionnement du conseil d'administration

- **La structure du conseil d'administration (l'existence ou non de sous comités spécialisés)**

L'idée de créer des comités spécialisés pour assister le conseil d'administration n'est pas une nouveauté en France. En effet, la loi du 24 juillet 1966 en avait prévu la possibilité.

La mise en place de tels comités a été également préconisée par les divers rapports professionnels. Toutefois, les recommandations quant aux aspects liés à l'indépendance et à la compétence des membres siégeant à ces comités restent particulièrement timides comparées à celles figurant dans les rapports internationaux.

La vague de création de ces organes au sein du conseil d'administration n'a cessé de proliférer. Les entreprises ont essentiellement adopté trois types de comités : les comités d'audit ou des comptes, les comités de nomination (ou de sélection), et les comités de rémunération.⁷

Sur le plan institutionnel, il paraît que la préconisation de la mise en place de ces dispositifs (comités indépendants d'audit, de rémunération et de nomination) soit de nature à éviter la collusion entre dirigeants et administrateurs et à établir des règles de comportement. Les comités apparaissent ainsi comme des structures de dynamisation du rôle du conseil d'administration et de la structure duale, de contrôle de l'action managériale et redistribution de l'information. Ceci est de nature à améliorer la qualité de l'information produite et divulguée par l'entreprise.

Sur le plan empirique, un nombre croissant d'études s'intéresse à la relation entre le comité d'audit ou certaines de ses caractéristiques d'efficacité et la gestion des résultats comptables⁸. Elles tendent à mettre en évidence un effet inhibiteur de l'indépendance et /ou de l'expertise du comité sur l'ampleur des accruals discrétionnaires. (Piot et Janin ; 2004, p. 4)

Hypothèse 4 : La mise en place d'un comité d'audit a un impact positif sur la qualité de l'information comptable.

- **La périodicité et l'assiduité des membres du conseil d'administration aux réunions**

Le nombre de réunions des administrateurs constitue le « proxy » le plus souvent utilisé pour l'évaluation de l'activité du conseil d'administration.

Selon le rapport Viénot, les conseils doivent se réunir lorsque les circonstances l'exigent et, à défaut de circonstances particulières, quatre à six réunions sont suffisantes pour contrôler la marche du groupe et prendre des décisions essentielles.

⁷ D'autres comités, bien qu'ils restent peu nombreux, ont été également créés par les entreprises soient : comité stratégique, comité d'investissement, et comité pour la qualité et le développement durable. Godard et Schatt (2004)

⁸ Klein (2000) ; Chtourou et al (2001) ; Xie et al (2003) ; Davidson et al (2005)...

Les résultats de l'étude menée par Godard et Schatt (2004) montrent que le nombre des réunions des administrateurs a augmenté significativement en vingt ans. Alors qu'ils étaient au nombre de 4 au maximum, elles ont passé à une moyenne sept. Les résultats de l'étude menée par ces derniers témoignent également de dispersions entre les entreprises.

Dans ces circonstances, il nous a paru opportun de tester l'hypothèse suivante :

Hypothèse 5 : le nombre des réunions des membres du conseil d'administration a un impact positif sur la qualité de l'information comptable.

L'assiduité des membres du conseil d'administration aux réunions de ce dernier peut également être un facteur déterminant de la qualité des travaux de ce dernier notamment en matière de contrôle de production de l'information comptable. D'où on va tester l'hypothèse suivante :

Hypothèse 6: Le taux de présence des administrateurs aux réunions du conseil d'administration a un impact positif sur la qualité de l'information comptable.

2.2. L'influence de la structure de propriété

Un autre mode de contrôle a été mis en avant par la théorie de l'agence, il s'agit de l'actionnariat dont la concentration et la composition peuvent influencer fortement les rapports de pouvoir entre les actionnaires et les dirigeants.

Ces deux éléments (concentration du capital et nature des actionnaires) conditionnent les incitations des actionnaires à investir dans le contrôle de la gestion de la firme.

2.2.1. La concentration du capital

Comme le montrent les résultats des études⁹ menées par Shleifer et Vishny, (1986) et La Porta et al (1998), la répartition du capital des sociétés américaines ne peut être comparée à celle des sociétés européennes, notamment en raison de l'existence des blocs de contrôle.

Concernant les sociétés françaises, Bloch et Kremp (1999) trouvent que, pour les entreprises faisant partie du CAC 40, le plus grand actionnaire détient en moyenne directement 29.4% des droits de vote. Par ailleurs, Bloch et Kremp (1999) montrent que le plus grand actionnaire détient en moyenne directement 66% (52%) du capital dans les entreprises françaises non cotées (cotées). De même, Faccio et al (2002), qui retracent la structure de l'actionnariat des entreprises européennes, trouvent que la participation en capital de l'actionnaire de contrôle français est de 46.68% et celle en droits de vote est de 48.32%. De leur part, Barontini et Caprio (2005) considèrent des entreprises françaises de grande taille et montrent que la

⁹ Il ne s'agit pas d'une liste exhaustive de l'ensemble des travaux menés en la matière mais des plus importants.

participation moyenne en capital et en droits de vote de l'actionnaire de contrôle ultime est respectivement de 35.9% et de 46.5%. Enfin, les résultats de l'étude menée par Latrous, I (2006) sur les sociétés du SBF 250 font apparaître que 64.7% des firmes de l'échantillon sont contrôlées majoritairement¹⁰, 19.9% sont contrôlées minoritairement¹¹ et seulement 15.4% des firmes ne disposent pas d'une coalition de contrôle majoritaire au capital ou au conseil d'administration.

« L'ensemble de ces informations tendent à remettre en cause une éventuelle dispersion du capital et, par conséquent, une logique du gouvernement de l'entreprise reposant uniquement sur un conflit actionnaires-dirigeant ». Le Maux (2005, p. 7)

Dans ce contexte, le principal problème d'agence n'est pas entre les dirigeants et les actionnaires, mais plutôt est la conséquence des conflits entre deux catégories distinctes d'actionnaires soient :

1. les « inside shareholders » ou « actionnaires de contrôle » : qui participent activement dans la gestion de la firme ;
2. et les « outside shareholders » ou actionnaires extérieurs, qui sont les actionnaires passifs, qui n'interviennent nullement dans la politique de la firme et qui ne sont rémunérés que par la distribution des dividendes.

De façon plus extensive, les hypothèses principales de la théorie d'agence, c'est à dire le manque d'information et le fait que celle-ci ait un coût, sont alors vérifiées entre le groupe de contrôle (coalition de contrôle) d'une part et les actionnaires externes de l'autre part.

Ces groupes de contrôle disposent de pouvoirs étendus qui sont susceptibles de leur fournir des bénéfices privés et de les inciter à agir en fonction de leurs intérêts propres qu'en fonction de ceux de l'entreprise et ce notamment par la manipulation de l'information comptable.

En effet, et comme le souligne La Porta et al, dans les pays où la protection juridique est faible et où les marchés de capitaux sont peu développés, l'extraction des bénéfices privés par les actionnaires de contrôle est forte.

Plusieurs études ont permis, d'ailleurs, de mettre en évidence l'existence de tels bénéfices¹² et témoignent par là même de l'incitation qu'ont les dirigeants à manipuler l'information comptable afin de s'octroyer de tels bénéfices et/ou de masquer leur existence¹³.

¹⁰ Disposent d'un actionnaire majoritaire au seuil de 40%.

¹¹ Disposent d'une coalition de contrôle majoritaire au sein du conseil d'administration sans être majoritaire au capital (au seuil de 40%)

¹² Pour une récapitulation des résultats de ces études, voir Le Maux, J (2003), « Les bénéfices privés : une rupture de l'égalité entre actionnaires », *Finance Contrôle Stratégie*, Vol 6, N°1, Mars, pp. 63-92.

¹³ Les résultats de l'étude empirique menée par Leuz et al (2003), corroborent cette analyse. En effet, ces derniers obtiennent une relation positive entre la gestion du résultat et le niveau des bénéfices privés du contrôle

Ainsi et d'après de ce qui précède, les conflits d'intérêt opposant les actionnaires de contrôle aux actionnaires minoritaires peuvent nuire à la qualité de l'information comptable.

Plusieurs études ont été, d'ailleurs, consacrées à la relation entre la concentration du capital d'une part et la qualité de l'information comptable d'autre part.

A ce titre, tout en se basant sur un échantillon de 1618 firmes américaines pour la période allant de 1988 à 1990, Warfield, Wild et Wild (1995) ont abouti à des conclusions selon lesquelles le contenu informationnel des bénéfices comptables croît avec le pourcentage du capital détenu par les administrateurs, les dirigeants et les principaux propriétaires. En d'autres termes, les résultats de cette étude confirment l'existence d'une association positive entre la concentration du capital d'une part et la pertinence de l'information comptable de l'autre part.

De même, Les résultats de l'étude menée par Donnelly et Lynch (2002) en Grande Bretagne confirment une relation négative entre la pertinence des bénéfices comptables d'une part et la dilution du capital d'autre part.

Dans un cadre institutionnel différent, soit celui du Danemark, Gabrielsen, Gramlich et Plenborg (2002) ont abouti, quant à eux, à une relation négative et significative entre le niveau de propriété (le pourcentage du capital détenu par les administrateurs, les dirigeants et les principaux propriétaires) d'une part et la pertinence des bénéfices comptables d'autre part.

De même, les résultats de l'étude menée par Fan et Wong (2002) auprès d'un échantillon de 977 sociétés appartenant à sept économie de l'Est Asiatique¹⁴ ont permis d'établir une relation significativement négative entre la pertinence (contenu informationnel) du résultat et le niveau des droits de vote de l'actionnaire principal et ce au seuil de 5%. Par ailleurs, les résultats de cette étude indiquent que le contenu informationnel du résultat diminue lorsque la séparation entre la propriété et le contrôle augmente.

Les résultats de l'étude menée par Limpaphayom et Manmettakul (2004) en Thaïlande soutiennent également l'impact négatif de la concentration du capital sur la pertinence des bénéfices comptables. En outre, selon cette étude, l'ampleur des accruals discrétionnaires est liée positivement au pourcentage du capital détenu par les administrateurs, les dirigeants et les principaux propriétaires

appropriés par les actionnaires de contrôle. Ils montrent que les bénéfices privés expliquent 93% la variation de la gestion des résultats.

¹⁴ Il s'agit du : HongKong, l'Indonésie, la Malaisie, Singapore, la Corée de Sud, Taiwan et la Thaïlande.

Enfin, aucun lien significatif n'a pu être détecté par Davidson et al (2005) entre le niveau des accruals et le pourcentage de capital détenu par les actionnaires importants (qui détiennent au moins 5% des droits de vote)

Les résultats de ces études tendent à confirmer que la structure de l'actionnariat ait une influence sur la qualité de l'information comptable. Il semble, néanmoins, que le contexte dans lequel les études ont été menées conditionne le sens d'un tel impact.

Plus précisément, selon que ces études aient été menées dans un pays du droit civil ou dans un pays du droit coutumier, elles ont permis d'établir respectivement une relation positive ou négative entre la concentration du capital d'une part et la qualité de l'information comptable de l'autre part.

De ce fait, il paraît intéressant de tester cette relation dans le contexte français. Par ailleurs, et compte tenu des spécificités de ce dernier, on va supposer que :

Hypothèse 7 : la concentration du capital a un impact négatif sur la qualité de l'information comptable.

2.2.2. Les actionnaires institutionnels

Selon la théorie de l'agence, les *actionnaires institutionnels* possèdent un accès privilégié à l'information et exercent en conséquence un contrôle plus efficace de la gestion de la firme. Ils disposent d'une position privilégiée pour accéder à des informations sur l'entreprise, ses concurrents et son secteur d'activité. Ils peuvent donc mieux apprécier les performances des dirigeants, en les comparant notamment à celles des autres entreprises du secteur pour lesquelles ils possèdent des informations. Ces agents ont également des capacités de traitement de l'information financière et économique plus importantes. Ils disposent des spécialistes capables d'analyser finement les comptes de l'entreprise, ses perspectives de développement ainsi que la qualité de sa gestion.

Ces actionnaires peuvent fournir à l'entreprise une partie des ressources financière dont elle a besoin au travers des prêts bancaires ou d'autres types de crédits. Plus leur part dans le financement de l'entreprise est importante, plus ils sont incités à contrôler les dirigeants pour préserver leurs intérêts et plus leur influence sur la gestion de la firme est forte car ils disposent d'un moyen important.

Les *investisseurs institutionnels* représentent aussi des partenaires influents pour l'entreprise, car leurs moyens financiers sont importants et leur permettent de devenir des investisseurs actifs dans le contrôle de la gestion de l'entreprise (Agrawal et Mandelker, 1992). Ces partenaires sont supposés exercer un contrôle plus strict de la gestion de la firme dans laquelle

ils investissent en louant les services d'experts en gestion de portefeuille pour assurer une rémunération suffisante à leurs placements.

D'après ce qui précède, les actionnaires institutionnels disposent d'un meilleur accès à l'information ainsi que bénéficient de meilleures compétences pour traiter celle-ci. Ces actionnaires disposent également des ressources qui leur permettent d'exercer un contrôle peu onéreux. Ces différents avantages leur permettent d'exercer un contrôle plus important et ce notamment en matière de production de l'information financière. Ces derniers seront, notamment, capables de dissuader les dirigeants de recourir à la gestion des résultats comptables.

La théorie de l'enracinement suppose, au contraire, que ces actionnaires seront également plus sensibles que d'autres aux variations de performances de la firme. En effet, les montants investis par ces actionnaires particuliers accroissent leur dépendance à l'égard des dirigeants. Les risques liés aux pertes des rentes et des quasi-rentes peuvent contraindre les actionnaires financiers ou institutionnels à soutenir les équipes dirigeantes en place. Considérés comme tels, ils peuvent, même, exercer une pression sur les dirigeants qui favorise le recours opportuniste à la gestion des données comptables pour des considérations de performance immédiate. (Benkraiem, 2007)

Empiriquement, Les résultats de l'ensemble des études menées en la matière montrent que la propriété institutionnelle peut dissuader le recours aux accruals discrétionnaires. [Rajgopal et al (1999) ; Cheng et Reitenga (2001) ; Chung et al (2002) et Grace et Koh (2005) ; Benkraiem (2007) ; Cornett et al (2006)]. D'où, on va supposer que :

Hypothèse 8 : le pourcentage de capital détenu par les actionnaires institutionnels a un impact positif sur la qualité de l'information comptable.

2.3. L'influence de L'actionnariat salarié

« Alors qu'une conception traditionnelle de la gouvernance a longtemps prévalu, celle faisant primer les intérêts des actionnaires dans le processus de prise de décision stratégique, une conception plus récente a progressivement émergé, celle d'une gouvernance partenariale prenant en considération les intérêts de l'ensemble des partenaires de l'entreprise, ceux notamment des salariés, des prêteurs, des clients et des fournisseurs » (Poulain Rehm, (2007, p. 25)

Prenant acte de cette évolution, le problème de l'efficacité des systèmes de gouvernement de l'entreprise ne peut être posé que dans un cadre élargi à l'ensemble des stakeholders.

En l'occurrence, l'apport de l'actionnariat salarié au système de contrôle dans son ensemble peut découler du rôle que jouent les actionnaires salariés nommés administrateurs et ce, notamment, grâce à l'avantage informationnel dont ils bénéficient. Ils ont, en effet, la possibilité de cumuler les informations dont ils disposent en tant que salariés, ils profitent de leur droit à l'information en tant qu'actionnaires et ils bénéficient d'une troisième source d'informations (conseil) qui représente un lieu stratégique d'échange d'informations entre tous les administrateurs. La confrontation de ces différentes sources d'informations conduit les dirigeants à renoncer à certains comportements opportunistes dont notamment la dissimulation ou la manipulation d'informations spécifiques les concernant aussi bien leur niveau de compétence et d'effort, que celles afférentes aux décisions managériale. Desbrières (1997)

La contribution des actionnaires salariés désignés administrateurs au système de contrôle peut, également, s'effectuer de façon indirecte et ce en améliorant l'efficacité du fonctionnement du conseil d'administration dans son ensemble. Ce dernier (CA) dispose, désormais, d'une information pertinente et importante, utile en matière d'organisation de travail. Le contrôle exercé par cet organe sur les dirigeants, notamment en matière de préparation de l'information comptable, s'en trouve ainsi amélioré. Fauver et Fuerst (2006) souligne, à cet effet, que la présence des employés au sein du conseil d'administration permet d'échanger des informations crédibles et de contrôler les dirigeants d'une façon plus efficace. [« Employee representation provides a credible communication channel to the highest levels of the firm. Consequently, the superior information improves decision-making by the board”] (Fauver et Fuerst; 2006)]

Cependant, la nature et l'efficacité des arbitrages et du contrôle exercés par les salariés actionnaires sont fortement conditionnées par leur statut, leur degré d'indépendance vis-à-vis de leur hiérarchie et par leur niveau d'investissement en capital humain et financier spécifique à la firme.

En l'absence d'études empiriques en la matière, nous allons tester l'hypothèse suivante :

Hypothèse 9 : la présence de salarié au sein du conseil d'administration a un impact positif sur la qualité de l'information comptable.

3. DONNEES ET METHODOLOGIE DE L'ETUDE

3.1. Échantillon et période d'étude

L'échantillon de base retenu dans cette étude est constitué par les entreprises françaises non financières cotées au SBF 120. Nous avons choisi d'exclure les institutions financières (banques, assurances et sociétés financières) en raison de la spécificité de leurs règles comptables. Au final, l'échantillon de l'étude est composé de 69 sociétés cotées sur la période 2002-2007, soit 414 firmes-années.

3.2. Collecte de données

Les données de gouvernance ont été collectées manuellement à partir des rapports annuels¹⁵. La propriété des investisseurs institutionnels est complétée à partir de Thomson One Banker-Ownership (TOBO de l'éditeur Thomson Financial).¹⁶ Enfin, les données financières et comptables et financières ont été puisées dans les bases de données : Thomson Financial et Datastream.

3.3. La mesure de la qualité de l'information comptable

A l'instar de nombreuses études, la gestion des résultats comptables est notre proxy de la qualité de l'information comptable. Elle sera mesurée par la notion d'accruals discrétionnaires.

Pour ce faire, nous allons calculer tout d'abord pour chaque entreprise i et pour chaque année t les accruals totaux selon l'approche directe qui se présente comme suit :

$$ACCT = RN - FTE \quad (1).$$

Avec :

ACCT : les accruals totaux.

RN : le résultat comptable.

FTE : le flux de trésorerie d'exploitation net.

Les accruals ainsi calculés ne sont pas dans leur ensemble à la discrétion du dirigeant. La composante discrétionnaire s'évalue par la différence entre les accruals totaux et les accruals « normaux ». En effet, une part des accruals peut être qualifiée de « normale » en ce sens qu'elle correspond à une application sincère et régulière des principes de la comptabilité d'engagement dans un pays donné » Jean Jean. T (2002)

¹⁵ Les rapports annuels sont essentiellement collectés à partir du site de l'AMF et des sites institutionnels des sociétés.

¹⁶ En matière de structure de propriété, la base de données TOBO est probablement une des plus pertinentes parce qu'elle est assez homogène et détaillée.

Ensuite, et à l'instar de nombreuses études, nous allons estimer les accruals normaux à l'aide de la version modifiée (Dechow et al, 1995) du modèle transversal intra-sectoriel de Jones (1991) en retenant les secteurs d'activité sur la base du code SIC.

Formellement, les accruals discrétionnaires seront estimés selon le modèle suivant :

$$\frac{ACCT_{it}}{TA_{it-1}} = \alpha_s \left(\frac{1}{TA_{it-1}} \right) + \beta_s \left(\frac{IMMO_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \delta_s \left(\frac{\Delta CA_{it} - \Delta CAC_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

Avec :

- $ACCT_{it}$: accruals totaux de la firme i pendant l'année (t) ;
- TA_{it-1} : le total de l'actif de la firme i pendant l'année (t-1) ;
- ΔCA_{it} : Variation du chiffre d'affaires de la firme i pendant l'année (t) et (t-1) ;
- ΔCAC_{it} : variation du chiffre d'affaires à crédit de la firme i pendant l'année (t) et (t-1) ;
- $IMMO_{it}$ = Immobilisations amortissables brutes
- ε_{it} = terme d'erreur de la firme i pendant l'année (t) ;
- α_s, β_s et δ_s = coefficients du modèle estimés pour chaque année et secteur d'activité (retenu sur la base du code SIC)

Les accruals discrétionnaires sont enfin obtenus par différence entre les accruals totaux de chaque firme et les accruals normaux (supposés non discrétionnaires) déterminés à l'aide des paramètres du modèle modifié de Jones. Formellement, pour chaque firme i et année t, on obtient alors :

$$\frac{ACCD_{it}}{TA_{it-1}} = \frac{ACCT_{it}}{TA_{it-1}} - \left[\frac{\alpha_s}{TA_{it-1}} + \beta_s \frac{IMMO_{it}}{TA_{it-1}} + \delta_s \frac{\Delta CA_{it} - \Delta CAC_{it}}{TA_{it-1}} \right]$$

$ACCD_{it}$: Accruals discrétionnaires de la firme i à l'année t.

Enfin, et puisque nous cherchons à examiner l'impact des mécanismes de internes de gouvernement de l'entreprise sur l'étendue de la gestion des résultats plutôt que sur un sens particulier de cette pratique, nous allons utiliser la mesure des accruals discrétionnaires en valeur absolue [Warfield et al (1995), Peasnell et al (1998), Klein (2002), Davidson et al (2005),....]

3.4. Spécification du modèle d'analyse

Pour tester les hypothèses déjà formulées et analyser l'influence des mécanismes internes de gouvernance sur la gestion des données comptables, nous posons le modèle d'analyse ci-

dessous. Les mécanismes de gouvernance ne sont pas les seules variables pouvant affecter les choix comptables des dirigeants, ce modèle prend alors en considération d'autres variables de contrôle en étroite relation avec la modulation des résultats. Il s'agit de la taille de l'entreprise, de l'endettement et de la qualité d'audit. En effet, selon la théorie politico-contractuelle, les dirigeants des grandes firmes exploitent leur propre latitude dans les choix des procédures comptables et ce pour réduire les coûts politiques. Le lien entre la taille de l'entreprise et la valeur absolue des accruals est ainsi supposé positif. Par ailleurs, le niveau d'endettement peut être considéré comme un proxy « des risques liés aux dettes » ou encore des « risques liés à la défaillance ». D'où, les firmes fortement endettées présentent un risque élevé ce qui est de nature à accroître le recours à la gestion des données comptables. Enfin, et puisque la certification de l'auditeur externe constitue une garantie de la fiabilité des états financiers élaborés par la firme, notre troisième variable de contrôle serait la qualité de l'audit.

$$ACCD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TAILCON_{it} + \alpha_2 DUAL_{it} + \alpha_3 BIND_{it} + \alpha_4 ADMRE_{it} + \alpha_5 TXPRES_{it} + \alpha_6 ADMSAL_{it} + \alpha_7 COM_{it} + \alpha_8 TYPE_{it} + \alpha_9 INST_{it} + \alpha_{10} ANCIEN_{it} + \alpha_{12} TAILLE_{it} + \alpha_{13} DETTES_{it}$$

Le tableau 1 résume les définitions et les mesures des variables utilisées.

Tableau 1 : Définitions et mesures des variables

Variables	Définitions et mesures
TAILCON	Taille du conseil d'administration : nombre total des administrateurs
DUAL	Nature du contrôle : dualité des fonctions de directeur général et de président du conseil d'administration.
BIND	La proportion d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration. A l'instar de la plupart des études menées dans le cadre français, [JeanJean, 2002 ;...], si le rapport annuel mentionne si les administrateurs sont indépendants, cette information est reprise ¹⁷ . Sinon, et à l'instar de JeanJean (2002), nous allons nous référer aux critères énumérés par les rapports professionnels pour trancher de l'indépendance de ces derniers.
ADMRE	Activité du conseil : Le nombre total des réunions du conseil par an.
TXPRES	L'assiduité des administrateurs aux réunions du conseil d'administration
ASMSAL	La présence d'administrateurs salariés au sein du conseil d'administration. Variable binaire qui prend la valeur 1 si oui et 0

¹⁷ Nous sommes bien conscients des limites liées à une telle démarche, en effet et comme le souligne Godard et Schatt (2004), la définition de l'indépendance n'est pas toujours présentée dans les rapports annuels : des erreurs de classification en découleront probablement... Ainsi, une analyse rigoureuse permettrait de démontrer que certains administrateurs, considérés comme étant indépendants, sont affiliés aux dirigeants. Un tel travail dépasse le cadre de la présente recherche.

	sinon.
COM	L'existence d'un comité d'audit : var binaire codée 1 si la firme a constitué un comité d'audit, et 0 sinon.
TYPE	Type de contrôle : (1) absence ; (2) minoritaire ; (3) majoritaire. Le Maux (2003) ¹⁸ Avec : (3) : ce sous-ensemble est constitué de l'ensemble des sociétés disposant d'un actionnaire majoritaire. L'actionnaire de contrôle est qualifié de majoritaire lorsqu'il détient seul ou avec d'autres actionnaires liés soit par un pacte soit par des liens familiaux 40% et plus de capital ou de droits de vote ; (2) : ce sous ensemble comprend l'ensemble des sociétés disposant d'une coalition de contrôle majoritaire au conseil d'administration, sans être majoritaire au capital (au seuil de 40%). Les entreprises sont contrôlées minoritairement lorsque le plus grand actionnaire n'est pas majoritaire au capital ou aux droits de vote au seuil de 40% mais détient avec les autres membres de la coalition du contrôle la majorité des sièges au sein du conseil d'administration. (1) : ce sous-groupe est constitué de l'ensemble des sociétés où il n'y a pas de coalition de contrôle majoritaire ni au capital ni au conseil d'administration.
INST	proportion de capital détenu par les investisseurs institutionnels. [Rajgopal et al (1999) ; Grace and al (2005); Benkraiem, R (2007)]
ANCIEN	Nombre d'années régissant la relation de l'auditeur avec la société en tant que contrôleur légal et ce depuis la première année du premier mandat. (Piot et Janin, 2004).
TAILLE1	Le logarithme du chiffre d'affaires de l'entreprise (Park et shin ; 2004, ...)
DETTES	Le rapport entre le total des dettes à long terme de la firme <i>i</i> à l'année <i>t</i> et le total actifs de la firme <i>i</i> de l'année <i>t-1</i> [Matoussi et Mahfoudh, 2006) ; Davidson et al (2005), Klein (2005), Klein (2002)...]

4. RESULTATS ET INTERPRETATION

4.1. Analyse descriptive

Les statistiques descriptives-présentées dans le tableau 2 montrent que la taille du conseil d'administration est en moyenne égale à 11.65 membres. Elle est relativement élevée comparée à la taille considérée comme optimale par Jensen (1993) et qui se situe à un niveau de sept à huit membres. Cette moyenne est, néanmoins, comparable à celle trouvée par Godard et Schatt (2004) auprès d'un échantillon d'entreprises françaises en 2002. Le nombre

¹⁸ Cette méthodologie a le mérite de recourir à la notion de coalition de contrôle et de mieux refléter par là même les spécificités du contexte français.

moyen de réunion des membres du conseil d'administration qui est égal à 7 est également à rapprocher avec les résultats de cette étude.

Pour ce qui est du pourcentage des administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration, il est égal en moyenne 48%. Ce résultat est conforme aux recommandations du rapport Viénot (1999) mais en légère hausse par rapport à celui trouvé par Godard et Schatt (2004). Enfin, la majorité des sociétés de l'échantillon présente une structure duale.

Pour ce qui est de la structure de propriété, 59.9% des sociétés de notre échantillon sont contrôlées majoritairement. Ces résultats viennent corroborer celles des études menées jusque là sur la structure de propriété en France. La propriété des institutionnels français est en moyenne de 25.31%.

Tableau 2 : Statistiques descriptives des variables quantitatives

	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart type
Accruals	0.00014569	0.32888	0.38700	0.044528
TAILCON	4	21	11.65882	3.74734
BIND	0	1	0.48314	0.20701
ADMRE	2	30	7.10882	3.12709
TXPRES	0.60	1	0.85756	0.078521
INST	0.48	90.94	25.31	14.587
ANCIEN	0	29.5	10.00224	5.44592
TAILLE 1	11.38670	18.73421	15.56806	1.46937
DETTES	0.000000	96.03023	25.99759	12.54850

4.2. Résultats de l'analyse multivariée

Afin de pouvoir éviter les problèmes d'endogénéité (i.e. de forte corrélation entre les régresseurs), nous avons pris en considération les corrélations de Pearson entre les variables explicatives. Cette analyse a permis de révéler une forte corrélation entre la variable taille de l'entreprise (TAILLE 1) d'une part et les variables TAILCON, ADMSAL, et COM.

Afin de remédier à ce problème de corrélation nous avons décidé d'estimer notre modèle de base sans cette variable (TAILLE1).

La nature longitudinale de nos variables nous a amené à choisir le modèle des moindres carrés ordinaires, en tant que modèle de référence.

Le tableau 3 présente les résultats obtenus à partir de la méthode d'estimation pooled retenue suite à une série de testes statistiques concernant l'existence d'hétéroscédasticité, d'autocorrélation (respectivement, test de Breush Pagan et test de Durbin Watson) ainsi que suite à la lecture des résultats de Chow, qui nous a permis de rejeter l'hypothèse d'existence d'effets spécifiques .

Tableau 3 . Résultats de l'estimation de notre modèle

Variabes	Coefficients	p-value
TAILCON	0.2691134 E-03	0.743
DUAL	0.893703 E-02	0.083
BIND	- 0,189351 E-02	0.902
ADMRE	0.270254 E-02	0.001
TXPRES	-0.042810	0.163
ADMSAL	-0.014075	0.045
COM	-0.024597	0.076
TYPE	-0.275421 E-02	0.415
INST	-0.325668 E-03	0.10
ANCIEN	-0.609772 E-03	0.18
DETTES	-0.729207 E-04	0.717
C	0.096653	0.006

Il ressort de l'analyse de ce tableau que DUAL , ADMRE, ADMSAL, COM et INST sont les seules variables significatives.

Plus précisément, et conformément aux résultats des études antérieures un lien négatif et significatif à un niveau de 10% a été trouvé entre le pourcentage de capital détenu par les investisseurs institutionnels et l'existence d'un comité d'audit au sein du conseil d'administration d'une part et la valeur absolue des accruals discrétionnaires de l'autre part.

Par ailleurs l'association entre la dualité des fonctions de président du conseil d'administration et de dirigeant de l'entreprise et les accruals est significative mais positive à un niveau de 10 %. Ceci témoigne des dangers liées au cumul de ces deux fonctions.

Enfin, ces résultats montrent que la présence d'administrateurs salariés au sein du conseil d'administration est de nature à limiter la propension qu'ont les dirigeants à gérer les résultats comptables. Ce résultat appelle, notamment, à l'intégration d'autres parties prenantes au sein du processus de gouvernance.

CONCLUSION

Cette étude examine la relation entre les mécanismes internes de gouvernance d'une part et la qualité de l'information comptable. Nos résultats semblent témoigner en faveur de l'adoption d'une vision de la gouvernance élargie à d'autres parties prenantes.

Par ailleurs, d'autres proxys de la qualité de l'information comptables voire d'autres mesures des accruals pourraient être intégrés à l'analyse dans une perspective comparative.

Enfin, le modèle gagnerait à être enrichi par des variables culturelles.

REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Agrawal, A et Mandelker, G (1992), « Shark repellents and the role of institutional investors in corporate governance », *Managerial and Decisions Economics*, Vol 13, pp. 15-23;
- Barontini, R et Caprio, L (2005), “The effect of ownership structure and family control on firm value and performance. Evidence from Continental Europe”, *ECGI Finance Working Paper n°88*;
- Beasley, M (1996), « An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud », *The Accounting Review*, Vol 71, N°4, pp.443-465;
- Benkraiem, R (2007), “L’influence des investisseurs institutionnels sur les stratégies comptables des dirigeants », *Working Paper, Communication au 28ièm Congrès de l’Association Française de Comptabilité, Poitiers, Mai*, pp.1-24 ;
- Bloch , L et Kremp, E (1999), “Ownership and control in France”, *Working Paper, European Corporate Governance Network*;
- Charreaux. G (1997), « Le gouvernement des entreprises : théories et faits », *Economica, Paris* ;
- Cheng C. A et Reitenga, A (2001), « Characteristics of institutional investors and discretionary accruals, *Working Paper, University of Houston*;
- Chtourou, M. S, Bédard, J et Courteau, L (2001), « Corporate governance and earnings management », *Working paper, Laval University*, pp. 1-41;
- Chung, R, Firth, M et Kim, J. B (2002), “Institutional monitoring and opportunistic earnings management”, *Journal of Corporate Finance*, Vol 8, pp. 29-48;
- Cornett, M. M, Marcus, A. J, Saunders, A et Tehranien, H (2006), “Earnings management, Corporate governance, and true financial performance”, *SSRN Working Papers*, pp. 1-28;
- Davidson, R ; Goodwin-Stewart, J et Kent, P (2005), « Internal governance structures and earnings management”, *Accounting and Finance*, Vol 45, pp. 241-267;
- Desbrières, P (1997), « Le rôle de l’actionnariat des salariés non-dirigeants dans le système de gouvernement de l’entreprise », dans Charreaux. G (1997), « Le gouvernement des entreprises : théories et faits », *Paris, Economica* ;
- Dechow, P; Sloan, R et Sweeney A, P (1995), “Detecting earnings management”, *The Accounting Review*, Vol 70, N° 2, pp. 193-225;
- Dechow, P; Sloan, R et Sweeney A, P (1996), “Causes and consequences of earnings manipulation”, *Contemporary Accounting Research*, Vol 13, pp.1-36;
- Donnelly, R et Lynch, C (2002), “The ownership structure of UK firms and the informativeness of accounting earnings”, *Accounting and Business Research*, Vol 32, N° 4, pp. 245-257;
- Faccio, M et Lang, L. H. P (2002), « The ultimate ownership of western European corporations”, *Journal of Financial Economics*, Vol 65, pp. 365-395;

- Fama, E. F (1980), "Agency problems and theory of the firm", *Journal of Political Economy*, Vol 88, N°2, Avril, pp. 288-297;
- Fama, E et Jensen, M (1983), "Separation of ownership and control", *Journal of law and economics*", Vol 27, pp. 301-326;
- Fan, J. P. H et Wong, T. J (2002), "Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in east Asia", *Journal of Accounting and Economics*, Vol 33, pp.401-425;
- Fauver, L et Fuerest, M. E (2006), « Does Corporate governance include employee representation? evidence from German corporate boards », *Journal of Financial Economics*, Vol 82, pp. 673-710;
- Firth, M ; Fung, P. M. P et Rui, O. M (2007), "Ownership, two-tier board structure, and the informativeness of earnings-Evidence from China", *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol 26, pp. 463-496;
- Forker, J.J (1992), "Corporate governance and disclosure quality", *Accounting and Business Research*, Vol 22, Iss 86, pp.111-124;
- Gabrielsen, G ; Gramlich, J. D et Plenborg, T (2002), "Managerial ownership, information content of earnings, and discretionary accruals in non-US setting", *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol 29, Iss 7 et 8, Septembre-Octobre, pp. 967-988;
- Gharbi, H (2005), « Actionnariat salarié et enracinement des dirigeants », Thèse de Doctorat, Université Paris IX Dauphine;
- Godard, L et Schatt, A (2004), « Caractéristiques et fonctionnement des conseils d'administration français », *Cahier du FARGO*, N°1040201, Février, pp. 1-27 ;
- Grace, C. H et Koh, P. S (2005), "Does the presence of institutional investors influence accruals management? Evidence from Australia", *Corporate Governance*, Vol 13, n°6, pp. 809-823;
- Gul, F. A et Leung, S (2004), "Board leadership, outside directors'expertise and voluntary corporate disclosures", *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol 23, pp.351-379;
- Ho, S. S. M et Wong, K (2001), « A study of corporate disclosure practice and effectiveness in Hong Kong », *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol 12, N° 1, pp. 75-102;
- Jeanjean, T (2002), « Gestion du résultat : mesure et démesure », Working Paper, Communication au 23^{ième} Congrès de l'Association Française de Comptabilité, pp. 1-22 ;
- Jensen, M. C (1993), "The modern industrial revolution, exit and the failure of internal control systems", *Journal of Finance*, Vol 48, N° 3, pp. 831-880;
- Jones, J. J (1991), "Earnings management during import relief investigations", *Journal of Accounting Research*, Vol 29, N°2, pp. 193-221;
- Karaa, A et Sellami. M (2003), « Contribution à l'analyse de l'influence du conseil d'administration et du comité d'audit sur la gestion stratégique des résultats : cas des sociétés de la SBF 120 », Working Paper, Conférence Internationale de Finance, Mars, pp. 1-24 ;

- Klein, A (2002), "Audit committee, board of directors and earnings management", Journal of Accounting and Research, Vol 33, Iss 3, June;
- La Porta R; Lopez-de Silanes, F ; Shleifer, A et Vishny, R (1998), « Law and finance », Journal of Political Economy, Vol 106, pp.1113-1155;
- La porta R; Lopez-de Silanes, F ; Shleifer, A et Vishny, R (1999), « Investor protection, origins, consequences and reforms », Working Paper, N° 7428, NBER;
- Latrous, I (2006), « Actionnaires de contrôle, bénéfices privés et endettement des entreprises : étude empirique sur le marché français », Thèse de Doctorat, Université Paris I-Panthéon Sorbonne ;
- Le Maux, J (2003), "Les bénéfices privés: une rupture de l'égalité entre actionnaires », Finance Contrôle Stratégie, Vol 6, N° 1, Mars, PP. 63-92 ;
- Le Maux, J (2005), « La coalition du contrôle : une spécificité du gouvernement d'entreprise français », Working Paper, XVIème Conférence internationale de management stratégique, Pays de la Loire, Angers 2005, pp. 1-27 ;
- Leuz, C, Nanda, D et Wysocki, P. D (2003), « Earnings management and investor protection : an international comparison », Journal of Financial Economics, Vol 69, pp. 505-527;
- Limpaphayom, P et Manmettakul, S (2004), "Managerial ownership and informativeness of earnings: evidence from Thailand", Working Paper, Chulalongkorn University;
- Maati, J (1999), "Le gouvernement de l'entreprise », , DeBoeck Université, Paris-Bruxelles ;
- Matoussi, H et Mahfoudh, I (2006), « Composition du conseil d'administration et gestion opportuniste des résultats », Working Paper, Congès de l'Association Francophone de Comptabilité, pp. 1-22 ;
- Park, Y. W et Shin, H (2004), "Board composition and earnings management in Canada", Journal of Corporate Finance, Vol 10, pp. 431-457;
- Parrat, F (1999), « Le gouvernement de l'entreprise : ce qui a déjà changé, ce qui va encore évoluer : suivi de l'enquête intégrale réalisée par KPMG », Maxima, Paris, 346 pages ;
- Peasnell, K; Pope, P et Young, S (1998), "Outside directors, board effectiveness and earnings management", Working Paper, Accounting Research Network, disponible sur http://ssrn.com/update/arn_finacctg.html;
- Pfeffer, J (1972), "Size and composition of corporate boards of directors: the organization and its environment", Administrative Science Quarterly, Vol 17, pp. 218-228 ;
- Piot, C et Janin, R (2004), «Qualité de l'audit, gouvernance et gestion du résultat comptable en France », Working Paper, 3^{ème} colloque international gouvernance et juricomptabilité : les enjeux, Juin, Montréal Canada, pp. 1 ;
- Poulain-Rehm, T (2007), « L'actionnariat des salariés en France, un facteur de création de valeur ? », Banques et Marchés, N°88, Mai-Juin, pp. 25-35 ;

- Rajgopal, S; Venkatachalam, M et Jimbalvo, J (1999), « Is institutional ownership associated with earnings management and the extent to which stock prices reflect future earnings? », Mars, SSRN Working Papers, disponible sur <http://ssrn.com/abstract=163433>, pp. 1-30;
- Rapport Viénot (1999), « rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise, AFEP-MEDEF, Juillet, 33 pages ;
- Shleifer, A et Vishny, R. W (1986), « Large shareholders and corporate control », Journal of Political Economy, Vol 94, N°3, pp. 461-488;
- Shleifer, A et Vishny, R. W (1997), « A survey of corporate governance », Journal of Finance, Vol 52, pp. 737-783;
- Vafeas, N (2000), « Board structure and the informativeness of earnings », Journal of Accounting and Public Policy, Vol 19, Summer, pp. 139-160;
- Watts, R et Zimmerman, J (1986), « Positive accounting theory », Englewood Cliffs, Prentice Hal;
- Warfield, T; Wild, J. J et Wild, K.L (1995), « Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings », Journal of Accounting and Economics, Vol 20, pp. 61-91;
- Williamson, O. E (1985), « The economic institutions of capitalism », The Free Press;
- Xie B, Davidson III, W. N et Dadalt, P. J (2003), « Earnings management : the role of the board and the audit committee », Journal of Corporate Finance, Vol 9, pp. 295-316.