

**Les déterminants de la qualité de la communication financière
sur les sites web au Maroc
(Cas des entreprises non financières cotées dans la bourse des
valeurs de Casablanca)**

**The determinants of quality financial communication
on websites in Morocco
(Case of non-financial companies listed on the Casablanca Stock
Exchange)**

EL YAACOUBI Youssef

Enseignant-chercheur

École Nationale de Commerce et de Gestion de Fès

Université Sidi Mohamed Ben Abdellah

Laboratoire de Recherche et d'Études en Management, Entrepreneuriat et Finance

Maroc

Youssef.elyaacoubi@usmba.ac.ma

FARRAT Outmane

Doctorant

École Nationale de Commerce et de Gestion de Fès

Université Sidi Mohamed Ben Abdellah

Laboratoire de Recherche et d'Études en Management, Entrepreneuriat et Finance

Maroc

Farratoutmane@yahoo.fr

Date de soumission : 03/05/2021

Date d'acceptation : 15/06/2021

Pour citer cet article :

EL YAACOUBI. Y & FARRAT. O (2021), «Les déterminants de la qualité de la communication financière sur les sites web au Maroc (Cas des entreprises non financières cotées dans la bourse des valeurs de Casablanca)», Revue Internationale du Chercheur «Volume 2: Numéro 2» pp: 1170 - 1198

Résumé :

L'objectif de cette recherche est de mettre en exergue les déterminants de la qualité de la communication financière sur les sites web de 50 entreprises non financières cotées dans la bourse des valeurs de Casablanca. Pour atteindre cet objectif, nous avons testé l'impact de huit variables explicatives. En effet, pour analyser et comprendre la nature de la relation entre les déterminants et la qualité de la communication financière sur internet, nous avons mobilisé le cadre théorique composé de la théorie de l'agence qui est considérée comme cadre solide capable d'expliquer la relation entre les propriétaires et les dirigeants, et la théorie de signal qui suggère que les dirigeants doivent minimiser l'asymétrie informationnelle à travers l'émission des signaux sur sa situation financière afin de rassurer les partenaires. A l'encontre des hypothèses de la recherche, les résultats de test de Poisson ont montré que les entreprises appartiennent au secteur des hautes technologies et les entreprises qui ont un bon ratio de liquidité publient moins d'informations sur leurs sites web. Les résultats de test de Poisson ont montré aussi l'existence d'une corrélation positive entre qualité de la communication financière et la taille, l'émission des titres financiers, le taux d'endettement et l'âge.

Mots clés : Théorie de l'agence ; théorie de signal ; communication financière ; entreprises cotées ; régression de Poisson.

Abstract :

The objective of this research is to focus on the determinants of the quality of financial communication on the websites of non-financial companies listed on the Casablanca Stock Exchange. To achieve this goal, we tested the impact of eight explanatory variables. To analyze and understand the nature of the relationship between the determinants and the quality of financial communication on the internet, we mobilized a theoretical framework composed of the agency theory which is considered as a solid framework capable of explaining the relationship between the owners and leaders, and the signal theory that suggests leaders must minimize information asymmetry through the issuance of signals about its financial situation in order to reassure partners. Contrary to research hypotheses, Poisson test results showed that companies belong to the high-tech sector and companies with a good liquidity ratio publish less information on their websites. The Poisson test results also showed the existence of a positive correlation between quality of financial communication and size, issuance of financial securities, debt ratio, age.



Keywords : Agency theory ; signal theory ; financial communication ; listed companies ; Poisson regression.

Introduction

La communication financière regroupe toutes les stratégies et les outils utilisés pour partager les informations financières et extra financières ainsi que les recommandations avec les investisseurs (particuliers ou institutionnels) et les autres parties prenantes. Partout dans le monde, les entreprises ont besoin de compétences solides et proactives en matière de communication financière pour pouvoir contribuer à l'évolution des marchés des capitaux. En retour, les entreprises verront probablement les avantages du prix de l'action et de la performance opérationnelle (Hutchins, 2008). Généralement, le point de départ de la communication financière demeure la législation. Cette dernière encadre les activités communicationnelles des organismes financiers dans le marché afin de protéger les actionnaires contre le comportement opportuniste des dirigeants.

Durant les dernières années, le Maroc a lancé plusieurs chantiers de réformes afin d'améliorer la transparence et l'allègement des procédures d'accès à l'information. Mais, une extrapolation des conclusions, au sujet de la communication financière au Maroc, nous amène à nous interroger sur le comportement communicationnel des entreprises marocaines après les réformes lancées à différents niveaux pour améliorer le climat des affaires.

Dans le contexte marocain, les recherches portant sur la qualité de la communication financière sont rares. Ceci est expliqué par les difficultés liées à l'accès aux informations comptables et financières ainsi que par les faiblesses du cadre réglementaire de la communication financière qui n'exige pas l'utilisation des supports riches et modernes de communication. Par exemple, les entreprises européennes sont obligées de publier les informations financières et extra-financières dans les rapports annuels et les sites web, par contre la réglementation marocaine exige seulement la publication des états financiers avec des recommandations de diversifier les outils de communication. Cela n'implique pas qu'il n'y a pas d'organisations qui ne fournissent pas d'efforts considérables pour satisfaire les besoins informationnels des partenaires car certaines entreprises développent des stratégies modernes, en l'occurrence des firmes mondiales, en publiant des informations importantes même si elles ne sont pas demandées par l'autorité boursière. A ceci nous ajoutons l'utilisation de l'Internet comme outil fondamental de la communication financière.

Par ailleurs, l'adoption d'une politique de communication volontaire est considérée aussi comme un signe reflétant l'existence d'une volonté auprès des managers de partager l'information avec les parties prenantes. La signalisation par le dépassement du cadre

réglementaire de la communication financière est une forme de publicité qui vise l'amélioration du volume de transparence, de la confiance et de la valorisation de l'image de la firme. Les motivations de cette recherche sont multiples. En effet, aucun chercheur n'a étudié l'impact des caractéristiques des entreprises sur la qualité de la communication financière sur internet au Maroc. Ainsi, notre étude est se focalise uniquement sur les caractéristiques des entreprises, car la plupart des études portent prioritairement sur les variables de gouvernance.

A travers cette contribution, nous cherchons à explorer l'impact des caractéristiques des entreprises non financières sur la qualité de la communication financière sur Internet au Maroc tout en répondant à la question suivante : Quels sont les déterminants de la qualité de la communication financière sur Internet au Maroc ? Afin de porter un éclairage sur cette question, notre article se scinde en trois parties. Nous exposons le cadre conceptuel de notre investigation dans un premier temps, puis nous présentons la méthodologie mobilisée et adoptée. L'analyse et la discussion des résultats obtenus font l'objet d'une ultime partie.

1.Cadre conceptuel de la recherche

1.1 Le secteur des hautes technologies

Escaffre (2002) considère que le secteur d'activité, comme une variable politique, est très utilisée dans la littérature positive. Wallace et al. (1994) supposent que les pratiques de communication financière varient en fonction de la variation des secteurs d'activité. Cela implique que le secteur d'activité est une variable qui a un impact considérable sur la qualité de la communication financière (Stanga,1976). Des chercheurs tels que Ness et Nirza (1991), Cooke (1989) et McKinnon et Dalinmunthe (1993) sont arrivés à la conclusion selon laquelle la qualité de l'information varie nettement d'un secteur à l'autre. Pour Zarzeski (1996), les entreprises qui travaillent dans la chimie publient plus d'information. De leurs parts, Meek et al (1995) constatent que les entreprises de gaz, l'exploitation minière et la chimie diffusent plus d'informations. Ainsi, Boubaker et al (2011) pensent que « *les sociétés des hautes technologies sont les plus enclines à publier régulièrement tant les informations financières obligatoires que des informations supplémentaires* ». Ceci implique que ces firmes ont tendance à publier plus d'informations afin de minimiser les effets des risques liés à leurs activités (Ferguson et al., 2002).

A partir de ces constats, nous constatons que le secteur d'activité est un facteur explicatif de la qualité de communication financière au sein de plusieurs contextes à l'échelle internationale. Cependant, Internet est un outil moderne de communication. Donc, il est aisé de l'utiliser par

les entreprises du domaine l'Informatique et Technologie (IT) afin de s'adapter à cette évolution Li (2011). Pour notre étude, nous cherchons à étudier si l'appartenance au domaine des télécommunications (matériels et logiciels informatiques) influence positivement la qualité de la CFI ou non. Sur la base des résultats de l'étude de Boubaker et al (2011) et (Ferguson et al., 2002), nous allons tester l'hypothèse suivante :

Hypothèse 1 : Il existerait une relation positive entre l'appartenance au secteur des hautes technologies et la qualité de CFI.

1.2 Emission des actifs financiers

Avant l'émission des actifs financiers (actions ou obligations), les sociétés cotées doivent publier légalement toutes les informations ayant trait à ce sujet afin faciliter l'évaluation de ces actifs par les spécialistes. A ce niveau, nous parlons de la communication financière obligatoire. De plus, la théorie de signal expose des solutions pour faire face aux problèmes d'asymétrie informationnelle. C'est pour cela que dans le cadre d'une opération d'appel public à l'épargne, les entreprises lancent des campagnes de communication pour convaincre le public d'acheter leurs titres. En émettant des signaux, la firme communique ainsi les différentes informations commerciales, financières et économiques (Guyot,2010).

Au niveau empirique, Choi (1973) a trouvé que les sociétés qui cherchent le financement dans le marché obligataire publient plus d'informations afin de minimiser l'asymétrie informationnelle. Frankel et al. (1995) ont trouvé qu'il y a une certaine corrélation entre la publication des informations qui ont un caractère prévisionnel et la recherche de liquidité. De même, Ettredge et al. (2002) ont confirmé que la décision de refinancement présente un impact positif sur la qualité de communication financière sur Internet. Dans le contexte américain, Lang et Lundholm (1993) ont confirmé que les sociétés américaines qui cherchent le financement publiaient des informations d'une façon régulière. Cependant, d'autres chercheurs ont trouvé des résultats différents, à savoir l'absence des liens entre l'émission des actifs financiers et la qualité de la communication financière. Parmi ces recherches, nous citons les travaux de Bradbury (1992). Ce dernier soutient que la recherche de financement n'est un facteur qui explique la qualité de la communication financière au même titre que les résultats de Xiao et al. (2004) qui ont confirmé les mêmes constats.

Au Maroc, l'émission des actions ou des obligations fait l'objet d'une publication d'une note d'information. L'AMMC confirme qu'il s'agit d'un document riche en information sur les émetteurs d'instruments financiers et sur les opérations projetées permettant aux investisseurs

de prendre des décisions d'investissements réfléchies. Ainsi, sur la base des prédictions de la théorie de signal, nous allons chercher à tester l'hypothèse suivante :

Hypothèse 2 : il existerait une corrélation positive entre l'émission des actions ou des et la qualité de la CFI au Maroc

1.3 Des activités à l'international

La présence à l'international est un signe que les entreprises cherchent à améliorer leurs compétitivités pour envisager les entraves de la mondialisation. (Hamza et Hadrich, 2009) ont fait le constat que les entreprises tunisiennes, qui cherchent à avoir des opportunités à l'échelle internationale, disposent d'une stratégie de relation avec les investisseurs basée sur le Web. Cela est justifié par la capacité du Web à rendre l'information plus accessible aux utilisateurs, à améliorer l'image de l'entreprise et d'attirer des partenaires internationaux. Ainsi, Lopes et Rodrigues (2007) confirment que les sociétés qui effectuent des échanges avec l'étranger doivent nécessairement améliorer leurs politiques de communication même si elles ne sont pas cotées dans une bourse étrangère. Li (2011) soutient que la réalisation des opérations avec l'étranger doit être accompagnée par une bonne politique de communication afin d'améliorer son image avec les partenaires étrangers

Durant les dernières années, le Maroc a connu une forte ouverture vers le continent africain. Cela est justifié par l'existence des opportunités attrayantes dans cette zone géographique ainsi que par la volonté marocaine de garder des liens économiques et sociaux avec les partenaires africains. Dans un article publié le 15/03/2017 sur le journal L'Economiste, Mohamed Ali Mrabi confirme que « la présence des entreprises marocaines dans les pays africains concerne plusieurs secteurs. BTP, banques, assurances, télécommunications [...]. Les opérateurs marocains jouissent d'une bonne réputation auprès de leurs homologues africains, qui les considèrent comme des partenaires, ainsi qu'auprès des consommateurs, faisant confiance à la qualité du Made in Morocco ». Cependant, la présence à l'international n'est pas limitée à l'Afrique, mais il existe plusieurs firmes marocaines qui ont des filiales en Europe et en Asie. C'est ainsi qu'à partir de notre recherche, nous allons tester si l'implantation des entreprises marocaines à l'étranger peut améliorer la qualité de la CF sur les sites Web. L'hypothèse à tester est la suivante :

Hypothèse 3 : Il existerait une association positive entre l'implantation des entreprises marocaines à l'étranger et la qualité de la communication financière sur Internet

1.4 La taille de l'entreprise

Le lien entre la taille de l'entreprise et la qualité de la communication financière sur Internet a fait l'objet de plusieurs études (Lang et Lundholm, 1993 ; Ettredge et al., 2002 ; Marston et Polei, 2004 ; Xiao et al., 2004 ; Raffournier, 1995). Théoriquement, les entreprises de grandes tailles accusent des coûts d'agence, Jensen et Meckling (1976) soutiennent qu'il y a une corrélation entre la taille de la firme et les coûts d'agence. Pour sa part, Firth (1979) confirme que les entreprises de grande taille disposent des moyens pour produire des informations au même titre que les petites. Ceci s'explique par l'économie d'échelle réalisées par les grandes entreprises lors de la préparation des informations à des fins de gestion interne.

Normalement, la situation comptable et financière des grandes entreprises fait l'objet d'un suivi spécial de la communauté financière. Ce suivi s'explique par les risques liés aux investissements dans les titres de ces entreprises, par la réputation au sein du marché financiers. La publication d'une simple information peut aider effectivement les spécialistes à mieux valoriser les actifs financiers, ce qui explique une grande demande en informations aussi bien par les grandes entreprises que les petites (Schipper, 1991). Parfois, les grandes entreprises subissent des pertes ou des sanctions disciplinaires. Ceci s'explique par la mauvaise information diffusée, d'où l'intérêt à construire une stratégie de communication financière de qualité afin garder une bonne réputation au sein du marché financier. Dans le contexte britannique, Craven et Marston (1999) ont trouvé que la taille de l'entreprise impacte positivement la qualité de la communication financière sur les sites web. Ce constat est confirmé par (Ashbaugh et al., 1999 ; Marston et Polei, 2004). Dans les contextes américain et allemand, ce résultat est confirmé également par Oyelere et al. (2003), et dans la Nouvelle-Zélande, la taille est considérée par Da-Silva et Christensen (2004) et Al-Shammari, (2007) comme une variable explicative de la qualité de CFI dans les marchés brésilien et koweïtien.

Dans les études antérieures, nous n'avons pas trouvé une règle commune pour mesurer la taille de l'entreprise. Chaque chercheur utilise un système de mesure adapté à son cas. Dans les mêmes études, la taille est mesurée par le chiffre d'affaires, le total actif, la capitalisation boursière et l'effectif. Notons que pour notre recherche, la taille est mesurée par le chiffre d'affaires. A notre sens, cette mesure semble être plus crédible pour avoir une image fiable sur les tailles des sociétés marocaines. En effet, à notre connaissance aucune étude, portant sur l'impact de la taille de l'entreprise sur la qualité de la CFI au Maroc, n'est effectuée, et sur la

base des arguments de la théorie de l'agence et des études empiriques présentés ci-dessus, nous allons tester l'hypothèse suivante :

Hypothèse 4 : Il existerait une corrélation positive entre la taille des entreprises marocaines et la qualité de la qualité de la CFI au Maroc.

1.5 L'âge des entreprises :

En principe, l'entreprise âgée est plus connue sur le marché, alors qu'une jeune entreprise est moins connue. Pour être connue, cette dernière doit mobiliser les outils nécessaires pour atteindre ses objectifs communicationnels. Pour limiter l'asymétrie informationnelle liée à sa naissance, les jeunes firmes publient les informations nécessaires afin de se présenter à la communauté financière, rassurer les investisseurs et surtout signaler leur capacité à utiliser les Technologies de l'Information et de la Communication, car une jeune entreprise cotee qui n'a pas de sites web ou encore qui n'utilise pas cette technologie de communication transmet un mauvais signal au marché.

Pour cette variable, nous trouvons deux catégories de résultat. La première étudie l'association entre l'âge et la qualité de la CFI et la deuxième étudie l'âge comme déterminants de la qualité de la CFI. En effet, l'existence d'une association positive implique que les sociétés âgées publient plus d'informations parce qu'elles sont plus expérimentées et elles ont établi des systèmes de production de rapports rentables. Par contre, l'association positive entre l'âge et la qualité de la CFI implique que les jeunes entreprises divulguent plus d'informations pour attirer les investisseurs ainsi que pour réduire les doutes (Umoren, et Asogwa 2013).

Pour Flanagin (2000), les jeunes sociétés sont incitées à utiliser Internet comme outil stratégique pour avoir un avantage dans un environnement caractérisé par un niveau technologique très élevé. Pour Haniffa et Cooke (2002), les nouvelles entreprises sont plus susceptibles de divulguer des informations financières sur Internet pour accroître la confiance des investisseurs. Abu Ghazaleh et al. (2012) font remarquer que les nouvelles entreprises ont plus tendance à divulguer des informations financières sur Internet que les entreprises plus anciennes. Glaum et Street (2003) dans le contexte allemand, Aboutera et Hussein (2017) dans le contexte égyptien ont prouvé empiriquement qu'il y a une corrélation négative entre la taille des organisations et le niveau de divulgation des informations financières sur Internet.

Par contre, Akhtaruddin (2005), Al-Shammari (2005), Haniffa et Cooke (2002), Owusu-Ansah (1998), Prencipe (2004) ont prouvé empiriquement qu'il y a une association positive entre l'âge et le niveau de divulgation des informations sur Internet.

A la lumière de ces arguments empiriques, nous essayerons de tester l'hypothèse suivante :

Hypothèse 5 : Il existerait une corrélation positive entre l'âge des sociétés marocaines et la qualité de CFI au Maroc.

1.6 Le niveau de la rentabilité

L'impact de la performance économiques sur la qualité de la communication d'entreprise a fait également l'objet de plusieurs recherches empiriques. Ces travaux nous permettent de distinguer deux catégories de résultats : la première confirme que la performance réalisée par les firmes est considérée comme un facteur explicatif de la qualité de la CFI, la deuxième catégorie d'étude stipule que les entreprises qui n'ont pas une bonne rentabilité ne publient pas des informations de qualité sur leurs sites web. Les chercheurs présentent des explications pour les deux catégories d'études. Ainsi, au niveau théorique, la théorie de signal nous présente un point de départ. Pour (Grossman et Hart, 1980), les entreprises qui réalisent des performances divulguent plus d'informations afin de se distinguer des autres entreprises qui passent par des difficultés et pour attirer les porteurs des capitaux. Les travaux de Singhvi et Desai (1971) ont confirmé également que les dirigeants cherchent à publier plus d'informations en cas de bonnes performances afin de démontrer aux actionnaires qu'il y a des efforts derrière ces résultats et d'augmenter, en conséquence, leur rémunération. Dans une étude autrichienne, Pirchegger et Wagenhofer (1999) ont montré qu'il y a une corrélation positive entre le niveau de la rentabilité et la qualité de la CFI. De sa part, Foster (1986) confirme qu'il y a des firmes qui réalisent des bénéfices publient plus d'informations afin de se distinguer des autres sociétés moins performantes.

La deuxième catégorie d'études montre qu'il y a une corrélation négative entre le niveau de la rentabilité et la qualité de la communication financière sur le Web. Ce résultat est confirmé dans le contexte français par Bertrand (2000) et Skinner (1994) dans le contexte américain. Ces résultats ont été expliqués par la volonté des firmes d'éviter les sanctions s'elles cachent des mauvais résultats. Ainsi, à travers notre recherche, nous allons de découvrir la nature du lien entre le niveau de la rentabilité des entreprises marocaines cotées dans la BVC et la qualité de la CFI. Pour atteindre cet objectif et sur la base des prédictions de la théorie de signal, nous allons chercher à tester l'hypothèse suivante :

Hypothèse 6 : Il existerait une corrélation positive entre le niveau de la rentabilité réalisé par les entreprises marocaines et la qualité de la CFI.

1.7 Le niveau de liquidité

Avant d'entamer les résultats de ces recherches, il convient d'exposer les apports de la théorie d'agence et la théorie de signal par rapport à l'impact de cette variable sur le niveau de divulgation. Selon la théorie de signal, les entreprises disposant d'un niveau élevé de liquidité publient souvent plus d'informations afin de se distinguer des entreprises ayant un niveau faible de liquidité (Abd El Salam, 1999). Par contre, la théorie d'agence stipule que les firmes ayant un niveau faible de liquidité sont incitées à répondre aux besoins informationnels des parties prenantes (Agboola et Salawu, 2012).

Sur le plan empirique, en Nouvelle-Zélande, pour un échantillon composé de 229 entreprises, Oyelere et al. (2003) a prouvé que la liquidité est un déterminant de la publication volontaire des informations sur Internet. Dans le contexte Egyptien, Desoky (2009) confirme que le niveau de liquidité influence les pratiques de la communication financière sur Internet. Dans un échantillon composé de 77 entreprises Nigériennes, (Agboola et Salawu, 2012) ont prouvé qu'il y a une relation positive entre la qualité de la communication financière sur Internet et le ratio de liquidité. Par ailleurs, dans un échantillon composé de 263 sociétés cotées dans la bourse d'Istanbul Aqel (2014) a infirmé l'hypothèse de l'existence d'une relation positive entre la qualité de la CFI et le ratio de liquidité. Ce résultat est confirmé également par Momany et Pillai (2013) pour les entreprises cotées dans la bourse d'Abu Dhabi. Dans le contexte égyptien, Aly et al (2010) ont prouvé que le niveau de liquidité n'influence pas le niveau de divulgation des informations financières par les sites Web. Dans le contexte australien, Chan et Wickramasinghe (2006) ont montré que la relation entre la liquidité et la qualité de la CFI n'est pas significative.

A partir de ces résultats nous constatons qu'il n'y a pas de consensus empirique autour de l'impact de cette variable. Parfois, nous trouvons dans le même contexte des résultats différents, ce qui est tout à fait normal à cause de l'existence d'autres variables affectant le phénomène étudié. Sur la base des arguments de la théorie du signal, nous allons tester l'hypothèse suivante :

Hypothèse 7 : Il existerait une association positive entre le niveau de liquidité et la qualité de la CFI au Maroc.

1.8 L'endettement

La théorie d'agence stipule qu'il y a une corrélation positive et significative entre le coût d'agence et le taux d'endettement. Pour Smith et Warner (1979), les charges financières liées

à l'endettement augmentent en fonction de la variation du financement externe de la firme. Autrement dit, la volonté de la société d'augmenter sa dette est confrontée à la volonté des créanciers de savoir si cette entreprise dispose de la capacité de payer sa dette, et pour enlever les doutes des créanciers l'entreprise se trouve obligée de divulguer plus d'informations. Donc, il est très bénéfique pour les dirigeants de publier des informations de qualité afin d'attirer les porteurs des capitaux.

La théorie des signaux considère la dette comme un signal donné par les dirigeants qui permet d'anticiper les flux futurs (Draief, 2006). Dans ce sens, Ross (1977) suppose que seules les entreprises performantes qui sont capables de supporter un niveau élevé d'endettement et d'honorer ces engagements sans conflits avec les créanciers.

Dans le contexte français, Jaggi et Low (2000) et Michaïlesco (2000) ont montré que les entreprises françaises les plus endettées publient plus d'informations. Ces résultats ont été soutenus par Cerf (1961), Chow et Wong-Boren (1987). Par contre, un courant vient d'apparaître pour défendre une autre thèse. Ce courant stipule qu'il y a une relation négative entre l'endettement et la qualité de la communication financière. Zarzeski (1996) confirme que les créanciers sont très proches de l'entreprise, ce qui leur donne un accès privilégié aux informations et réduit la volonté de la société d'avoir une politique de communication financière de qualité. D'autres chercheurs ont confirmé qu'il y a une relation négative entre le taux d'endettement et la qualité de la communication financière (Wallace et al. 1994 ; Larcher 1994 ; Eng et Mak, 2003).

Pour notre recherche, cette variable est mesurée par le rapport entre le total des dettes financières et les capitaux propres. (Les dettes totales/capitaux propres). Dans cette recherche, et sur la base des études précitées ainsi que les prédictions de la théorie de l'agence, nous allons tester l'hypothèse suivante :

Hypothèse 8 : il existerait une corrélation positive entre le taux d'endettement et la qualité de la communication financière sur les sites Web.

2. Méthodologie de recherche

Dans le cadre cette recherche, la population mère est composée de 74 entreprises. Par la suite, nous avons éliminé les entreprises qui n'ont pas de site web (-6), les banques (-6), les assurances (-5), les sociétés de financement (-5) et les entreprises excluent de la cotation (-2). L'échantillon final est composé de 50 entreprises.

Pour évaluer la qualité de la communication financière sur Internet au Maroc, nous avons construit un indice composé de 118 items en touchant la dimension réglementaire, volontaire de la communication financière ainsi que la forme et le contenu des sites web. Généralement, les sources des items choisis dans notre recherche sont : la réglementation marocaine en matière de la communication financière, le code marocain de bonne pratique de gouvernance d'entreprise, les rapports de l'Institut Marocain des Administrateurs et les études antérieures (El Yaacoubi et Farrat, 2021).

2.1 Mesures des variables :

Dans la revue de littérature, nous trouvons qu'il y a un consensus autour des mesures des variables explicatives. Nous signalons que les données des variables explicatives concernent l'exercice de l'année 2018, sachant que l'évaluation des sites web est effectuée entre janvier et février 2019. Le tableau 1 récapitule les mesures des variables explicatives retenues dans la présente recherche :

Tableau 1 : Mesure des variables

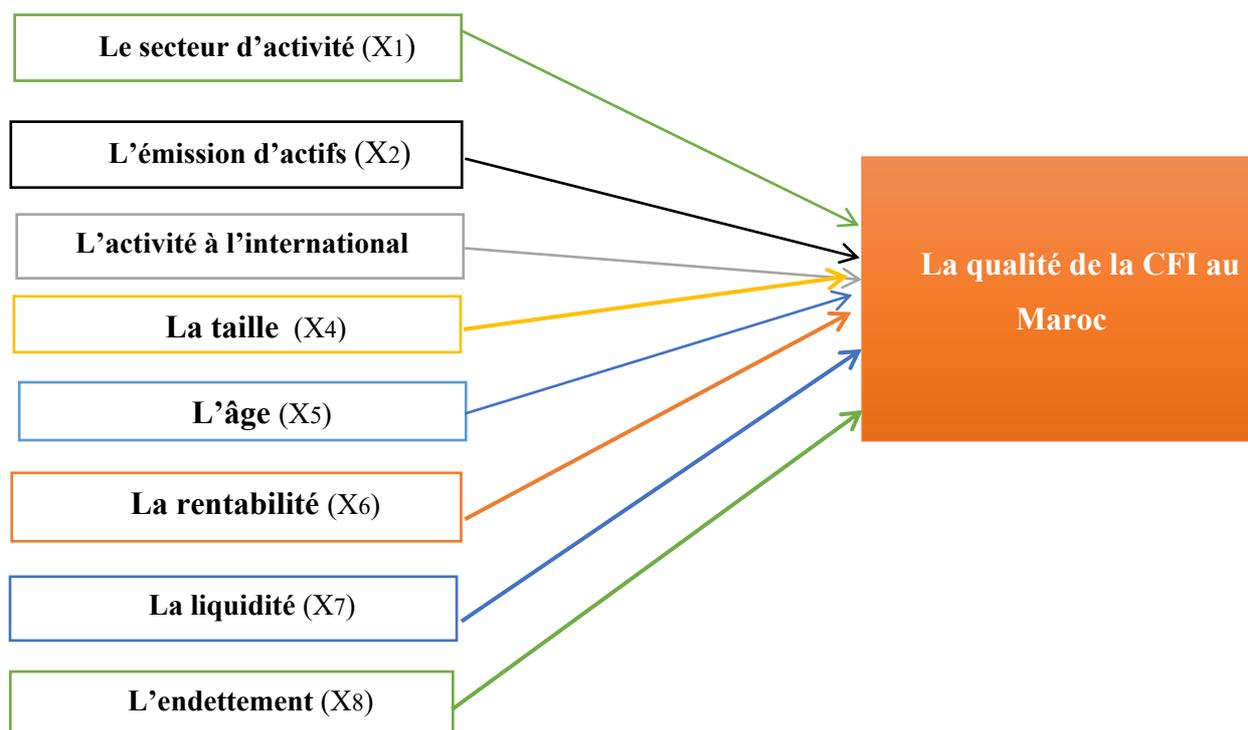
Variabiles	Mesures	Symboles	Références
<i>Variables dépendantes : Score total</i>	$S_j = \sum_{i=1}^n x_{ij}$	Score total	Paturel, R., Matoussi, H. et Jouini, S (2006), El Yaacoubi et Farrat, (2021).
Variabiles indépendantes	Mesures	Symboles	Références
Secteur des hautes technologies	1 pour les entreprises de ce secteur et 0 sinon	HIGHTECH	Li (2011) ; Debreceeny et al
Emission des actifs	1 en cas d'émission et 0 sinon	EMI	Boubaker et al (2011)
Activités à l'international	1 si la société effectue des investissements à l'étranger 0 sinon.	INTER	Errunza et Senbet (1984); Sullivan, (1994) ; Jaggi et Low (2000)
Taille	Le chiffre d'affaires	TAI	Craven et Marston (1999) ; Michalesco (1998)
Age	Nombre des années à partir de la date de création	AGE	Umoren et Asogwa (2013); Agboola et Salawu (2012) ; Aboutera et Hussein (2017) ;
Rentabilité	Résultat net / total des actifs	RENT	Yao et al. (2012) ; Aboutera et Hussein (2017) ;
Liquidité	Actif circulant/ passif circulant	LIQU	Hossain et al. (2012) ; Aqel (2014); Aboutera et Hussein (2017) ;
Endettement	Total des dettes/le total d'actif	ENDETT	Jaggi et Low (2000), Zarzeski (1996), Boubaker (2011);

Sources : Auteurs

2.2 Modèle de recherche :

La variable dépendante de notre recherche qui est le score de publication est considéré comme variable de comptage (Kelton et Yang, 2008), cité par Boubaker et al (2011). Des données de comptage désignent des données statistiques prenant des valeurs positives ou nulles. Dans la littérature économétrique, le test de Poisson est largement utilisé dans l'analyse des données de comptage (Kokonendji et al., 2006). Ce modèle permet également de définir la probabilité de la réalisation d'un événement issu d'un processus de comptage (Cameron et Trivedi, 1998). De notre part, nous adhérons à ce positionnement puisque notre variable dépendante, qui est la qualité de communication financière, ne prend que des valeurs positives (El Yaacoubi et Farrat, 2021). Le modèle de notre recherche est le suivant :

Figure 1 : Modèle de la recherche



Source : Auteurs

3. Résultats de la recherche

3.1 Analyse descriptive des variables explicatives liées aux caractéristiques de l'entreprise

3.1.1 Description générale des variables qualitatives

Tableau 2 : Informations sur les variables qualitatives

Les variables qualitatives	Mesure de la Variable	N	Pourcentage
Secteur Hightech	0	42	84,0%
	1	8	16,0%
	Total	50	100,0%
Emission	0	33	66,0%
	1	17	34,0%
	Total	50	100,0%
International	0	31	62,0%
	1	19	38,0%
	Total	50	100,0%

Source : Auteurs via Excel

Le tableau 2 présente une description des variables qualitatives de notre recherche à savoir le secteur des hautes technologies, l'émission des actifs financiers, et l'activité à l'international. Ces variables sont mesurées d'une façon dichotomique, cela signifie que la société prend une valeur égale à 1 si elle appartient au secteur des hautes technologies et 0 sinon.

-Secteur des hautes technologies :

Pour notre échantillon, nous avons 8 sociétés appartenant au secteur de la haute technologie, ce qui présente 16% de la population retenue dans notre recherche. Dans le contexte français, Boubaker et al (2011) ont retenu un échantillon composé de 529 sociétés où 134 sociétés appartiennent au secteur des hautes technologies, ce qui représente 25,33% de l'échantillon global. Au niveau économétrique, le test d'hypothèse n'est pas influencé par le nombre des sociétés appartenant à un secteur ou un autre. Cela veut dire qu'un nombre limité des sociétés de secteur des hautes technologiques de notre échantillon ne permet pas de s'interroger sur l'impact de cette variable sur la qualité de la CFI au Maroc. Boubaker et al (2011) ont confirmé

empiriquement qu'il y a une association positive entre la qualité de la CFI et l'appartenance au secteur des hautes technologiques.

- Des activités à l'échelle internationale :

Pour notre recherche, l'activité à l'échelle internationale se traduit par l'existence des filiales ou des investissements à l'étranger. Après la vérification que nous avons effectuée, nous avons trouvé que 17 sociétés cotées sur 50 disposent des activités à l'étranger, ce qui représente 34% de l'échantillon total, par contre 33 sociétés exercent leurs activités sur le territoire marocain, soit 66% de l'échantillon total.

- Émission des actifs financiers :

L'émission des actifs financiers se traduit par un appel public aux capitaux externes contre des actions ou des obligations. Entre 2015 et 2016, 17 sociétés cotées dans la bourse de Casablanca, soit 34% de l'échantillon total, ont émis des titres financiers pour avoir le financement nécessaire

3.1.2 Description générale des variables quantitatives :

Tableau 3 : Informations sur les variables quantitatives

Variables quantitatives	N	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart-type
Taille	50	23439000,00	35252000000,00	3054433539,20	5298603151,57
Endettement (%)	50	0,03	77	36,62	20,37
Liquidité générale (%)	50	0,234	6,67	2,00	1,38
Age	50	3	111	49,46	26,562
Rentabilité (%)	50	-9	49	6,34	8,156

Sources : Auteurs via Excel

- La taille :

Pour certaines études, la taille est mesurée par la fonction logarithmique de l'actif de chaque société. Ainsi pour notre recherche, le choix du CA s'explique par la pertinence de ce paramètre et sa capacité à transmettre une image fidèle sur la taille de chaque organisation. Cette variable est mesurée par le chiffre d'affaires réalisé en 2016.

-Endettement (%) :

Avant chaque décision d'investissement, la consultation du ratio d'endettement est très importante pour avoir une idée sur la santé financière de l'organisation. Pour notre recherche, ce ratio est mesuré par le rapport du total des dettes et le total de l'actif.

-Ratio de liquidité générale (%) :

Plusieurs chercheurs ont montré empiriquement qu'il y a une association entre ce ratio et la qualité de la communication financière sur Internet. Pour notre recherche, ce ratio est mesuré par le rapport de l'actif circulant sur le passif circulant. Le ratio minimum est de 0,234% obtenu par la société JET CONTRACTORS. Par contre, le score maximum est égal à 6,67% obtenu par la société COMPAGNIE MINIERE TOUISSIT, la moyenne pour ce ratio est égale à 2%.

-L'âge :

Ainsi, l'âge des sociétés de notre échantillon est calculé à partir de leur date de création. La société la plus jeune de notre échantillon qui a seulement 3 ans est la société LAFARGE HOLCIM MAROC. Cette société est le fruit d'une fusion entre deux géants du ciment au Maroc LAFARGE et HOLCIM. Par contre, AUTO HALL est la société la plus âgée et l'âge moyen de notre échantillon est de 26,56 ans.

-Le ratio de rentabilité :

Ce ratio nous permet de connaître l'impact des capitaux investis sur les bénéfices générés. En effet, une entreprise qui a un ratio de rentabilité important attire souvent les investisseurs et vice versa. La rentabilité minimum de notre échantillon est égale à -9% réalisée par la société STORC INDUSTRIE, par contre la rentabilité la plus grande est de 49% réalisée par AUTO NEJMA, le ratio moyen de rentabilité est de 6,34%.

3.2 Test des hypothèses :

A partir des données du tableau 4, nous remarquons que toutes les variables explicatives du modèle ajusté exercent un effet sur la qualité de la CFI au Maroc, mais la nature de cet effet diffère d'une variable à autre.

Tableau 4 : Estimation des paramètres du modèle de la recherche

Variables	β	P-value
		α
[HIGHTECH = 0]	0,162	0,008
[HIGHTECH = 1]	0 ^a	.
[EMI = 0]	-0,137	0,003
[EMI = 1]	0 ^a	.
[INTER = 0]	-0,256	0,000
[INTER = 1]	0 ^a	.
TAI	2,784E-011	0,000
AGE	0,002	0,043
RENT	-,0004	0,188
LIQU	-0,048	0,004
ENDETT	0,000	0,817

Source : Auteurs via SPSS

- L'impact du secteur d'activité :

Pour notre recherche, les sociétés du secteur des hautes technologies sont notées 1 dans le cas contraire 0. La régression de Poisson nous confirme que le passage du « **HIGHTECH = 1** » vers « **HIGHTECH = 0** » a un effet positif sur la qualité de la CFI de vice-versa. Autrement dit, le passage de « **HIGHTECH = 0** » vers « **HIGHTECH = 1** » a un effet négatif sur la qualité de la CFI au Maroc. Cela implique que les sociétés du secteur des hautes technologies publient moins d'informations sur leurs sites web par rapport aux autres secteurs et vice-versa, donc notre hypothèse 1 de recherche est **rejetée**.

Il existe une association négative entre l'appartenance au secteur des hautes technologies et la qualité de la communication financière sur Internet au Maroc.

Normalement, les sociétés des hautes technologies possèdent les moyens et les compétences techniques pour diffuser plus d'informations sur leurs sites web comparativement avec d'autres secteurs (Boubaker, 2011). Ces sociétés utilisent l'Internet pour signaler leur supériorité technologique (Xiao et al., 2004). Dans le contexte marocain, nous avons prouvé empiriquement que les sociétés qui appartiennent au secteur des hautes technologies publient moins d'informations sur leurs sites web. A notre sens, ces sociétés exercent une veille

informationnelle au sens stricte puisque la publication en ligne de certaines informations retenues dans la grille d'évaluation est susceptible d'influencer négativement leur avantage concurrentiel et technologique.

- L'impact d'émission des actifs financiers

Pour l'hypothèse n° 2, la régression de Poisson montre que le passage de 1 vers 0 a un effet négatif sur la qualité de la communication financière sur les sites web au Maroc et vice-versa. Autrement dit, l'émission des titres financiers a un effet positif sur la qualité de la CFI au Maroc, par contre les sociétés qui n'ont pas émis des titres financiers publient moins d'informations sur leurs sites web. Donc, l'hypothèse 2 est **acceptée**.

**Il existe une association positive entre l'émission des actifs financiers
et la qualité de la communication financière sur Internet au Maroc**

Ce résultat peut être expliqué par plusieurs facteurs : le premier c'est le facteur réglementaire puisqu'avant l'émission des titres financiers. La société est obligée de publier une note d'information¹ qui est considérée comme support complet, clair et exhaustif de tous les faits importants ayant trait aux titres qui seront émis et à la nature de l'émetteur ; le deuxième c'est la facteur commercial et financier, vu que l'augmentation du nombre d'informations publiées par l'émetteur permet de séduire un nouvel actionariat. Ceci engendre une demande importante des titres, et par conséquent une grande liquidité au profit de l'émetteur Fishman et Hagerty (1989).

- L'impact des activités à l'international :

Pour l'hypothèse n° 3, les données du tableau 4 confirment que le passage de 1 vers 0 génère un effet négatif sur la qualité de la CFI au Maroc et vice-versa. Ceci implique que les sociétés qui ont des activités à l'échelle internationale publient plus d'informations sur leurs sites web en comparaison avec les autres sociétés. Donc, l'implantation à l'étranger exerce un effet positif sur la qualité de la CFI au Maroc, l'hypothèse 3 est **acceptée**.

**Il existe une association positive entre l'implantation à l'étranger et la qualité
de la communication financière sur Internet au Maroc**

¹ La note d'information est un document obligatoire prescrit par le Dahir portant loi N° 1-93-212 relatif à l'AMMC (ancien CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne et par le Dahir portant loi N° 1-93-213 relatif aux OPCVM.

Durant ces dernières années, les entreprises marocaines ont tenté à ouvrir des marchés à l'échelle internationale. L'association positive entre l'implantation à l'étranger et la qualité de la communication financière sur Internet au Maroc est expliquée par la volonté des entreprises marocaines d'attirer des investisseurs étrangers ainsi que pour signaler leur capacité à utiliser Internet comme outil indispensable de la communication.

- L'impact de la taille des sociétés :

Le signe de β indique que la taille des sociétés est un indice positif, ce qui nous permet de constater que les sociétés qui ont une grande taille publient plus d'informations sur leurs sites web. Donc, l'hypothèse 4 est **acceptée**.

Il existe une association positive entre la taille des sociétés marocaines cotées et la qualité de la communication financière sur Internet.

Sur le plan théorique, la théorie d'agence stipule que les entreprises de grande taille encourent des coûts d'agence importants à cause de l'asymétrie d'information. Au niveau empirique, plusieurs chercheurs ont montré l'impact positif de la taille sur la qualité de la CFI. L'association positive entre la taille des sociétés marocaines et la qualité de la CFI peut être expliquée par la qualité du système de production des informations au sein des grandes entreprises marocaines, ce qui leurs permet de produire et diffuser l'information à un coût faibles par rapport aux petites entreprises, par contre les petites entreprises sont plus susceptibles de cacher des renseignements cruciaux pour protéger leur positionnement concurrentiel Almilia (2009). De plus, les sociétés de grande taille sont importantes dans le marché par conséquent elles sont influencées par la pression effectuée par la communauté financière et surtout les analystes financiers (Boubaker, 2011).

- L'impact de l'âge :

Le signe de β correspond à l'âge est positif, ceci implique que les sociétés marocaines âgées cotées dans bourse de Casablanca publient plus d'informations sur leurs sites web en comparaison avec les jeunes sociétés cotées, donc l'âge influence positivement la qualité de la communication financière sur les sites web au Maroc l'hypothèse **5 est acceptée**.

Il existe une corrélation positive entre l'âge des sociétés marocaines cotées et la qualité de la communication financière sur internet.

L'association positive entre l'âge et la qualité de la communication financière sur Internet au Maroc est expliquée par l'expérience communicationnelle détenue par les entreprises âgées

ainsi que par le coût de production et de publication des informations financières. Les entreprises les plus anciennes peuvent être plus motivées à divulguer des renseignements, car la divulgation est moins susceptible de nuire à leur position concurrentielle Agboola et Salawo (2012). Par contre, la publication des informations spéciales comme les informations sur les dépenses de recherche et de développement, les dépenses en capital et les nouveaux produits par les jeunes entreprises peut affecter négativement leur positionnement concurrentiel Owusu-Ansah (1998).

- L'impact du niveau de la liquidité :

Le signe de β correspond au niveau de liquidité des sociétés de notre échantillon est négatif. Cela implique qu'il y a une variation inverse entre le niveau la liquidité des sociétés et la qualité de la CFI au Maroc, ce qui signifie que l'augmentation du niveau de la liquidité influence négativement la qualité de la CFI au Maroc et vice-versa, donc l'hypothèse **7 est rejetée**.

Il existe une association négative entre la liquidité des sociétés marocaines cotées et la qualité de la communication financière sur internet.

L'association négative entre le niveau de liquidité et la qualité de la CFI implique que les entreprises marocaines ayant un niveau faible de liquidité publies plus d'informations sur leurs sites web. La théorie d'agence présente une explication pour ce résultat. Elle suggère que les entreprises ayant un faible ratio de liquidité peuvent fournir plus d'informations pour satisfaire les besoins informationnels des actionnaires et des créanciers ainsi que pour répondre aux exigences de toutes les parties prenantes. Par conséquent notre modèle final s'écrit :

$$\ln(Y) = 4,046 + 2,799E - 0,11.TAI + 0,01. AGE - 0,046. LIQU - 0,158. HIGHTECH + 0,145.EMI + 0,265. INTER.$$

3.3 Comparaison avec les résultats des études antérieures :

Tableau 5 : Comparaison avec les résultats des études antérieures

Pays	Chercheurs	Toutes les variables retenues	Les variables les plus significatives
France	Boubaker et al (2010)	Structure de l'actionnariat, taille, secteur des hautes technologies, performance, cotation multiple, endettement, émission	Structure de l'actionnariat (+), taille (+), secteur des hautes technologies (+), rentabilité (+), endettement (+), émission (+)
Egypte	Aly et al. (2010)	Taille, rentabilité, liquidité, endettement, type d'auditeur, type d'industrie, cotation à l'étranger.	Secteur d'activité (+), cotation à l'étranger (+), rentabilité (+)

	Soliman (2013)	Taille, type d'auditeur, rentabilité	Taille (+), rentabilité (+)
	Aboutera et Hussein (2017)	Taille, rentabilité, liquidité, endettement, âge, structure de propriété, type d'auditeur	Taille (+), âge (-), type d'auditeur (+)
Indonésie	Almilia (2009)	Taille, rentabilité, endettement.	Taille (+), rentabilité (+)
Allemagne	Marston et Polei (2004)	Taille, rentabilité, structure de propriété, le risque systématique, cotation à l'étranger.	Taille (+), rentabilité (+), structure de propriété (-), cotation à l'étranger (+)
Espagne	Larran et Giner (2002)	Taille, endettement, rentabilité, cotation à l'étranger, type d'industrie	Taille (+)
Turquie	Aqel (2014)	Taille, rentabilité, endettement, liquidité	Taille (+), rentabilité (+)
Nigéria	Umoren et Asogwa (2013)	Taille, rentabilité, âge, type d'auditeur, type d'industrie	Taille (+), secteur industriel (+)
Bangladesh	Rashedul et Niaz (2016)	Taille du conseil d'administration, régime de gouvernance, administrateur indépendants, rentabilité, taille, type d'industrie	Entreprises de faible industrie (+), administrateur indépendants (+), taille (+)
Maroc	Notre recherche	Taille, secteur HITECH, émission, international, rentabilité, endettement, âge, liquidité	Taille (+), secteur HITECH (-), émission (+), international (+), âge (+), liquidité (-)

Sources : Auteurs

A partir des données du tableau 5, nous constatons qu'il n'y a pas une règle générale pour choisir les variables indépendantes puisque chaque chercheur sélectionne les variables en fonction de l'objectif de sa recherche. Au niveau du contexte de la recherche, nous remarquons qu'il y a plusieurs chercheurs qui traitent le sujet dans le même contexte mais sous un angle différent. Par exemple dans le contexte égyptien, nous avons trois recherches avec des différenciations au niveau de la période de l'étude, du nombre des items retenus², du choix et des mesures des variables indépendantes ce qui permet d'enrichir ce champ de la recherche et de faciliter la compréhension du phénomène étudié. De plus, l'impact de la taille des sociétés a fait l'objet de plusieurs recherches, tous les résultats du tableau ci-dessus montrent que cette variable influence positivement la qualité de la communication financière sur Internet sauf pour l'étude menée par Rashedul et Niaz (2016) au Bangladesh. Ces auteurs ont trouvé que la taille n'a pas d'impact significatif sur la qualité de la CFI. Une autre remarque par rapport au niveau de la liquidité, toutes les recherches figurant dans le tableau ci-dessus montrent que cette

² Aly et al. (2010) :90 items ; Soliman (2013) 60 items ; Aboutera et Hussein (2017) : 56 items (+) Association positive.

variable n'a pas d'impact significatif sur la qualité de CFI à l'exception du cas marocain où nous avons prouvé empiriquement que le niveau de liquidité des entreprises marocaines est associé négativement à la qualité de la CFI.

Conclusion :

En somme, la présente contribution vient pour compléter notre recherche portant sur l'impact de la structure du capital sur la qualité de la communication financière sur les sites web au Maroc. Or, la spécificité de cette recherche réside au niveau de la concentration sur les variables liées aux caractéristiques des entreprises marocaines. Après une revue de littérature, nous avons sélectionné huit variables explicatives qui représentent les caractéristiques des entreprises. Pour tester les hypothèses, nous avons opté pour la régression de Poisson qui est adapté à la nature des données de notre recherche à savoir les « données de comptage ».

En ce qui concerne l'impact des caractéristiques des entreprises sur la qualité de la CFI au Maroc, les résultats de la régression de Poisson montrent que le taux d'endettement et le niveau de rentabilité n'ont pas d'impact significatif sur la qualité de la CFI au Maroc. De même, nous avons abouti à un résultat selon lequel il existe une corrélation négative entre le niveau de liquidité, l'appartenance au secteur des hautes technologies et la qualité de la CFI au Maroc. Par contre, nous avons constaté que la taille, l'âge, l'émission des actifs financiers et l'activité à l'international ont un impact positif sur la qualité de la CFI au Maroc.

A l'instar de toute recherche, par rapport aux variables explicatives, l'approfondissement de l'explication et la compréhension de l'objet étudié nécessite l'augmentation de nombres des variables explicatives. Dans ce sens, nous recommandons d'étudier l'impact des mécanismes de gouvernances sur la qualité de la CFI. En effet, pour enrichir l'explication et la compréhension de la qualité de la communication financière sur les sites web dans le contexte marocain, nous recommandons, la mobilisation d'un outil d'investigation souvent utilisé dans les recherches en sciences sociales et humaines, à savoir les entretiens semi-directifs. A notre niveau, l'utilisation de cet outil d'investigation semble très importante dans la mesure où il aide à approfondir l'explication et la compréhension du phénomène étudié à savoir la communication financière sur Internet dans le contexte marocain.

RÉFÉRENCES :

1. Thèses de doctorat :

- Escaffre, L. (2002). « Contribution à l'analyse des déterminants de l'offre d'information sur le capital intellectuel ». Thèse de doctorat en Gestion et management sous la direction du professeur Jean-François CASTA. Université Paris Dauphine - Paris IX,.
- Li L. (2011). . « L'offre d'information volontaire par Internet des entreprises françaises ». Thèse de doctorat en Gestion et management sous la direction du professeur Jean-François Gajewski Université Paris-Est.
- Mahmoud, S. (2012). « Contribution à l'étude des déterminants de la qualité des informations comptables produites par les entreprises libyennes ». Thèse de Doctorat, Université d'Auvergne-Clermont-Ferrand I.
- Malgorzata, G. (2010). « Communication financière volontaire des sociétés françaises sur l'actif immatériel et sa perception par le marché. Business administration ». Thèse de doctorat en Sciences de Gestion sous la direction du professeur Madeleine BESSON, Institut National des Télécommunications.

2. Revues et journaux :

- Abd El Salam, O.H. (1999). "The Introduction and Application of International Accounting Standard to Accounting Disclosure Regulations of a Capital Market in developing Country: The Case of Egypt". PhD Thesis, Heriot-Watt University, Edinburgh, UK.
- Aboutera, L., Hussein, A. (2017). Determinants of Internet Financial Reporting by Egyptian Companies.
- Abu Ghazaleh, N. M., Qasim, A., Roberts, C. (2012). The determinants of web-based investor relations activities by companies operating in emerging economies: the case of Jordan. *Journal of Applied Business Research*, 28(2), 209.
- Agboola, A. A., Salawu, M. K. (2012). The Determinants of Internet Financial Reporting: Empirical Evidence from Nigeria. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol 3(No.11), 95-105.
- Akhtaruddin, M. (2005). Corporate mandatory disclosure practices in Bangladesh. *International Journal of Accounting*, 40, 399- 422.
- Almilia, L. S. (2009). Determining factors of internet financial reporting in Indonesia. *Accounting & Taxation*, 1(1), 87-99.

- Al-Shammari, B. (2007). "Determinants of Internet financial reporting by listed companies on the Kuwait Stock Exchange". *Journal of International Business and Economics*, 7(1), 162-178.
- Al-Shammari, B.A. (2005). *Compliance with IAS by listed companies in the Gulf Cooperation member States: An empirical study*, Unpublished Ph.D Thesis, University of West Australia.
- Aly, Doaa., Simon Jon, Hussainey Khaled. (2010). "Determinants of Corporate Internet Reporting: Evidence from Egypt". *Managerial Accounting Journal*. Volume 25, n° 2. pp. 182-202.
- Aqel, S. (2014). "The determinants of financial reporting on the internet: the case of companies listed in the Istanbul stock exchange." *Research Journal of Finance and Accounting* 5, no. 8 (2014): 139-149.
- Ashbaugh, H., Johnstone, K. M., Warfield, T. D. (1999). *Corporate reporting on the Internet*. *Accounting horizons*, 13(3), 241-257.
- Bertrand, F. (2000). « Les stratégies de communication financière des grandes sociétés françaises cotées : une étude empirique », *Papier de recherche*, Centre d'études et de recherche sur les organisations et la gestion.
- Boubaker S, Lakhal F, Nekhili M, (2011) « Les déterminants de la communication financière sur Internet par les entreprises françaises cotées », *revue Recherches en Sciences de gestion-Management Sciences-Ciencias de Gestión*, n° 86, p. 41 à 61.
- Bradbury, M.E. (1992). «Voluntary disclosure of financial segment data: New Zealand evidence» *Accounting and Finance*, vol.32, n°1, pp.15-26.
- Cameron, A.C., P.K. Trivedi (1998), *Regression Analysis of Count Data*, New York: Cambridge University Press.
- Cerf A. (1961). « Corporate reporting and investment decisions » University of California.
- Chan, W. K., Wickramasinghe, N. (2006). "Using the Internet for Financial Disclosure: the Australian Experience," *International Journal Electronic Finance*, 2(1), 118-150.
- Choi, F.D.S. (1973).. «Financial disclosure and entry to the European capital market» *Journal of accounting research*, n° 7, pp.159-175.
- Chow C.W., Wong-Boren A. (1987). « Voluntary Financial Disclosures by MexicanCorporations », *Accounting Review*, vol. 62, n° 3, july, pp. 533-41.
- Cooke T. (1989), *An empirical study of financial disclosure by swedish companies*, Garland publishing.



- Craven, B. M., Marston, C. L. (1999). Financial reporting on the Internet by leading UK companies. *European Accounting Review*, 8(2), 321-333.
- Da-Silva, W. Christensen, T. E. (2004). "Determinants of Voluntary Disclosure of Financial Information on the Internet by Brazilian Firms".
- Desoky, A. M. (2009). Company characteristics as determinants of internet financial reporting in emerging markets: the case of Egypt. *Research in Accounting in Emerging Economies*, 9, 31-71.
- Draief, S. (2006). Structure financière, gestion des résultats et caractéristiques de la firme. In *COMPTABILITE, CONTROLE, AUDIT ET INSTITUTION (S)* (pp. CD-Rom).
- EL Yaacoubi Y. & Farrat O. (2021). "L'impact de la structure du capital sur la qualité de la communication financière sur les sites web au Maroc (Cas des entreprises non financières cotées dans la bourse des valeurs de Casablanca)", *Revue Française d'Economie et de Gestion* « Volume 2 : Numéro 4 », p : 115- 136.
- Eng, L. L., & Mak, Y. T. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of accounting and public policy*, 22(4), 325-345.
- Errunza, V. R., L. W. Senbet. (1984). "International Corporate Diversification, Market Valuation, and Size-Adjusted Evidence." *Journal of Finance*, 39: 727±743 (July).
- Ettredge, M., V. J. Richardson, et S. SCHOLZ. (2002). «Dissemination of information for investors at Corporate Web site » *Journal of Accounting and Public Policy* 21, pp 357-369.
- Ferguson, M. J., Lam, K. C., Lee, G. M. (2002). Voluntary disclosure by state-owned enterprises listed on the stock exchange of Hong Kong. *Journal of International Financial Management et Accounting*, 13(2), 125-152.
- Fishman, M. J., & Hagerty, K. M. (1989). Disclosure decisions by firms and the competition for price efficiency. *The journal of finance*, 44(3), 633-646.
- Firth M. (1979a), « The disclosure of information by companies », *Omega*, vol. 7, n° 2, pp. 129-35.
- Flanagan, A. J. (2000). Social pressures on organizational website adoption. *Human communication research*, 26(4), 618-646.
- Frankel, R., McNichols, M., Wilson, G. P. (1995). Discretionary disclosure and external financing. *Accounting Review*, 135-150.
- Glaum, M. Street, D. (2003). Compliance with the disclosure requirement of German's new market, IASVersus US GAAP.*Journal of International Financial Management and Accounting*, 14 (1), 64-100.



- Grossman, S. J., Hart, O. D. (1980). Disclosure laws and takeover bids. *The Journal of Finance*, 35(2), 323-334.
- Hamza, S. E., Hadrich, M. B. A. (2009). Les déterminants de la divulgation des informations financières via Internet adoptée par les entreprises tunisiennes : une démarche qualitative et quantitative. *Revue Libanaise de Gestion et d'Économie*, 2(2), 128-170.
- Haniffa, R. M., Cooke, T. E. (2002). Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations. *Abacus*, 38(3), 317-349.
- Hutchins, H. R. (2008). Financial communication. *The international encyclopedia of communication*.
- Jaggi, B., Low, P. Y. (2000). Impact of culture, market forces, and legal system on financial disclosures. *The international journal of accounting*, 35(4), 495-519.
- Jensen, M.C. & Meckling, W. H. (1976). "Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, vol. 3, pp.305-360.
- Kelton A.S., Yang Y.W. (2008)., « The impact of corporate governance on Internet financial reporting », *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 27, pp. 62-87.
- Kokonendji, C. C., Mizere, D., Balakrishnan, N. (2008). Connections of the Poisson weight function to overdispersion and underdispersion. *Journal of Statistical Planning and Inference*, 138(5), 1287-1296.
- Lang M., Lundholm R. (1993). « Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures », *Journal of Accounting Research*, vol. 31, n° 2, pp. 246-271.
- Larcher F. (1994), « la Comptabilité Suisse à l'Heure de la 4ème Directive de la CEE », *Recherche en Comptabilité Internationale*, Association Française de Comptabilité, Congrès 1994.
- Larran, M., Giner, B. (2002). "The Use of the Internet for Corporate Reporting by Spanish Companies", *The International Journal of Digital Accounting Research*, 2(1), 53-82.
- Lopes, P. T., & Rodrigues, L. L. (2007). Accounting for financial instruments: An analysis of the determinants of disclosure in the Portuguese stock exchange. *The International Journal of Accounting*, 42(1), 25-56.
- Marston C., Polei A. (2004). «Corporate Reporting on the Internet by German Companies», *International Journal of Accounting Information Systems*, vol. 5, n° 3, p.285-311.
- Marston, C., Leow, C. Y. (1998). 'Financial Reporting on the Internet by Leading UK Companies, Paper Presented at the 21st Annual Congress of the European Accounting Association, Antwerp, Belgium.

- McKinnon, J. L., Dalimunthe, L. (1993). “Voluntary disclosure of segment information by Australian diversified companies.” *Accounting et Finance*, 33(1), 33-50.
- Meek G., Roberts C. et Gray S.J. (1995), « Factors influencing voluntary annual reports disclosures by U.S., U.K. and continental European multinational corporations», *Journal of International Business Studies*, vol. 26, n°3, pp. 555-572.
- Michalesco C. (1998). « Contribution à l'étude des déterminants de la qualité de l'information comptable diffusée par les entreprises françaises », Thèses de Sciences de Gestion, Université Paris Dauphine.
- Michăilescu, C. (2000). Perspectives pour la recherche sur les déterminants de l'offre d'information des entreprises. *Comptabilité-Contrôle-Audit*, (décembre), pp-83.
- Momany, M.T; Pillai, R. (2013). “Internet Financial Reporting in UAE-Analysis and Implications”. *Global Review of Accounting and Finance*. Volume 4, No. 2. pp. 142-160.
- Ness K. et Nirza A. (1991). « Corporate social disclosure: a note test of agency theory », *British Accounting Review*, Vol.23, n° 3.
- Niaz, M., Rashedul, H. (2016). Determinants of Internet Financial Reporting among Listed Companies in Bangladesh. *East West University Dhaka, Bangladesh*, Volume: 2.
- Owusu-Ansah, S. (1998). The impact of corporate attributes on the extent of mandatory disclosure and reporting by listed companies in Zimbabwe. *The International Journal of Accounting*, 33(5), 605-631.
- Oyelere P., Laswad F. et Fisher R. (2003). « Determinants of Internet Financial Reporting, by New Zealand Companies », *Journal of International Financial Management and Accounting*, vol. 14, n° 1, p. 26-63.
- Pirchegger, B., et Wagenhofer, A. (1999). Financial information on the Internet: a survey of the homepages of Austrian companies. *European Accounting Review*, 8(2), 383-395.
- Prencipe, A. (2004). Proprietary costs and determinants of voluntary segment disclosure: Evidence from Italian listed companies. *European Accounting Review*, 13 (2), pp. 319-340.
- Raffournier B. (1995) « The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies », *The European Accounting Review*, Vol. 4, N° 2, pp. 261-280.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure : the incentive-signalling approach. *The bell journal of economics*, pp. 23-40.
- Schipper K. (1991). « Analysts forecasts », *Accounting Horizons*, vol. 5, n° 4, September.
- Singhvi S. et Desai H.B. (1971), « An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure », *The Accounting Review*, vol.46, n° 1, pp. 129-38.

- Skinner.D.J., (1994). « Why firms voluntarily disclose bad news », Journal of Accounting Research, Vol. 32, N° 1, pp. 38-60.
- Smith C. et Warner J. (1979). « On financial contracting: an analysis of bond covenants », Journal of financial economics, vol. 7, pp. 117-161.
- Soliman, M. (2013). Firm characteristics and the extent of voluntary disclosure: the case of Egypt. Research Journal of Finance and Accounting, Vol.4(No.17), 71-80.
- Stanga K.G. (1976), « Disclosure in published annual reports », Financial Management, winter, pp. 42-52.
- Sullivan, D. (1994). “Measuring the Degree of Internationalization of a Firm” Journal of International Business Studies, 25: 325±342 (Second Quarter).
- Umoren, A., et Asogwa, I. (2013). Internet Financial Reporting and Company Characteristics: a Case of Quoted Companies in Nigeria. Research Journal of Finance and Accounting, 4(12), 72-80.
- Wallace R. S. O, Naser K. et Mora A. (1994). « The Relationship Between the Comprehensiveness of Corporate Annual Reports and Firm Characteristics in Spain», Accounting and Business Research, vol. 25, n° 97, winter, pp. 41-53.
- Xiao, J. Z., Yang, H., et Chow, C. W. (2004). The determinants and characteristics of voluntary Internet-based disclosures by listed Chinese companies. Journal of accounting and public policy, 23(3), 191-225.
- Yao, L. J., Nurunnabi, M., et Alam Hossain, M. (2012). The voluntary disclosure of internet financial reporting (IFR) in an emerging economy: a case of digital Bangladesh. Journal of Asia Business Studies, 6(1), 17- 42
- Zarzeski M. T. (1996). « Spontaneous Harmonization Effects of Culture and Market Forces on Accounting Disclosure Practices », Accounting Horizons, vol. 10, n°1, pp18-37.