

## **TYPOLOGIE DES ACTIONNAIRES ET GESTION DES RESULTATS COMPTABLES : UN ESSAI D'ANALYSE**

### **SHAREHOLDER TYPOLOGY AND EARNINGS MANAGEMENT: AN ATTEMPT AT ANALYSIS**

**Abderrahim CHTAOUI**

Docteur en Sciences de Gestion  
Faculté des Sciences Juridiques, Economiques et Sociales de Mohammedia  
Université Hassan II - Casablanca

**Mohamed BENHRIMIDA**

Enseignant Chercheur à ENCG - CASABLANCA  
Université Hassan II - Casablanca

**Hajar MORRO**

Doctorante – ENCG AGADIR  
Laboratoire de Recherche en Gestion des Entreprises LARGE

**Date de soumission :** 10/04/2023

**Date d'acceptation :** 22/07/2023

**Pour citer cet article :**

CHTAOUI A. et al. (2023) « TYPOLOGIE DES ACTIONNAIRES ET GESTION DES RESULTATS  
COMPTABLES : UN ESSAI D'ANALYSE », Revue Internationale du chercheur « Volume 4 : Numéro 3» pp :  
180 - 205

## Résumé

Le présent papier cherche à étudier La relation qui existe entre la typologie des actionnaires et les pratiques de gestion des résultats, nous allons essayer d'explorer la littérature financière et étudier les différentes catégories d'actionnariat, à savoir l'actionnariat institutionnel, Managériale, Salariale, Étatique et Industriel, chaque mode à ses propres spécificités et peut influencer avec des degrés hétérogènes les pratiques frauduleuses de l'équipe dirigeante , il s'agit d'un article théorique , qui se base sur la littérature financière , les travaux antérieures ainsi que les études empiriques pour pouvoir formuler des hypothèses solides qui peuvent constituer un point de départ pour nos prochaines travaux empiriques

**Mots clés :** Gestion des Résultats ; Typologie ; actionnaire, Comptabilité ; Qualité

## Abstract

This paper seeks to study the relationship between shareholder typology and earnings management practices. We will attempt to explore the financial literature and study the different categories of shareholding, namely institutional, managerial, employee, state and industrial. each mode has its own specificities and can influence with heterogeneous degrees the fraudulent practices of the management team, it is a theoretical article, which bases itself on the financial literature, the previous works as well as the empirical studies to be able to formulate solid hypotheses which can constitute a starting point for our next empirical works.

**Keywords :** Earning Management ; Typology ; Shareholder ; , Accounting ; Quality

## Introduction

À la suite des différents scandales financiers du début du 21<sup>e</sup> siècle, Bushman & Smith (2001)<sup>1</sup> avancent que la comptabilité fait l'objet de toutes les attentions du grand public qui découvre le caractère fragile de son objectivité.

Une trentaine d'années auparavant, Fama (1980) avait postulé que la manipulation des états financiers est peine perdue tant que l'investisseur reconnaît les « vraies » données et les interprète correctement. Ces propos coïncident avec la thèse de l'efficience des marchés dans le cas où les cours cristallisent toute l'information. Breton & Schatt (2003) confortent ce point de vue. Pour eux la gestion des états financiers peut avoir plus ou moins du succès compte tenu du degré de l'efficience atteint par le marché et dans le secteur où la firme œuvre.

La nature des actionnaires peut influencer la résolution des conflits d'agence. En effet, les actionnaires constituent une population hétérogène, chacun à ses propres raisons et motivations justifiant sa décision d'investissement, un actionnaire familial n'a certainement pas les mêmes exigences de rentabilité qu'une compagnie d'assurance. Par ailleurs, pour un type d'actionnaire donné, son influence sur la gouvernance de l'entreprise va dépendre de la part de capital détenu, de l'objectif et de l'horizon du placement. Comme pour la concentration de l'actionnariat, l'impact de la nature des actionnaires sur la gouvernance de l'entreprise semble donc complexe. Plusieurs types d'actionnaires ont été étudiés dans la littérature : dirigeants, familles, institutions, industriels...

Afin d'atténuer le conflit entre actionnaires et dirigeants, une solution consiste à rendre le dirigeant actionnaire, en lui attribuant des actions ou des stock-options. Cette incitation positive tend à faire converger les intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires (Jensen et Meckling, 1976). L'actionnariat du dirigeant constitue donc a priori un mécanisme de gouvernance susceptible de limiter ses comportements opportunistes, par exemple en matière de gestion des résultats. Néanmoins, lorsque les droits de vote détenus par le dirigeant augmentent, celui-ci peut exercer un contrôle sur la gouvernance de l'entreprise. Dans ce cas, le dirigeant est en mesure d'atténuer l'efficacité de mécanismes de gouvernance tels que le

---

<sup>1</sup> Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of accounting and Economics*, 32(1-3), 237-333.

marché du travail des dirigeants ou le marché des prises de contrôle (Mork, Shleifer and Vishny, 1988). Ce comportement traduit une volonté d'enracinement des dirigeants et a été observé, par exemple, parmi les dirigeants des firmes familiales.

Notre problématique tente de trouver des réponses qui correspondent aux questionnement synthèse suivant **existe-t-il une relation entre la typologie d'actionnaire et l'amélioration de la qualité des états financiers.**

Pour cela, nous allons procéder à l'analyse de chaque type d'actionnariat à part, nous allons commencer par le mode le plus dominant à savoir l'actionnariat institutionnel, par la suite l'actionnariat managériale et familiale avant de conclure par l'actionnariat industrielle et salariale, par la suite nous allons dégager des hypothèses comme résultats de nos investigations

## **1. Actionnariat institutionnel & gestion des résultats :**

Les investisseurs institutionnels sont définis comme « toute organisation disposant de masses considérables de capitaux qu'elle investit sur les marchés d'actions ou d'obligations » (Maati, 1999, p. 165). Selon les classifications habituelles, les investisseurs institutionnels regroupent quatre principaux types d'institutions : les fonds de pension, les compagnies d'assurance, les organismes de placement collectif (OPC) et les fonds spéculatifs « hedge fonds » (Lavigne, 2004). Les fonds de pension, qui ont pour vocation de financer les retraites, sont des institutions financières chargées de collecter, de détenir et d'investir des actifs en vue d'assurer le paiement de prestations futures à ses adhérents (Jeffers et Plihon, 2002, p. 17).

Les compagnies d'assurance, quant à eux, elles ont une fonction et un horizon temporel différent puisqu'elles offrent des contrats pour protéger les souscripteurs d'un risque de perte financière liée à la réalisation d'un type d'événement. Concernant, les organismes de placement collectif, ils correspondent aux sociétés d'investissement qui gèrent les « mutual funds » américains et aux OPCVM. Enfin, les fonds spéculatifs s'adressent à une clientèle composée de personnes physiques ou morales, disposant d'un patrimoine élevé et présentant une plus grande tolérance à l'égard du risque.

La présence d'investisseurs institutionnels dont le volume d'actifs gérés connaît ainsi une évolution considérable peut influencer la relation d'agence liant les actionnaires aux dirigeants, voire les actionnaires

Majoritaires aux actionnaires minoritaires. Ceci est d'autant plus vrai que, comme le montre l'étude menée par Finet (2009) concernant répartition du capital des entreprises nouvellement cotées en France pour la période 2005-2007, la part des investisseurs institutionnels dépasse en moyenne celle aux mains du public (31 % contre 28,2 %). Finet (2009, p. 143) conclut que « les investisseurs institutionnels sembleraient donc constituer un contrepoids face au pouvoir des dirigeants » voire « une zone tampon, un relais entre, d'une part l'équipe dirigeante et d'autre part, le marché ».

Dans ce contexte, si une alternative possible pour les investisseurs institutionnels mécontents est de vendre leurs titres, voire de voter par les pieds, plusieurs faits récents montrent que cette catégorie d'actionnaires abandonne progressivement leur attitude passive pour adopter un comportement actif communément admis sous le terme d'« activisme ».

Ryan et Schneider (2002) définissent l'activisme comme « l'utilisation par un investisseur de son pouvoir pour influencer les pratiques et résultats de multiples sociétés en ciblant symboliquement une ou plusieurs firmes ». Finet (2009, p. 145) précise de sa part, que « L'activisme institutionnel peut être défini comme étant le contrôle par les investisseurs institutionnels de la performance et de la gouvernance des entreprises dans lesquelles ils investissent, couplé si nécessaire, à des efforts proactifs ayant pour but de changer le comportement de la firme ou ses règles de gouvernance ».

Selon les définitions, l'activisme institutionnel peut prendre plusieurs formes : poursuite en justice des entreprises s'engageant dans des activités préjudiciables aux actionnaires, vote contre aux assemblées (Just Vote No) et le ciblage formel des firmes (Hervé, 2001). « Wahal (1996) distingue deux grands types de ciblage : le ciblage par proxy et le ciblage pour performance. Le ciblage par proxy suppose la soumission d'une proposition (proxy proposé) lors de l'assemblée générale d'actionnaires d'une firme. Le ciblage pour performance se caractérise par l'expression publique du mécontentement d'un fonds quant à la performance d'une firme » (Hervé, 2001, p. 127).



Girard (2001, p. 125) fait remarquer de sa part que, contrairement au modèle américain l'activisme des actionnaires minoritaires en France se caractérise par un ensemble de processus stratégiques de décision publique (le lobbying), de négociation, de « bataille de procuration » et/ou de « batailles judiciaires ». Ils se traduisent par « un ensemble d'activités d'influence organisées en réseaux de manière séquentielle ou parallèle combinant les ressources, les capacités et les compétences d'un ensemble d'acteurs, plus au moins actifs ».

En prenant en considérations et les arguments avancés dans la littérature financière, et en tenant compte de la spécificité de l'économie marocaine et la nature des formes de l'actionnariat qui domine la bourse marocaine, on peut avancer l'hypothèse suivante

**Hypothèse 1 :** *il existerait une relation positive entre l'actionnariat institutionnel et la gestion des résultats*

## 2. L'actionnariat des dirigeants :

La littérature financière a montré l'existence d'une forte activité en termes de politique comptable dans les firmes managériales, théoriquement L'actionnariat du dirigeant permet d'aligner l'intérêt des dirigeants sur ceux des actionnaires et conduire ainsi à réduire les conflits d'agence de type I principal-agent (Jensen et Meckling 1976). Selon cette théorie, plus les dirigeants détiennent de participation dans le capital, moins ils s'éloignent de l'objectif de maximisation de la valeur. Toutefois, lorsque l'actionnariat dirigeant devient important, cela peut amener le dirigeant à s'attribuer des bénéfices privés ou encore à adopter une stratégie d'enracinement visant à conserver le pouvoir au sein de la firme (Mork et al. 1988)

Selon la théorie de l'enracinement, les dirigeants actionnaires ont les moyens d'échapper au contrôle. Par exemple, Berger et al. (1997) montrent que les dirigeants les plus enracinés préfèrent les financements en fonds propres par rapport à la dette afin d'éviter le contrôle, De leurs parts (Williamson, 1967 ; Hindley, 1970) trouvent que la motivation derrière la gestion des résultats à la hausse par les dirigeants réside dans l'image favorable qui peut protéger les dirigeants des prises de contrôle, ces prises qui font perdre le plus souvent les avantages en nature et les postes de l'équipe dirigeante de l'entreprise (Azariadis et Stiglitz, 1983)

Dans une autre thèse et sous une optique fiscale (Dhaliwal, Salomon et Smith, 1982) expliquent que l'intérêt des dirigeants de gérer les résultats à la hausse diffère en fonction de leurs parts dans le capital de l'entreprise, puisque la gestion à la hausse des résultats va générer automatiquement une augmentation de l'impôt à payer qui va impacter négativement la valeur de l'entreprise, et par conséquent l'augmentation des parts des actions détenues par l'équipe dirigeante va les empêcher de gérer les résultats à la hausse.

Warfield, Wild & Wild (1995) ont démontré que les firmes dominées par un actionnariat managérial sont caractérisées par des niveaux élevés des accruals discrétionnaires

Smith (1976) a étudié le comportement comptable de 110 entreprises entre 1954 et 1962, les résultats montrent que les firmes managériales ont tendance à prendre d'avantage des décisions comptables pour atteindre des seuils prédéterminés ou fixés à l'avance (résultat de l'année précédente, taux de progression moyen de la firme...) par rapport aux firmes contrôlées

Kamin et Ronen (1978) ont confirmé l'hypothèse l'existence d'une grande proportion des entreprises lassantes parmi les firmes caractérisées par un actionnariat managérial par rapport aux autres firmes contrôlées, de leurs parts Dhaliwal, Salamon et Smith (1982) ont vérifié dans le cadre de leurs études que les firmes managériales préfèrent appliquer des méthodes d'amortissement, qui peuvent encore améliorer les résultats mêmes après avoir contrôlé la taille et la dette en étudiant les méthodes de valorisation des stocks, Niehaus (1989) confirme que les firmes managériales préfèrent des méthodes qui permettent de hausser les résultats comptables

Dempsey, Hunt & Shroeder (1993) ont constaté que la classification des éléments extraordinaires dans le bilan ou le compte de résultat a été considérablement modifiée selon que la firme est managériale, qu'elle soit contrôlée par le dirigeant ou un tiers : le résultat est s'il est positif (négative) les entreprises managériales sont plus (moins) enclines à saisir des éléments spéciaux dans le compte de résultat par rapport aux autres sociétés.

Les firmes familiales sont caractérisées par une forte activité en matière de politique comptable cela peut s'expliquer pour deux raisons majeures

- Les dirigeants veulent toujours montrer leurs compétences en matière de gestion de l'entreprise pour éviter toute intervention des actionnaires en la matière (Smith, 1976)
- Les coûts d'agence sont très importants pour les firmes managériales que pour les firmes contrôlées (Jensen & Meckling, 1976),

Lorsque la part de capital détenu par le dirigeant augmente, la firme aura moins besoin d'utiliser autre mécanisme de gouvernance du fait de l'alignement des intérêts (effet de substitution). L'intensité de cette relation positive se renforce avec l'augmentation d'actions détenues par l'équipe dirigeante et vient ainsi comme solution pour aligner les intérêts principaux-agent et unifier les modes de raisonnement pour converger vers la maximisation de la valeur de l'action de la firme, cela nous amène à formuler l'hypothèse suivante :

**Hypothèse 2 :** *l'actionnariat du dirigeant serait associé positivement à la gestion des résultats comptables*

### 3. L'actionnariat familial et gestion des résultats

La structure actionnariale familiale reste parmi les modes le plus répandus (LaPorta et al, 1999), c'est un actionnariat qui peut dominer tout type d'entreprise de petite ou grande taille, implanté dans différents secteurs d'activité. D'après Allouche et Amann (2002, p. 111), « le poids des entreprises familiales reste assez peu étudié. On estime que 63 % des entreprises de 50 millions à 2 milliards de chiffre d'affaires sont contrôlées par des familles. »

L'actionnariat familial est constitué par les membres d'une même famille, parfois depuis plusieurs générations qui, souvent regroupées dans un holding commun, voire dans une fondation, exercent une influence sur le management. Bien que ce modèle reste dominant en Europe continentale, on observe des signes de déclin de ce type d'actionnariat. Et ceci pour trois raisons :

- Certains secteurs (télécommunications, services publics, banques<sup>2</sup>, etc.) nécessitent de tels capitaux propres que les entreprises relèvent plus difficilement du domaine. L'entreprise familiale correspond plus à des secteurs plus légers et moins risqués (industries de transformation, biens de consommation, distribution, services, etc.) ;
- L'essor des marchés et la rémunération correcte de l'épargne financière démontrent que, sauf exception, il est préférable de disposer d'un patrimoine diversifié que de prendre un risque spécifique ;
- Une tendance à la financiarisation des entreprises familiales qui se traduit par une sortie du groupe familial de plus en plus rapide ou sa dilution dans un ensemble plus vaste qu'il ne contrôle plus.

La majorité des études antérieures confirment l'hypothèse de la relation positive et étroite entre l'actionnariat familial et l'amélioration de la qualité des résultats comptable

La littérature financière a analysé la relation entre la gestion des résultats et l'actionnariat de la famille sous deux angles deux principales dérivés de la théorie d'agence : l'alignement principal-agent, et l'effet d'enracinement des dirigeants :

Dans une firme familiale l'alignement principal-agent consiste à une divergence des intérêts entre les managers et les actionnaires, Wang (2006) explique que cet alignement va se traduire par des déclarations des résultats transparents et de bonne qualité

L'équipe dirigeante et les actionnaires familiaux ont intérêt à coopérer et privilégier un partenariat à long terme pour deux raisons :

---

<sup>2</sup> À l'exception de la BMCE détenue par la famille BENJELLOUN

- Transmettre le patrimoine de l'entreprise aux générations futures
- Protéger l'image et la réputation de la famille

Et par conséquent le résultat de cet alignement va se répercuter par une minimisation des pratiques comptables opportunistes (Wang 2006).

En matière de gouvernement de l'entreprise, la décision de transmission du patrimoine aux générations suivantes est souvent retenue comme critère de qualité et de pérennité (Churchill et Hatten 1987 ; Ward 1987). Ce qui va permettre de préserver l'image et la valeur patrimoniale de l'entreprise pour les futures générations. Chua et al. (1999), Habbershon et al. (2003) et Miller (2005), trouve que sur le long terme, la transmission du patrimoine des entreprises familiales devient source de création de valeur pour les générations futures, ce qui conduit la firme familiale désirant transférer son patrimoine à produire des résultats transparents.

Dans le même ordre Adigtzel (2013) explique que les entreprises familiales peuvent renoncer à la gestion des résultats dans afin protéger l'image et la réputation de l'entreprise qui sera transmise aux générations futures, c'est-à-dire que l'actionnariat familial est associé négativement à la gestion des résultats.

Lorsque l'actionnariat est familial, le contrôle des dirigeants est renforcé (Demsetz et Lehn 1985). Le contrôle des dirigeants est d'autant plus important dans les entreprises familiales que la richesse de la famille est étroitement liée à la firme (Anderson et Reeb 2003). Ce contrôle important que doit avoir l'actionnariat familial peut s'expliquer également par la motivation de transmettre, et par leur implication le plus souvent dans la direction de la firme. Concernant le cas du Maroc, l'actionnariat est majoritairement familial. Toutefois, l'actionnariat familial peut s'approprier le contrôle des organes de gouvernance et faire de la rétention d'informations, dans le but de s'attribuer des bénéfices privés au détriment des actionnaires minoritaires lorsqu'ils ont une part importante du capital (Mard et Marsat 2012). Dans la même lignée, Gomez-Mejia et al. (2001) montrent que l'actionnariat familial en Espagne est associé à un important enracinement des dirigeants.

Prencipe et al. (2008) ont montré, en Italie, une faible tendance des entreprises familiales recourent aux pratiques de lissage des résultats à partir des dépenses de recherches et développement (R&D).

Tong (2008) note que les firmes familiales du S&P(500) sont moins assujetties à la gestion des résultats (en valeur absolue) et ont tendance à publier des rapports financiers de bonne

qualité Cependant une autre vague des études et recherches confirment, le contraire c'est-à-dire que l'actionnariat familial peut être associé à l'augmentation de la gestion des résultats.

Les travaux empiriques antérieurs suggèrent une association négative entre le contrôle familial et la gestion du résultat comptable. Aux États-Unis, l'actionnariat familial semble diminuer la gestion des résultats comptables (Wang, 2006 ; Ali et al. 2007). « L'étude de l'environnement français, qui conjugue une faible protection des investisseurs et un actionnariat concentré et familial, apparaît intéressante' (Mard et Marsat, 2012, p. 14).

Jaggi et Leung (2007) et Jaggi et al. (2009) à partir d'un échantillon de firmes de Hong-Kong confirme l'association positive de la participation familiale dans le capital et la gestion des résultats

Wang (2006) démontre qu'à partir d'un certain seuil de (33 %) l'actionnariat familial commence à porter atteinte à la qualité de l'information comptable.

Prencipe et al. (2008) expliquent que les firmes familiales italiennes procèdent à l'enregistrement à l'actif du bilan des dépenses de R&D pour satisfaire aux clauses restrictives des contrats de dette. Selon eux, les décisions comptables prises par les dirigeants des entreprises familiales s'expliquent par l'intention de conservation et de contrôle de la firme et pour la préservation de la réputation de l'entreprise.

Ho et Wong (2001) soulignent que dans la majorité des entreprises contrôlées par des familles, les membres de la famille font partie du top exécutif ou du conseil et votent collectivement. Les résultats de leur étude confirment que lorsque le conseil est dominé par des membres d'une famille, il perd son rôle disciplinaire et ne sert que les intérêts des actionnaires familiaux. Dans ce cas de figure, les actionnaires appartenant à la même famille vont exercer une pression sur les dirigeants, afin de limiter au maximum la divulgation d'informations susceptibles de provoquer la contestation des autres actionnaires. En effet, les entreprises contrôlées par un groupe familial tendent à fournir peu d'informations en externe : la demande d'information est faible du fait que l'actionnaire de référence possède déjà cette information (Ben Ali, Trabelsi et Gettler Summa, 2008). À l'instar des actionnaires de contrôle, comme nous l'avons décrit ci-dessus, ces familles veulent profiter des bénéfices privés de contrôle et tendent à privilégier leur propre intérêt au détriment de ceux des autres actionnaires. En mobilisant la théorie de l'agence, Chau et Gray (2002) confirment ces résultats, et démontrent une relation positive entre le contrôle familial et la gestion des résultats.

De ce qui précède, on peut donc avancer l'hypothèse suivante :

**Hypothèse 3 :** *il existerait un lien négatif entre l'actionnariat familial et la gestion des résultats comptables*

#### 4. Actionnariat salarié et gestion des résultats

Selon Hirogoyen (1997, p. 2), « l'historique des fondements philosophiques et économiques de l'actionnariat salarié conduit à distinguer deux types d'approches » :

- l'approche humaniste qui considère l'actionnariat des salariés comme « une technique de valorisation de la personne et un instrument d'accomplissement »<sup>3</sup> ; et
- l'approche productiviste qui cherche à « réconcilier les personnes avec leur industrie, de façon, à terme, à augmenter les moyens financiers des entreprises ».

Chérioux (1998, 1999)<sup>4</sup> en rajoute une troisième approche « utopiste » en vertu de laquelle l'opposition entre capital et travail doit être dépassée en faveur d'une nouvelle organisation de la relation salariale fondée sur l'association.

Comme le souligne Trébucq (2002, p. 110), « à l'aune de tels arguments sociaux et économiques, l'instauration de l'actionnariat salarié ne semblerait compter que des avantages ». Il n'en demeure pas moins qu'en pratique, aussi séduisant qu'elle soit, l'idée d'association du capital au travail a rencontré, des réticences énormes et la maturation du mouvement d'idées valorisant la participation des travailleurs à la gestion n'a pas encore pris un véritable élan.

L'intéressement des salariés aux performances de l'entreprise est un système facultatif qui accorde aux salariés une partie des bénéfices de l'entreprise avec des règles qu'elle détermine et suivant des critères de performance.

Malgré les avantages attribués à l'actionnariat salarié, ce dernier paraît être, néanmoins, sujet à une controverse quant à son rôle au sein de la gouvernance. Deux courants théoriques semblent régir ce rôle.

Selon le premier, la participation des employés aux assemblées d'actionnaires et au CA (ou au CS) renforce l'efficacité de la gouvernance de l'entreprise et favorise l'alignement des intérêts des différentes parties prenantes (dirigeants, actionnaires externes, salariés.). « Le second courant fait l'hypothèse que cette participation facilite l'enracinement des dirigeants, au détriment des actionnaires externes. Les dirigeants peuvent, en effet, influencer les employés (à l'aide de promotions, d'augmentations de salaire ou de divers avantages, notamment la

<sup>3</sup> Cette approche s'inscrit dans la continuité du discours Gaulliste.

<sup>4</sup> Cite par Gharbi (2005, p. 73).

stabilité de l'emploi) et neutraliser leur contrôle de manière à ne pas remettre en question ou à accroître le niveau des rentes qu'ils tirent de la firme » (Desbrières, 1997, p. 399).

Nous exposons d'abord la vision de la théorie d'agence qui tend à considérer l'actionnariat salarié comme un mécanisme de contrôle. Nous précisons ensuite l'approche du second courant, théorie de l'enracinement qui supporte l'idée d'un possible enracinement des dirigeants via l'actionnariat des salariés.

Le contrôle « effectif » des dirigeants par les salariés peut être exercé de trois manières possibles soit :

#### **4.1 Directement via l'ensemble des salariés :**

Fama (1980) et Aoki (1990) ont confirmé la possibilité d'un contrôle par le bas et par là même, montrent que les salariés sont susceptibles d'exercer un contrôle sur les supérieurs hiérarchiques. À cet effet (Fama, 1980) précise que chaque responsable est concerné par les performances des responsables hiérarchiquement au-dessus et au-dessous de lui puisque sa production marginale (qui conditionne sa rémunération) est probablement une fonction de la leur.

Aoki (1990) souligne de sa part que le contrôle par le bas s'exerce dans la mesure où les employés peuvent mettre fin à leur coopération initiale avec les managers (coordination verticale) s'ils jugent qu'ils ne sont pas traités équitablement par les dirigeants dans le cadre des prises de décision. Toutefois et comme le souligne Gharbi (2005, p. 113), « en dépit de l'intérêt que peuvent effectivement porter les salariés d'une firme aux performances de leurs supérieurs hiérarchiques, et qui justifieraient l'utilité du contrôle qu'ils sont supposés exercer sur les dirigeants, l'efficacité de ce mécanisme ne peut être a priori prouvée ».

#### **4.2 Via les représentants du personnel auprès de la direction de la firme.**

Dans le cadre français, la loi prévoit trois vecteurs de représentation des salariés auprès de l'employeur ou de ses représentants au sein de l'entreprise. Il s'agit des délégués du personnel, des membres du comité d'entreprise et enfin des délégués syndicaux (Maati, 1999). Néanmoins ce type de représentation peut se révéler inefficace dans la mesure où le poids de ces représentants dépend du nombre d'employés. Maati (1999, p. 119) note à cet effet que

« bien souvent contingent au nombre d'employés, ce type de mandat ne pèse guère face à une direction égocentrique compte tenu de leurs faibles attributions ».

#### **4.3 Par les représentants de ces salariés auprès des organes de contrôle.**

La présence facultative des représentants des salariés en qualité d'administrateurs aux conseils d'administration et de surveillance a été offerte aux entreprises relevant du secteur privé depuis l'ordonnance du 21 octobre 1986. Les différents rapports professionnels de gouvernance sont néanmoins contre l'intégration de ces partenaires, il est ainsi précisé dans le rapport consolidé du MEDEF (2008, p. 11), qu'« il n'est pas souhaitable de multiplier au sein du conseil des représentants de telle ou telle catégorie d'intérêts spécifiques, d'une part parce que le conseil risquerait d'être le champ clos d'affrontements d'intérêts particuliers au lieu de représenter collectivement l'ensemble des actionnaires et d'autre part parce que la présence d'administrateurs indépendants est un gage suffisant de ce que tous les intérêts susceptibles d'être pris en compte l'auront été ».

À l'heure où montent en puissance les concepts d'entreprise socialement responsable, d'investissement socialement responsable, une réflexion s'impose sur le rôle qu'ont à jouer les salariés dans la gouvernance de l'entreprise. Cette question s'impose d'autant plus que l'actionnariat salarié se développe. Or, si les préconisations conceptuelles sur les relations entre l'actionnariat salarié et la qualité de la gouvernance ouvrent de nombreuses perspectives d'analyse, les vérifications empiriques des postulats posés sont quasi absentes.

Plus récemment, l'étude menée par Gharbi (2005) dans le contexte français s'est donné pour objectif l'identification du rôle de l'actionnariat salarié dans le cadre du système de gouvernement des entreprises, et ce notamment à travers son influence sur les stratégies d'enracinement des dirigeants. Les résultats de cette étude indiquent que l'actionnariat des salariés favorise l'enracinement des dirigeants, et ce à travers le cumul des mandats de dirigeant et de président du conseil et à travers le prolongement de leur durée de mandat de dirigeant. Ce lien dépend, néanmoins, d'une part du seuil de détention des actions ou des droits de vote et d'autre part de la forme de détention des actions.

Dans la continuité de ces travaux, mais avec une approche quelque peu différente, nous nous proposons de tester l'efficacité du contrôle exercé par l'actionnariat salarié notamment à limiter l'espace discrétionnaire du dirigeant. Plus précisément, nous nous proposons d'approfondir la

connaissance des relations entre l'actionnariat salarié et la qualité de l'information produite et divulguée par l'entreprise.

Pour ce faire, et en l'absence d'études empiriques en la matière nous allons nous référer aux apports théoriques ci-dessus évoqués. L'actionnariat tel que précisé précédemment est supposé privilégier un contrôle plus efficace des dirigeants par les salariés. Il permet, en effet, selon Smith (1991) de réduire l'asymétrie d'information subie par les actionnaires, ce qui conduit les dirigeants à renoncer à certains comportements opportunistes. Les employés concourent, ainsi, à limiter « ... la dissimulation ou la manipulation d'informations spécifiques par les dirigeants concernant aussi bien leur niveau de compétence et d'effort, que celles afférentes aux décisions managériales... » (Desbrières, 1997, p. 402).

Cependant, la nature et l'efficacité des arbitrages et du contrôle exercé 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 4 :** *La participation des salariés dans le capital de l'entreprise aurait un impact négatif sur la gestion des résultats comptable.*

## 5. L'actionnariat industriel et gestion des résultats :

L'actionnariat industriel peut prendre les deux formes extrêmes des participations, une participation minoritaire ou majoritaire (cas d'une filiale d'un groupe industriel).

L'actionnariat industriel est très développé dans certains pays asiatiques, c'est l'exemple du Japon et de la Corée du Sud, à travers ce qu'on appelle les Keiretsu, ce type d'actionnariat se propage de plus en plus en Europe (La France et le Suède) à travers le développement des groupes industriels et la pénétration des places financières par ces groupes géants

Hundley et Jacobson (1998) expliquent que l'actionnariat industriel peut provoquer une perte de souplesse, et peut perturber les mécanismes de gouvernance, par exemple au Japon les membres des Keiretsu présentent une faible performance à l'exportation par rapport aux autres formes

L'essor de l'actionnariat industriel découle des choix stratégiques des sociétés qui cherchent à s'allier avec d'autres sociétés et groupes ayant des avantages compétitifs et un savoir-faire industriel, ce qui va faire de ces collaborations un vrai catalyseur de croissance et forte rentabilité à long terme, plusieurs travaux ont confirmé l'existence d'un effet positif de ce mode d'actionnariat sur la performance (Estrin et al., 2009 ; Yu et al., 2009 ; Bamiatzi et al, 2014)

Au Maroc ce type d'actionnariat commence à se propager et à pénétrer le tissu économique et industriel marocain et cela s'explique par deux raisons principales :

-Le développement industriel au Maroc nécessite l'expérience et l'expertise dont disposent les sociétés étrangères, qui conditionnent le transfert de leurs technologies aux firmes marocaines, par l'accès au capital en tant qu'actionnaire principal. Si on prend l'exemple de la SONASID (société nationale de sidérurgie) 64 % du capital de cette société est détenu par ArcelorMittal qui est un groupe sidérurgique mondial doté d'une très forte expertise et savoir-faire il fait partie des plus grands producteurs d'acier dans le monde

-On peut rajouter un autre cas concret, c'est celui de cosumar qui a comme principal actionnaire la société singapourienne Wilmar International qui détient aujourd'hui 30 % du capital, il s'agit d'une société agroalimentaire spécialisée dans la production des huiles de palme et de sucre

-Le développement de l'épargne institutionnelle des groupes industriels qui se mobilisent dans le marché financier et préfèrent des investissements sous forme des titres de participation qui confient le droit à ces groupes d'intervenir et d'imposer leurs dictats en matière de gestion stratégique dans les sociétés

Les groupes industriels disposent d'un capital consolidé en matière de recherche et développement et d'un savoir-faire en matière des procédés industriels, des brevets d'invention, ces groupes qui acceptent de transférer de leurs technologies aux sociétés Maroc à condition de leur exproprier une bonne partie du capital, c'est un nouveau mode d'impérialisme basé sur la force du savoir et de la technologie, c'est la puissance industrielle

Quant aux politiques comptables des sociétés détenues par les groupes industriels, les chercheurs ne sont pas dans la même voie, de leurs parts Siregar et Utama (2008) ont démontré que les firmes à actionnariat industrielles sont très actives en matière de gestion de leurs résultats comptables et plus opportunistes dans leurs choix par rapport aux firmes non détenues par les groupes industriels

Chung et al. (2004) conclut à travers ses travaux que les pratiques de gestion des résultats sont moins valorisées sur le marché financier lorsqu'il s'agit des sociétés à actionnariat industriel, cela s'explique principalement par la politique d'enracinement des dirigeants de ce type de sociétés.

De ce qui précède, on peut proposer l'hypothèse suivante

**Hypothèse 5** : *L'actionnariat des groupes industriels serait associé positivement à la gestion des résultats*

## 6. Actionnariat Etatique et gestion des résultats :

Les entreprises et établissements du secteur public sont généralement accompagnés d'un niveau faible de gouvernance et de qualité d'audit (Alchian & Albert, 1977 ; Shleifer, 1998) et une telle condition est généralement associée à une augmentation de la gestion autonome qui, à son tour, pourrait faciliter la pratique aux activités de gestion des résultats (Smith, 1976) ; Dans les entreprises publiques, la chaîne de responsabilité est généralement plus longue et plus large que dans les entités privées et cela devrait entraîner une augmentation des incitations à manipuler les données comptables et les gestionnaires des entreprises publiques sont directement responsables non seulement envers les propriétaires, mais aussi vers une variété de parties prenantes, telles que les citoyens, l'opinion publique, les organismes de contrôle des dépenses publiques (Sinclair, 1995), et dans un sens plus large, toute personne dans l'intérêt de laquelle ces entreprises devraient toujours opérer (Parker et Gould, 1999)

Les gestionnaires d'entreprises publiques peuvent être soumis à des intérêts différents et souvent contrastés en raison de l'influence des bases de pouvoir reflétées dans la propriété (Ghosh & Whalley, 2008, Bruton et al., 2015), de sorte qu'ils doivent gérer une gamme de vues contradictoires qui encouragent potentiellement la manipulation des données et favorisent une augmentation des pratiques de gestion des résultats.

(Jones, 1991) explique que dans une entité publique la répartition des dommages subis par les pratiques de gestion des résultats sur un nombre élevé de gestionnaires augmente la probabilité que cela se produise, car la probabilité d'un contrôle minutieux des comptes et des performances reste inférieure

Le niveau technique normalement inférieur des entreprises publiques destinataires des données comptables pourraient augmenter la probabilité de gestion des résultats. (Rajgopai *et al.* 1997 ; Koh 2003) ont effet prouvé que la gestion des résultats est négativement corrélée avec les connaissances techniques des bénéficiaires.

(Dempsey *et al.*, 1993 ; Warfield *et al.*, 1995) expliquent qu'il est impossible de s'attendre à une résolution du problème de la gestion des bénéfices en alignant les intérêts principal-agent ce qui permet de conclure l'association positive de la gestion des résultats et la propriété publique

Guo *et Ma* (2015) ont mesuré la gestion des bénéfices dans 1 176 sociétés chinoises cotées entre 2004 et 2010 grâce à l'utilisation du modèle Dechow *et Dichev* (2002) qui permet une qualité de cumul évaluation de la tendance relative aux flux de trésorerie Les auteurs estiment que la gestion des bénéfices est privilégiée dans les entreprises publiques contexte par le nombre et la variété des intérêts détenus par les représentants des entreprises publiques à des propriétaires différents niveaux et cette interprétation est étayée par une réduction de la gestion des bénéfices lorsque le gouvernement central l'actionnaire principal

Chen *et al.* 2008 lors de l'analyse du comportement des sociétés cotées chinoises entre 1994 et 2000 en mesurant la gestion des bénéfices via la fréquence où le ROE est placé juste en dessous des limites réglementaires établies. Ils ont conclu qu'il y avait une relation entre les actionnaires publics et les activités de gestion des bénéfices.

Des relations positives ont également été trouvées en dehors de la Chine. Ben-Nasr *et al.* (2015) ont analysé 250 entreprises de différents pays en se référant à celles qui avaient été récemment privatisées et a constaté que les gouvernements étant des actionnaires permanents, les activités de gestion des bénéfices ont augmenté. C'est l'hypothèse so - called political interference selon laquelle l'État est d'avantage incité à réduire le budget qualité afin de masquer les effets des activités potentielles de tunnellation mises en place pour promouvoir les ressources de l'entreprise aux objectifs politiques.

La nature de l'actionnariat étatique au sein des entreprises publiques ainsi que le la diversité des parties prenantes est susceptible d'entraîner une amélioration globale de la qualité des états financiers (Burgstahler *et Dichev*, 1997). Une amélioration qui, selon plusieurs études (Botosan, 1997 ; Sengupta, 1998 ; Bhattacharya *et al.*, 2003), devrait être récompensée en termes de meilleures conditions pour lever des capitaux sur le marché créant ainsi une incitation de plus à réduire la gestion des bénéfices

**Aharony et al. (2000)** Ont analysé les états financiers de 83 sociétés d'État chinoises avant et après la publication du premier appel public à l'épargne Offres (IPO) entre 1992 et 1995, et ont trouvé des preuves d'une augmentation du ROA pendant l'année d'introduction en bourse cela était plus prononcé lorsque les réglementations étaient moins nombreuses, indiquant donc des activités de gestion des résultats.

Les auteurs ont démontré que ces pratiques sont moins courantes dans les entreprises publiques où l'actionnariat étatique domine et par conséquent les raisons qui poussent vers les pratiques de gestion des résultats se dégradent, ce constat converge avec les recherches successives de (Jian & Wong 2003, Chen & Yuan 2004, Chen et al., 2008, Aharony et al., 2010)

Les travaux d'Aharony et al. (2010) ont été prolongés par une recherche plus récente effectuée par Cheng et Al. (2015), qui a de nouveau analysé la gestion des résultats pendant la période d'introduction en bourse pour les entreprises chinoises, mais cette fois ils offrent une comparaison directe entre le comportement des entreprises publiques et le comportement d'entreprises privées. L'analyse a été réalisée sur des données de 2003 à 2009 portant sur 437 entreprises, comprenant 177 sociétés publiques et 260 sociétés privées, et utilise une version légèrement modifiée version du modèle développé par Jones pour mesurer la gestion des résultats. Les résultats indiquent une plus grande évidence des données d'accumulation discrétionnaires pour les entreprises privées, ce qui conduit les auteurs à conclure qu'une relation négative entre la propriété publique et la gestion des résultats

Ding et al. (2007) et Wang et Yung (2011) sont également arrivés à une conclusion de relation négative. Ding et al. (2007) ont comparé la gestion des bénéfices dans un groupe de 142 sociétés cotées privées avec les mêmes nombres d'entreprises publiques ; le statut relatif des sociétés a été distingué en tenant compte du caractère public ou privé du principal actionnaire. L'analyse utilise des données d'une seule année (2002) et utilise deux procurations pour la mesure de la gestion des bénéfices : a) les régularisations discrétionnaires développées via le Jones modèle (1991), et b) le revenu/les ventes hors exploitation utilisée pour mesurer l'effet des transactions avec les parties liées, telle que les ventes immobilières. Les résultats montrent que les entreprises privées ont une tendance à promouvoir des politiques budgétaires conçues pour gonfler les résultats finaux par opposition aux entreprises publiques, conduisant ainsi à une conclusion confirmant l'existence d'une relation négative entre la propriété publique et la gestion des bénéfices.



Capalbo et al. (2014) ont répondu à l'appel en utilisant les sociétés de services publics italiennes non cotées comme référence de l'étude, où ils trouvent une relation négative dans le sens où les activités de gestion des bénéfices semblent diminuer avec une augmentation du pourcentage de propriété publique. L'analyse a utilisé un échantillon de 5 349 entreprises et a étudié fiches budgétaires annuelles publiées sur une période de quatre ans entre 2009 et 2012. L'échantillon contenait 1 457 États entités détenus (SOE) dont au moins 30 % des actions sont des biens publics et 3 892 entités privées (POE) où les actions publiques étaient inférieures à 30 %, et la gestion des bénéfices a été calculée pour toutes les sociétés période de trois ans entre 2010-2012. Les résultats montrent que les activités de gestion des bénéfices sont généralement moins et sont négativement liés à la propriété publique.

Suivant les prédictions théoriques et en l'absence des études empirique traitant cette relation dans notre contexte on peut avancer l'hypothèse suivante :

**Hypothèse 6** : *l'actionnariat étatique et la gestion des résultats seraient positivement liés*

## 7. Les actionnaires individuels et la gestion des résultats

La privatisation des entreprises publiques à partir de 1993 a été à l'origine du développement de l'actionnariat individuel au Maroc même si très peu de la population marocaine détenant l'épargne a pensé à l'investissement aux marchés financiers.

Il est à préciser, en outre, que ces actionnaires sont les moins exigeants que les autres partenaires en matière de communication. L'organisation des relations avec les actionnaires individuels attire ponctuellement l'attention du management. D'abord, parce que la demande d'informations des « petits porteurs » est peu fréquente. Elle se concentre à l'approche de l'assemblée générale ou de la publication des résultats. Ensuite parce qu'elle porte sur des informations simples et répétitives. Les actionnaires individuels sont, néanmoins, très actifs en assemblée générale, ce qui demande toute l'attention de la direction générale.

Les actionnaires individuels sont exposés à des risques élevés. Ils risquent de tout perdre si les affaires tournent mal. En effet, ils ne recevront de dividende qu'une fois que les salariés, les fournisseurs et tous les autres créanciers de l'entreprise auront été payés. Le cas de Vivendi Universal illustre bien cette situation. Cette firme a affiché une perte de 13,6 milliards d'euros en 2001 et 23,3 milliards d'euros en 2002. Les actionnaires minoritaires l'accusent d'avoir communiqué une publication trompeuse cachant sa stratégie d'acquisitions sans frein. L'entreprise a publié des états financiers trompeurs, contenant des résultats surévalués afin de maintenir le cours de son action élevé et de conserver une notation de crédit favorable permettant d'accéder à de nouveaux financements. Les actionnaires minoritaires ayant été les plus lésés dans cette situation, quatorze procédures de classaction les réunissant ont été engagées contre le groupe Vivendi et ses anciens dirigeants.

L'enseignement tiré de cette affaire est que la performance de l'entreprise n'est pas directement observable par les actionnaires individuels. Ces derniers ne peuvent être certains que l'information divulguée reflète réellement et fidèlement la performance de l'entreprise.

D'un point de vue environnemental, la position de l'actionnaire individuelle est influencée par l'existence ou pas des associations de protection des actionnaires minoritaires, du système juridique, des tendances légales, et de la perception des mangers des micros-actionnaires

De leur côté, les actionnaires individuels peuvent agir notamment par le biais des « batailles de procuration » et des actions judiciaires appelées « class actions » et « derivative actions ». Les petits porteurs utilisent leurs droits de vote pour former une coalition dissidente et

déposer un ou plusieurs projets de résolution. En cas d'échec, ils peuvent tenter une à plusieurs actions en justice. La procédure de « class action » est une procédure américaine née après le krach boursier de 1929. Elle permet à un actionnaire d'attaquer l'émetteur pour obtenir des dommages et intérêts sans engager de frais. L'action individuelle peut se transformer en action en justice collective si le plaignant parvient à convaincre le juge qu'il agit au nom de tous les actionnaires de la société concernée. Ses effets peuvent être parfois pervers. Aux États-Unis, certains avocats peu scrupuleux de la Silicon Valley en ont fait un usage abusif. Il leur suffit de rassembler vingt personnes, de leur donner mille francs pour acheter une action et de profiter des faiblesses comptables pour attaquer, obtenir la documentation et exercer un chantage. La société soucieuse de son image transige. Depuis la Loi du 22 décembre 1995, les Américains ont mis des garde-fous. Le plaignant doit certifier qu'il n'a pas acheté ses actions sur le conseil d'un avocat et qu'il ne percevra donc aucune autre rémunération que les dommages et intérêts octroyés. En outre, il doit avoir un intérêt personnel à agir, être « le plaignant le plus approprié », c'est-à-dire avoir l'intérêt financier le plus élevé dans la société attaquée.

De ce qui précède, et en prenant en compte les spécificités du contexte marocain l'actionnariat individuel ne semble avoir aucune influence sur la politique comptable des entreprises, ce qui nous laisse formuler l'hypothèse suivante :

**Hypothèse 7 :** *l'actionnariat individuel influence positivement la gestion des résultats comptables*

## CONCLUSION :

Tout au long de ce papier, nous avons pu dégager à partir des construits théoriques la relation qui peut exister entre la nature des actionnaires et la gestion des résultats comptables : en nous basant sur la revue de littérature, nous avons dégagé les différents types d'actionnaires formant le capital des et leurs relations avec la gestion des résultats comptable

Le tableau suivant récapitule les différentes hypothèses que nous avons développé sur la base les études antérieures et des construits théoriques

**Tableau 1:** *récapitulatif des hypothèses liées à l'impact de la typologie des actionnaires sur les pratiques de gestion des résultats comptables*

<i>HYPOTHÈSES LIÉES À LA NATURE DES ACTIONNAIRES</i>	
<b>H1</b>	Le pourcentage de capital détenu par les investisseurs institutionnels a un impact positif sur la qualité de l'information comptable
<b>H2</b>	L'actionnariat managérial est associé positivement à la gestion des résultats comptables
<b>H3</b>	L'actionnariat familial influence négativement la gestion des résultats comptables.
<b>H4</b>	Le pourcentage de capital détenu par les salariés est négativement associé à la gestion du résultat
<b>H5</b>	L'actionnariat industriel influence positivement la gestion des résultats comptables.
<b>H6</b>	La part du capital détenue par l'État influence positivement la gestion des résultats comptables.
<b>H7</b>	L'actionnariat individuel influence positivement la gestion des résultats comptables.

Cependant, on ne peut pas nous limiter à un seul aspect de l'actionnariat (typologie) , il faut s'ouvrir sur les autre attributs tel que la concentration , la géographie du capital etc.. , ces axes peuvent constituer le point de départ de nos prochaines papiers ,

En guise de conclusion le présent travail présente un intérêt scientifique qui consiste à clarifier l'apport de chaque type d'actionnaire à partir de la littérature financière , et un deuxième apport de type managériale pour les normalisateurs. Cette étude pourrait également présenter un intérêt pour les auditeurs externes. Le fait de démontrer que la présence ou l'absence d'une certaine catégorie d'actionnaire peut être associée à une gestion du résultat comptable publié peut, par exemple, fournir un indice intéressant aux auditeurs externes pour l'orientation de leurs diligences et l'approfondissement de leurs travaux.



## BIBLIOGRAPHIE

- ◆ Barnea, A., Ronen, J., et Sadan, S. (1975). « La mise en œuvre d'objectifs comptables : Une application à des éléments extraordinaires ». *The Accounting Review*, 50 (1), 58-68.
- ◆ Bartov, E. (1993). «The timing of asset sales and earnings manipulation». *Accounting Review*, 840-855.
- ◆ Benhamou, S. (2010). « Améliorer la gouvernance d'entreprise et la participation des salariés ». *La Documentation française*.
- ◆ Boubaker, S., & Labégorre, F. (2006). « Environnement informationnel et structure de propriété et de contrôle des sociétés cotées françaises ». *Finance Contrôle Stratégie*, 9
- ◆ Carcello, J. V., & Neal, T. L. (2003). «Audit committee independence and disclosure: Choice for financially distressed firms». *Corporate Governance: An International Review*, 11 (4), 289–299.
- ◆ Cheng, P., & Coulombe, D. (1993). « Les modifications comptables délibérées entraînant la hausse des bénéfices ». *Contemporary Accounting Research*, 10 (1), 273-303.
- ◆ Colasse, B. (2010). « *Les fondements de la comptabilité* ». La Découverte.
- ◆ Cormier, D., & Magnan, M. (1995). « Le cas des firmes publiant des prévisions lors d'un premier appel public à l'épargne ». *Comptabilité contrôle audit*, 1 (1).
- ◆ DeAngelo, L. E. (1986). «Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders». *Accounting review*, 400–420.
- ◆ Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). «The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors». *The accounting review*, 77 (s-1), 35–59.
- ◆ Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). «Detecting earnings management». *Accounting review*, 193–225.
- ◆ Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1996). «Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC». *Contemporary accounting research*, 13 (1), 1–36.
- ◆ DeFond, M. L. (2010). «Earnings quality research: Advances, challenges and future research». *Journal of Accounting and Economics*, 50 (2–3), 402–409.
- ◆ Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1994). «Earnings thresholds. *The Journal of Business*, 72 (1), 1–33.



- ◆ Dhaliwal, D. S., Salamon, G. L., & Smith, E. D. (1982). «The effect of owner versus management control on the choice of accounting methods». *Journal of accounting and economics*, 4 (1), 41-53.
- ◆ Dumontier, P. (2003). « Les manipulations comptables et la qualité de l'information communiquée aux investisseurs ». *La Revue du Financier*, 139, 66-73.
- ◆ Fama, E. F. (1980). «Agency problems and the theory of the firm». *Journal of political economy*, 88 (2), 288–307.
- ◆ Godfrey, J.M., et Jones, K. L. (1999). « Les influences politiques sur les coûts sur le lissage des revenus par le biais d'une classification extraordinaire des éléments ». *Comptabilité & Finance*, 39 (3), 229-253.
- ◆ Gordon, I.M. (2011). Leçons à tirer : « Examen des manuels canadiens et américains de comptabilité financière et de vérification pour la couverture de l'éthique et de la gouvernance ». *Journal of business ethics*, 101 (1), 29-47.
- ◆ Healy, P.M., et Wahlen, J.M. (1999). « Un examen de la documentation sur la gestion des bénéfices et de ses répercussions sur l'établissement des normes ». *Horizons comptables*, 13 (4), 365-383.
- ◆ Hoarau, C. (2007). « *Gestion de l'information comptable par les dirigeants : les principes sont-ils plus dissuasifs que les règles ?* » (No. halshs-00279653).
- ◆ Jeanjean, T. (1999). « La théorie positive de la comptabilité : une revue des critiques. *Cahier de recherche du CEREG* », (99-12), 1-44.
- ◆ Jeanjean, T. (2002). « *Gestion du résultat et gouvernement d'entreprise : Étude des déterminants et formulation d'un modèle de mesure* (Doctoral dissertation, Paris 9).
- ◆ Labelle, R., & Thibault, M. (1998). « Gestion du bénéfice à la suite d'une crise environnementale : en test de l'hypothèse des coûts politiques ». *Comptabilité Contrôle Audit*, 4 (1).
- ◆ Lambert, R. A. (2006). «Agency theory and management accounting. *Handbooks of management accounting research*», 1, 247–268.
- ◆ Mard, Y. (2004). « Les sociétés françaises cotées gèrent-elles leurs chiffres comptables afin d'éviter les pertes et les baisses de résultats ? » *Comptabilité Contrôle Audit*, 10 (2).



- ◆ Mard, Y. (2004, May). « Gestion des résultats comptables : l'influence de la politique financière, de la performance et du contrôle ». *Working Paper, Congrès de l'Association Francophone de Comptabilité*, pp. 1-26
- ◆ Piot, C., & Kermiche, L. (2009). « À quoi servent les comités d'audit ? » *Comptabilité-Contrôle-Audit*, 15 (3), 9-54.
- ◆ Pourtier, F. (1996). « La politique de communication sectorielle des groupes ». *Revue du financier*, 105, 45-59.
- ◆ Saada, T. (1995). « Les déterminants des choix comptables ». *Comptabilité contrôle audit*, 1 (2).
- ◆ Schipper, K. (1989). « Earnings management ». *Accounting horizons*, 3 (4), 91.
- ◆ Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1978). «Towards a positive theory of the determination of accounting standards». *Accounting review*, 112–134.