

**La gestion des résultats comptables: l'influence de la
taille, de l'endettement et de la performance, Cas des
sociétés marocaines cotées**

**The management of the accounting results, the influence
of the size, the indebtedness and the performance: Case of
the listed Moroccan companies**

BAGHAR Nezha

Enseignante Universitaire

Ecole Nationale de Commerce et de Gestion, Université Hassan 1^{er}-Settat.

Laboratoire des Etudes en Finance, Comptabilité et GESTION

Résumé

Ce travail apporte une contribution à l'étude de la gestion des résultats comptables et à sa mise en évidence au niveau des sociétés marocaines cotées. . Il s'agit de déterminer si les dirigeants utilisent la gestion des résultats de manière opportuniste. Il s'agit donc de répondre aux principales questions suivantes : quels sont les déterminants de la gestion des résultats comptables au niveau des sociétés marocaines cotées ? En d'autres termes, l'endettement, la taille et la variation de la performance boursière sont-ils à l'origine de la gestion du résultat comptable ? Et quels sont les moyens de mise en évidence de la manipulation comptable dans les comptes établis par les sociétés marocaines cotées ? L'étude permet de montrer que la garantie d'une valorisation boursière pour influencer les décisions des investisseurs n'est pas à l'origine de la gestion des résultats au sein des sociétés marocaines cotées. Par contre, il faut constater l'importance du facteur taille et la satisfaction des contraintes exercées par les créanciers pour justifier l'ampleur des comportements discrétionnaires des dirigeants en matière d'informations comptable et financière.

Mots clés : sociétés marocaines cotées, gestion des résultats, politique financière, taille, performance boursière

Abstract

This study attempts to contribute to the research literature in the field of management of accounting results and how it is put into practice by Moroccan listed companies. The main question that the paper attempted to investigate is whether these companies' managers use accounting results management in an opportunistic way. The study was conducted on a sample of 54 companies listed on the Casablanca Stock Exchange between 2014 and 2016. The findings indicate that the guarantee of a stock market valuation to influence investors' decisions is not at the heart of results management in Moroccan listed companies. Nevertheless, the importance of the size factor and the satisfaction of the conditions imposed by the creditors to justify the level of the discretionary behavior of the managers in terms of accounting and financial information is noteworthy.

Key words: Accounting, Moroccan listed companies, Results management, political finance, Size, Stock exchange performance

Introduction

Depuis ces dernières décennies, le rythme des mutations du jeu économique se fait à une grande vitesse et les nouvelles techniques connaissent un grand développement. Le rôle joué par les marchés financiers devient essentiel et plus déstabilisant. D'ailleurs, leur emprise sur la vie des entreprises augmente avec la croissance du nombre de sociétés cotées et avec l'importance du nombre des actionnaires individuels recourant aux marchés des actions. Une nouvelle dimension est conférée à la comptabilité. La comptabilité ne consiste plus à enregistrer de simples transactions monétaires matérialisées par des pièces justificatives et caractérisées par des délais de règlement très proches des dates de livraison, mais elle a aussi pour objet d'appréhender des phénomènes nécessitant des évaluations, à savoir, des estimations, des anticipations, voir des spéculations : amortissement des immobilisations, dépréciation des stocks... Or, l'attribution des valeurs à des opérations ou à des phénomènes suppose une certaine capacité de jugement et conduit à une sélection de choix arbitraires, discutables et contestés. Ainsi, avec un minimum de connaissances et un peu d'habitude de lecture des comptes de société, il apparaît que le solde du compte de résultat n'est pas un solde arithmétique supposé objectif mais plutôt le résultat de construction, de choix d'évaluation pouvant conduire à des chiffres différents. Le résultat comptable est une variable sur laquelle les dirigeants peuvent agir. On parle alors de gestion des résultats (Shipper, 1989)

Si elle est légale, la gestion des résultats comptables reste problématique dans la mesure où elle se traduit par la réduction de la transparence des états financiers et altère leur comparabilité.

Au Maroc, il y a maintenant deux décennies, le marché financier a fait l'objet de plusieurs réformes. Celles-ci ont porté sur : la réorganisation institutionnelle, le développement des produits (mise en place de marché de produits dérivés) et le renforcement des moyens d'actions des autorités de régulation. Le marché boursier a été secoué par plusieurs scandales financiers depuis la crise financière de 2007. Les cas de combinaisons comptables se caractérisent par leur fréquence mais aussi par le fait d'atteindre des montants de plus en plus importants. Ce sont les manipulations comptables massives donnant une fausse image de la situation qui sont à l'origine de la grande majorité des scandales financiers.

Au Maroc, la plupart des entreprises cotées sont passées aux normes IFRS et publient leurs comptes dans ce nouveau référentiel.

L'objectif de cet article est d'analyser la gestion des résultats au niveau des sociétés marocaines cotées. Il s'agit d'apporter des éléments de réponse à la question préoccupant le public concernant la fiabilité et la transparence des états financiers des entreprises cotées. Il s'agit donc de répondre aux deux questions suivantes :

- Quels sont les déterminants de la gestion des résultats comptables au niveau des sociétés marocaines cotées ? (la fiscalité, les contraintes exercées par les banques ou la performance boursière)
- Quels sont les moyens de mise en évidence de la gestion du résultat dans les comptes établis par les sociétés marocaines cotées ?

Pour répondre à notre problématique, notre travail s'articule autour de trois sections. Dans la première section, nous présenterons la revue de littérature concernant les définitions et les formes de la gestion des résultats. Ensuite, la seconde section sera consacrée à l'analyse des théories explicatives. Enfin, nous présenterons l'échantillon, la méthodologie de l'étude empirique ainsi que les résultats.

1. GESTION DES RESULTATS : REVUES DE LITTERATURE DEFINITIONS ET FORMES

1.1 : DEFINITIONS

La notion de gestion du résultat est différente de la notion de manipulation des comptes. La gestion du résultat désigne les différentes pratiques comptables qui s'opèrent dans le respect des normes comptables. Par contre, la manipulation des comptes regroupe toutes les pratiques qui se font dans les limites et en dehors des règles comptables. Elle est souvent associée à la notion de fraude.

Selon Davidson et al. (1987), la gestion des résultats comptables consiste à « prendre des mesures délibérées à l'intérieur des contraintes liées aux normes comptables afin d'arriver à un niveau de résultat souhaité ». Il apparaît donc que la gestion du résultat est déterminée par la volonté d'atteindre un objectif de résultat. Elle s'effectue dans le respect du cadre légal en utilisant les marges de manœuvre laissées par le référentiel comptable.

K. Shipper (1989) définit quant à lui, cette pratique comme « l'intervention délibérée dans le processus de présentation de l'information financière dans le but de s'approprier des gains personnels ». Elle résulte de la marge de manœuvre dont disposent les dirigeants en matière d'options comptables et d'évaluation même si l'information comptable est normée. A titre d'exemples, les dirigeants exercent leurs choix discrétionnaires particulièrement en matière d'évaluation des dépréciations et des provisions. Il s'agit d'une évaluation qui présente un

caractère subjectif puisqu'elle repose sur des hypothèses d'évolution d'un marché, d'une charge, d'un risque. Par ailleurs, certaines décisions de gestion prises par les managers influencent le résultat. Il s'agit de la réduction des dépenses de recherche ou de publicité ou la cession anticipée ou retardée d'actifs. Il en est de même pour le choix entre différentes méthodes de comptabilisation des stocks (CMUP, FIFO,...) et également le choix entre un mode d'amortissement linéaire ou dégressif. Les résultats publiés sont donc en mesure d'être influencés en fonction des choix comptables et de gestion de dirigeants.

Degeorge, Patel et Zeckhauser (1999) indiquent que la gestion de résultat est « l'utilisation de la discrétion managériale pour influencer le résultat diffusé auprès des parties prenantes ». Alors que, Stolowly et Breton (2003) l'ont défini comme : « l'attitude d'augmenter ou de diminuer le résultat net enregistré ».

Ces définitions ne se limitent pas à la prise en compte des motivations opportunistes pour expliquer la gestion des résultats. D'autres facteurs peuvent, d'ailleurs, être à l'origine de la modulation du résultat (l'efficacité des contrats ou une volonté de signal). Elles renvoient essentiellement aux options comptables. Or, les dirigeants peuvent vouloir modifier les publications de données comptables à travers d'autres modes d'actions (échecancier des investissements, modes de financement, modulation des dépenses courantes d'un exercice à l'autre). Elles n'intègrent pas la possibilité de gérer le résultat à travers les activités réelles de l'entreprise.

1.2 : LES FORMES DE GESTION DES RESULTATS

La gestion des résultats comptables prend selon Scott les formes suivantes :

- L'apurement des comptes (big bath accounting) : ce mode de gestion consiste à Publier une perte très importante sans commune mesure avec les résultats économiques de l'entreprise. Cela se produit en cas de stress organisationnel tel que le changement de dirigeants. En effet, les politiques adoptées par le nouveau dirigeant consistent à réduire les résultats du premier exercice pour mieux les augmenter dans les exercices suivants. Ainsi, les pertes dont la responsabilité est portée sur le prédécesseur sont liquidées et la réputation du dirigeant est préservée. (Murphy et Zimmerman, 1993)
- La minimisation du résultat: elle consiste à minorer (mais pas nécessairement à rendre négatif) le résultat publié. Elle vise la minimisation des coûts politiques à savoir la réduction des coûts fiscaux.

- la maximisation du résultat : elle vise l'augmentation du résultat publié par rapport à son niveau réel. Cela se fait dans un but opportuniste : masquer la visibilité d'une performance détériorée ou éviter une clause contractuelle ou maximiser la rentabilité. (Skinner, 1993 ; Gupta, 1995 ; Pfeiffer, 1998)
- le lissage des résultats : il ne s'agit pas de choisir une direction à l'évolution du résultat publié mais un rythme d'évolution. Plus précisément des résultats sont considérés lissés lorsque la gestion du résultat a pour conséquence de réduire la variance des résultats publiés. Les fluctuations du résultat sont diminuées en transférant des sommes d'une année sur une autre. Les bénéfices produits suivent une courbe de croissance régulière. Il en résulte la réduction de la valeur informative des résultats déclarés. (Pour une synthèse, voir Chalayer, 1995)

2. THEORIES EXPLICATIVES, HYPOTHESES DE LA RECHERCHE ET MODELES DE MESURE DE LA GESTION DU RESULTAT

La gestion des résultats comptables respecte la normalisation comptable en vigueur. Parmi les théories explicatives de la gestion des résultats, nous pouvons citer : la théorie de l'agence, la théorie économique de la réglementation et la théorie positive de la comptabilité (en particulier, la filière théorie politico-contractuelle) qui emprunte ses modèles aux deux premières théories.

2.1 : LA THEORIE DE L'AGENCE

Selon cette théorie, Jensen et Meckling (1976) considèrent que les actionnaires acceptent de délivrer un mandat de gestion aux dirigeants en échange d'une transparence de leurs actes et de leurs performances. Toutefois, ces derniers (les agents informés) peuvent privilégier leurs propres intérêts aux dépens des autres agents (les actionnaires, les créanciers). En raison de ces conflits d'intérêts latents et des conséquences qu'ils engendrent, les mesures comptables ont un rôle déterminant dans le suivi des contrats. La comptabilité se trouve au cœur des relations d'agences. Ainsi, le problème du choix de méthodes (ou de normes) comptables doit être formulé à partir de modèles renvoyant à la rationalité économique des agents.

2.2 : LA THEORIE ECONOMIQUE DE LA REGLEMENTATION

Selon la théorie de la réglementation développée par Posner (1974), le processus politique est appréhendé comme une compétition entre les individus en vue de maximiser leur intérêt. Le postulat adopté par cette théorie est que la finalité des réglementations est d'effectuer des transferts de richesse. Le résultat comptable est utilisé comme argumentaire technique

pour atteindre cet objectif. En raison de leur « visibilité politique » les grandes entreprises sont les plus exposées à ces décisions politiques. Cela se traduit par des coûts appelés coûts politiques. Pour faire face à de tels coûts, ces entreprises auront tendance à gérer leur résultat afin de ne pas trop attirer l'attention du législateur et des politiques.

2.3 : LA THEORIE POSITIVE DE LA COMPTABILITE (THEORIE POLITICO-CONTRACTUELLE)

La troisième théorie est la théorie positive de la comptabilité¹ (Watts et Zimmerman 1985, 1990). Selon ce champ théorique, les documents comptables publiés, loin d'être synonyme de transparence, peuvent être l'objet de manipulations non frauduleuses. Ils conduisent à biaiser les opinions des investisseurs. Cette théorie se base sur une vision politico-contractuelle des organisations. Cette théorie adopte le postulat suivant : les dirigeants, les actionnaires, les régulateurs et les hommes politiques sont rationnels et tentent alors de maximiser leur utilité. Celle-ci est directement liée à leur rémunération et donc à leur richesse (Belkaoui 1992). Cette théorie permet selon Dupy et al (2000) « la compréhension des choix comptables des entreprises à partir des relations d'agence et des coûts politiques ». Elle emprunte ses modèles à la théorie de l'agence et à la théorie économique de la réglementation. Les obligations politico-contractuelles de l'entreprise, tels les contrats de dettes, le régime de rémunération de ses cadres et les coûts politiques potentiels peuvent amener les dirigeants à gérer les résultats.

La théorie positive de la comptabilité et en particulier la filière théorie politico-contractuelle consiste à expliquer et prédire le comportement des comptables ou celui des dirigeants en matière de choix de méthodes comptables.

Trois hypothèses sont à l'origine de la gestion du résultat dans le cadre de cette théorie : l'hypothèse de la rémunération, l'hypothèse de la dette et l'hypothèse de la taille. Ces hypothèses ont suscité un grand nombre de travaux empiriques aux résultats souvent divergents.

2.3.1 : L'HYPOTHESE DE LA REMUNERATION

Dans le cadre du conflit d'intérêt entre les actionnaires et les dirigeants, les entreprises cherchant à limiter le comportement opportuniste des dirigeants, accordent à ces derniers des plans d'intéressement aux résultats se référant à des indicateurs comptables. Cela conduit à la formulation de « l'hypothèse de la rémunération » selon laquelle les dirigeants tendent à privilégier les méthodes comptables augmentant le résultat. Le tableau suivant résume les résultats des études menées qui ont permis de valider cette hypothèse.

Tableau 1 : Résultats des études validant l'hypothèse de la rémunération

Auteurs	Date	Contexte de l'étude	Résultats	Hypothèse
Healy	1985	Amérique	Corrélation entre le changement des procédures comptables avec l'adoption ou la modification d'un régime de prime	Validée
Holthaus en & al.	1995	Amérique	les gestionnaires manipulent les bénéfices à la baisse quand leurs bonus sont à leur maximum	Validée
Gaver & al.	1995	Amérique	lorsque le résultat tombe en dessous de la limite inférieure, les gestionnaires choisissent les charges discrétionnaires qui augmentent le résultat (et vice versa)	validée
Jeanjean	2001	France	Abandonne l'hypothèse de la rémunération	Non testée

Source : élaboré par l'auteur

2.3.2 : L'HYPOTHESE DE LA DETTE

Cette hypothèse est formulée en prenant en compte les contrats des prêts qui incluent des clauses restrictives sous forme de ratios comptables. L'insertion de ces clauses vise à restreindre l'action des dirigeants et à limiter le transfert de richesse au détriment des créanciers. Selon cette hypothèse, les entreprises endettées privilégient les méthodes comptables augmentant le résultat.

Le tableau suivant met en évidence les résultats des études réalisées pour valider cette hypothèse en Amérique et en France.

Tableau 2 : Résultats des études testant l'hypothèse de la dette

Auteurs	Date	Contexte de l'étude	Résultats	Hypothèse
Duke & Hunt	1990	Amérique	Le ratio d'endettement n'est pas suffisant à lui seul pour être un proxy à l'existence des engagements de dettes	Partiellement validée
Press & Weintrop	1990	Amérique	L'utilisation d'un autre proxy, comme l'effet de levier	Partiellement validée
DeAngelo & al.	1994	Amérique	Les choix comptables des entreprises reflètent leurs situations financière difficiles	Non validée
Jeanjean	2001	France	Contexte économique et social différent	Non validée

Source : élaboré par l'auteur

Le respect des clauses restrictives incite les dirigeants à augmenter les résultats. Il s'agit de pratiques courantes répandues surtout aux Etats-Unis ou au Canada. Par contre, en France ou au Maroc, ce sont les garanties réelles qui assurent la protection des créanciers sociaux.

2.3.3 : L'HYPOTHESE DE LA TAILLE

Dans le cadre des relations avec l'environnement politique, les entreprises qui cherchent à éviter le risque d'émergence de réglementations fiscales ou administratives, réduisent leur « visibilité politique » adoptant le profil le plus neutre dans leurs rapports avec le grand public ou la classe politique. L'hypothèse de la taille selon laquelle les grandes entreprises privilégient les méthodes comptables minorant le résultat est formulée. Le tableau suivant présente les résultats des études relatives à l'hypothèse de la taille.

Tableau 3 : Résultats des études relatives à l'hypothèse de la taille

Auteurs	Date	Contexte de l'étude	Résultats	Hypothèse
Zmijewski & Hagerman	1981	Amérique	Les coûts politiques constituent une incitation à une gestion stratégique du résultat choisie par les dirigeants	Validée
Daley & Vigeland	1983	Amérique	Les coûts politiques incitent les entreprises à choisir la méthode de comptabilisation des coûts de R&D	Validée
Bowen, Noreen & Lacey	1981	Amérique	Les firmes de grandes tailles capitalisent les intérêts liés aux capitaux	Non validée
Jones Cahan Key	1991 1992 1997	Amérique	- Des entreprises ciblées par la SEC - Des sociétés enquêtées pour anti-trust - Des entreprises dans l'industrie du câble	Validée

Source : élaboré par l'auteur

Les motivations pouvant inciter à la gestion du résultat comptable sont ainsi précisées selon la théorie positive de la comptabilité. Cette théorie repose donc sur l'utilisation des chiffres comptables pour gérer des enjeux contractuels concernant principalement le contrat d'endettement, le contrat de rémunération et les coûts politiques.

2.4:Le modèle de mesure de la gestion des résultats

Pour mesurer la gestion des résultats, plusieurs modèles sont développés et ont fait l'objet de plusieurs améliorations. On distingue les modèles stationnaires de Healy (1985) et DeAngelo (1986), ensuite, les modèles économiques de Jonesⁱⁱ (1991) et Jones modifié

(1995) et enfin les modèles d'approche transversale Khotari et alⁱⁱⁱ(2005). Le modèle que nous avons retenu pour notre étude est le modèle de DeAngelo. Il considère que toute variation dans le niveau des « accruals »^{iv} totaux entre deux périodes est attribuée à la discrétion des managers.

L'étude empirique s'avère nécessaire pour vérifier les hypothèses dans le contexte marocain en utilisant le modèle d'évaluation de la gestion des résultats basé sur les accruals discrétionnaires^v. Pour mesurer la gestion des résultats à partir des accruals, il s'agit d'extraire des accruals totaux la partie laissée à la discrétion des dirigeants (« accruals » discrétionnaires)

3. METHODOLOGIE ET RESULTATS

3.1 : METHODOLOGIE

Il s'agit de présenter la sélection de l'échantillon de l'étude, des données ainsi que l'opérationnalisation des variables.

3.1.1: L'échantillon

L'analyse repose sur une approche hypothéticodéductive inspirée de la théorie. Une telle démarche vise la validation des hypothèses suivantes :

H1 : l'endettement est relié à la gestion des résultats à la hausse.

H2 : la taille de l'entreprise influence la gestion des résultats à la baisse (coûts politiques)

H3 : la performance boursière affecte la gestion des résultats à la hausse.

L'hypothèse de la rémunération n'est pas retenue car elle nécessite de disposer d'information relatives aux rémunérations variables des dirigeants^{vi}. Ce choix est également justifié par les difficultés d'accès aux informations nécessaires sur le terrain.

L'étude se focalise sur l'ensemble des entreprises cotées à la bourse de Casablanca pendant l'année 2017^{vii} (notre échantillon initial), soit 75 entreprises. Après exclusion des sociétés financières : banques, sociétés de financement, assurances (en raison des spécificités liées à leurs données comptables et leur communication financière) et des données manquantes, notre échantillon final comprend exclusivement des sociétés industrielles et commerciales : soit 55 entreprises. Les données comptables sont issues du site de l'Autorité Marocaine du marché de capitaux (l'AMMC) pour les exercices allant de 2014 à 2016. Les données financières sont issues de l'année boursière.

3.1.2: Les variables :

La taille : le logarithme du total actif ^{viii}

L'endettement : taux d'endettement= Dettes financières fin N/Capitaux propres fin N

Performance boursière : variation du cours boursier

« Accruals » discrétionnaires (AC DISC) : comme précisé dans la littérature sur ce sujet, les « accruals » discrétionnaires sont calculés sur la base de la différence entre les accruals totaux de l'année et la moyenne des « accruals » totaux des trois dernières années. Les « accruals » totaux sont calculés pour chaque année par la différence entre le résultat net et les flux de trésorerie disponibles.

AC DISC= Accruals totaux N- Moyenne des accruals totaux des trois dernières années

Accruals totaux= Résultat net – Flux de trésorerie disponible

Flux de trésorerie disponible = CAF- Variation du BFR- Dépenses d'investissement.

3.2 : RESULTATS

Tableau 1 : les caractéristiques de taille, d'endettement et de performance boursière des entreprises de l'échantillon

Echantillon total	Moyenne	Médiane	Ecart-type	Minimum	Maximum
CA (millions de dirhams)	1508.59	529.78	2092.6	0,13654 9	8172,84
Total Actif (millions de dirhams)	2963.82	1061,87	4816,87	41,98	21900,14
Endettement	17,34%	5,91%	81,49%	- 445%	290%
Variation du cours boursier	51 ,73%	20,84%	109,76%	-71%	447%
Taille	20,7643	20,7833	1,54530	17,55	23,81

Source : élaboré par l'auteur

On observe un taux d'endettement légèrement faible au sein de notre échantillon total. Il est de 17.34% en moyenne. La performance boursière est positive + de 51% en moyenne et + de 20% en médiane avec une forte dispersion vers les valeurs élevées. La taille moyenne de notre échantillon représente 20,76

Tableau 2 : la mesure de la gestion des résultats Statistiques relatives aux Accruals totaux et Accruals discrétionnaires

	Moyenne	Ecart-type	Minimum	Maximum	Médiane
Accruals totaux N-2 (millions de dirhams)	29,9575	436,2806	1016,6262	-2464,3875	21,3278
Accruals Totaux N-2/Actif Tot N-2	0,0446	0,11039	-0,24,	0,40	0,388
Accruals totaux N-1(millions de dirhams)	-6,1011	380,2095	-973,6995	2044,86	5,9454
Accruals Totaux N-1/Actif Tot N-1	0,0551	0,29027	-0,58	1.82	0.189
Accruals totaux N (millions de dirhams)	296,1284	1854,5542	-1010,4269	12658,4920	3,5706
Accruals Totaux N/Actif Tot N	0,0620	0,31770	-0,83	1,58	0,0105
Accruals DISC	195,7916	1234,6194	770,0726	8455,6361	-0,1507
Accruals DISC/Actif Tot N	0,0141	0,17935	-0,59	0,67	-0,0005

Source : élaboré par l'auteur

Ce tableau montre que les « Accruals » totaux suivent une tendance à la hausse sur la période 2014-2016. Le tableau montre aussi que les « Accruals » totaux sont négatifs sur la période 2015. Cette situation suppose l'existence d'une gestion des résultats à la baisse. Ils deviennent positifs en 2016 représentant ainsi 6.20% du total actif au cours de cette année. Cette tendance haussière n'est pas suffisamment significative pour rendre les « accruals » 2016 trop importants

Ce constat par rapport aux études empiriques antérieures se justifie par le fait que notre étude porte sur un échantillon composé de sociétés soumises aux règles du marché boursier, dont l'une des caractéristiques est la transparence à travers la publication des informations de qualité par rapport aux sociétés non cotées.

Ce constat est également confirmé par le fait que les « accruals » discrétionnaires ne représentent en moyenne que 1.41% du total actif

Tableau 3 : Corrélations

		AC DISC
Endettement	<u>Corrélation de Pearson</u>	-,024
	Sig. (bilatérale)	,866
	N	51
Taille	<u>Corrélation de Pearson</u>	,290*
	Sig. (bilatérale)	,037
	N	52
Variation cours	<u>Corrélation de Pearson</u>	-,025
	Sig. (bilatérale)	,863
	N	50

Source : élaboré par l'auteur

Ce tableau montre que dans 95% des cas, il existe une corrélation positive significative entre les accruals discrétionnaires et la taille de l'entreprise (c.-à-d. plus la taille de l'entreprise est grande^{ix} plus les accruals discrétionnaires sont élevés et inversement ; en d'autres termes plus la taille est importante plus les dirigeants des sociétés adoptent des choix comptables qui influencent le résultat.) ; cependant cette corrélation demeure plutôt faible.

Par contre, il n'existe aucune dépendance significative entre les « accruals » discrétionnaires et l'endettement ainsi qu'entre les « accruals » discrétionnaires et la variation du cours et ce avec un niveau de signification de 95%.

Le respect des contrats d'endettement n'est pas un objectif de la gestion des résultats au niveau des sociétés marocaines cotées cibles. Dans le contexte marocain, les emprunts bancaires s'accompagnent de garanties importantes (des hypothèques ou des nantissements de fonds de commerce). Par conséquent, même en présence d'un bilan bancable, il n'est pas possible pour l'entreprise d'accéder aux crédits sans garanties. Cela justifie l'absence de lien entre l'endettement et la gestion des résultats chez les sociétés marocaines cotées. Toutefois, ce constat doit être vérifié à travers l'analyse du total des accruals au niveau des entreprises fort-endettées et celles qui sont faiblement endettées en retenant trois catégories d'entreprises : les plus grandes, les grandes et les moins grandes.

Par ailleurs, compte tenu d'une performance boursière en moyenne positive au niveau des sociétés marocaines cotées, la gestion des résultats ne peut avoir pour objectif de masquer la visibilité d'une médiocre performance.

Pour affiner l'analyse, nous avons subdivisé l'échantillon de l'étude en trois sous échantillons: les plus grandes entreprises (taille > 21.73), les grandes entreprises (taille comprise entre 19.6 et 21.73), les moins grandes entreprises (taille < 19.6).

Les résultats des statistiques descriptives relatives aux variables CA, Total actif, Endettement et Variation du cours pour les trois sous échantillons sont résumés dans le tableau ci-après :

Tableau 4 : Relation Taille, CA, Total actif, Endettement, variation cours

Taille_moy (Regroupé par casiers)	CA N (millions de dirhams)	Tot Actif N (millions de dirhams)	Endettement N	Var cours	
< 19,60	Moyenne	166,92	190,37	5,05%	0,4996
	Médiane	72,03	207,94	0 %	0,0145
	Ecart-type	188,96	102,60	10 ,41%	1,44898
	Minimum	0,13	41,98	0%	-0,56
	Maximum	563,75	316,19	32%	4,47
19,60 - 21,72	Moyenne	877,03	1220,02	5,37%	0,5322
	Médiane	531,67	1023,13	11,06%	0,1678
	Ecart-type	962,56	1063,17	100,59%	1,12133
	Minimum	239,62	196,86	-445%	-0,71
	Maximum	3944,40	5469,81	152%	4,37
21,73+	Moyenne	3723,96	8273,81	47,46%	0,5064
	Médiane	3943,29	6019,18	35,40%	0,5957
	Ecart-type	2646,64	6438,21	73,48%	0,80654
	Minimum	3,40	2540,20	0%	-0,54
	Maximum	8172,84	21900,14	290%	2,60

Source : élaboré par l'auteur

Ce tableau montre que les moins grandes entreprises réalisent un CA moyen de 167 millions de dirhams et leur total actif représente 190 millions de dirhams en moyenne. Ce sont des entreprises faiblement endettées (taux d'endettement moyen est de 5%) et dont la variation du cours est positive.

Par contre, les grandes entreprises dont la taille se situe entre 19.6 et 21.73 réalisent un CA moyen de 877 millions de dirhams et disposent d'un total actif de 1220 millions de dirhams en moyenne. Leur taux d'endettement moyen est également très faible (5,37%) et la variation du cours est positive.

Enfin, les plus grandes entreprises se caractérisent par un CA moyen de 3724 millions de dirhams et un total actif de 8273 millions de dirhams. Leur taux d'endettement moyen est élevé soit 47.46%^x et la variation du cours est également positive. Les plus grandes entreprises de notre échantillon sont les entreprises les plus endettées.

Tableau 5 : Relation Taille- Accruals exprimés en fonction du total actif de la période

Taille_moy (Regroupé par casiers)		Moyenne	N	Ecart-type	
< 19,60	Paire 1	acc_totact N-2	0,0713	12	0,08572
		acc_totact N-1	0,1378	12	0,56449
	Paire 2	acc_totact N-1	0,1378	12	0,56449
		acc_totact N	0,1680	12	0,19792
19,60 - 21,72	Paire 1	acc_totact N-2	0,0471	25	0,09755
		acc_totact N-1	0,0369	25	0,09610
	Paire 2	acc_totact N-1	0,0369	25	0,09610
		acc_totact N	-0,0157	25	0,13439
21,73+	Paire 1	acc_totact N-2	-0,0045	15	0,10494
		acc_totact N-1	0,0192	15	0,18140
	Paire 2	acc_totact N-1	0,0192	15	0,18140
		acc_totact N	0,1065	15	0,21285

Source : élaboré par l'auteur

L'analyse des accruals calculés pour les trois sous-échantillons permet de constater que les entreprises les plus endettées enregistrent des accruals totaux élevés qui suivent une tendance haussière (10,65% du total actif). En effet, l'intérêt porté par leur créanciers à leur pérennité et donc à leur rentabilité incite à la gestion des résultats. Notre première hypothèse est ainsi confirmée. Par contre, les grandes entreprises peu endettées enregistrent des accruals négatifs. (Leur tendance est baissière). Cette situation suppose l'existence d'une gestion du résultat à la baisse qui vise la minimisation des coûts fiscaux. Cela conduit à la confirmation de notre deuxième hypothèse.

Pour les entreprises du premier sous-échantillon, quoi que peu endettées, les accruals représentent en moyenne 16,80% du total actif en N. Il est nécessaire de prendre en considération d'autres caractéristiques pour justifier ce résultat (structure de l'actionnariat,

mécanisme de contrôle). L'analyse ne permet pas la confirmation de notre troisième hypothèse.

Les tests de comparaison des moyennes des accruals exprimés en fonction du total actif de la période sont présentés ci-après sur la période 2014-2016. Ces tests sont analysés pour les trois sous-échantillons

Tableau 5 : Test pour échantillons appariés (compraison des moyennes)

Taille_moy (Regroupé par casiers)			Moyenne	Ecart-type	t	ddl	Sig.
< 19,60	Paire 1	acc_tot act N-2 - acc_tot act N-1	-0,06651	0,55710	-0,414	11	0,687
	Paire 2	acc_tot act N-1 - acc_tot act N	-0,03019	0,20344	-0,514	11	0,617
19,60 - 21,72	Paire 1	acc_tot actN-2 - acc_tot actN-1	0,01012	0,13037	,388	24	0,701
	Paire 2	acc_tot actN-1 - acc_tot act N	0,05260	0,22349	1,177	24	0,251
21,73+	Paire 1	acc_tot actN-2 - acc_tot act N-1	-0,02375	0,24515	-0,375	14	0,713
	Paire 2	acc_tot act N-1 - acc_tot act N	-0,08729	0,23580	-1,434	14	0,174

Source : élaboré par l'auteur

Le test de comparaison des moyennes permet de détecter toute évolution anormale des accruals durant la période allant de 2014 à 2016.

Pour la période N-2/N, au niveau des moins grandes entreprises (aucune hypothèse n'est vérifiée par ces entreprises), le test de comparaison des moyennes révèle une augmentation des accruals totaux. Ce test montre une gestion du résultat à la hausse, la moyenne des moyennes étant négative. L'augmentation des accruals totaux est plus importante entre N-2/N-1

Au niveau des grandes entreprises (ce sont les entreprises qui vérifient notre deuxième hypothèse), le test de comparaison des moyennes révèle une diminution des accruals totaux. Ce test montre une gestion du résultat à la baisse, la moyenne des moyennes étant en baisse. Cependant, cette gestion du résultat n'est pas significative selon le test de student au seuil de 5%. La baisse des accruals totaux est plus importante entre N-1/N.

Par contre, le test de comparaison des moyennes montre une forte augmentation des accruals totaux pour la période N-2/N au niveau du troisième sous-échantillon (Il s'agit des entreprises dont le taux d'endettement est élevé et qui vérifient notre première hypothèse). La moyenne des moyennes étant négative. L'augmentation des accruals totaux est plus importante entre N-1/N.

Conclusion

Les résultats de cette recherche apportent un éclairage supplémentaire sur le lien entre certaines caractéristiques de l'entreprise (politique financière, taille et performance boursière) et la gestion des résultats comptables. L'analyse des résultats permet de confirmer l'existence de la pratique de la gestion des résultats dans les sociétés marocaines cotées et sa corrélation avec la taille de l'entreprise. Toutefois, l'association entre la performance boursière et les accruals discrétionnaires n'est pas confirmée. L'analyse confirme également l'hypothèse de la dette. Le niveau d'endettement est susceptible d'inciter à la gestion des résultats comptables. Ce constat est vérifié au niveau des plus grandes entreprises de notre échantillon. Par contre, la diminution des coûts politiques est le souci des grandes entreprises de l'échantillon.

Cette recherche présente, toutefois, des limites. En effet, la gestion des résultats peut être expliquée en étudiant d'autres caractéristiques de l'entreprise (le secteur d'activité, la distribution des dividendes, le contrôle par les actionnaires, le contrôle par le conseil de surveillance, le contrôle par les commissaires aux comptes et la structure de propriété).

La pertinence de l'information comptable et financière fournie par les dirigeants est améliorée à travers les mécanismes de gouvernance, par les contrôles des actionnaires, des administrateurs et des auditeurs. Cependant, ces mécanismes de gouvernance restent insuffisants pour limiter la pratique de la gestion du résultat. Un référentiel comptable qui permet de minimiser les possibilités de réalisation des « manipulations » comptables s'avère nécessaire. Pour cela, il apparaît que le référentiel IFRS est plus efficace que le référentiel comptable national à condition qu'il y ait plus de recommandations du normalisateur et plus de contrôle de sa mise en œuvre par les autorités de régulation (l'autorité marocaine des marchés de capitaux). Au Maroc, le passage aux normes IFRS réalisé par la majorité des entreprises cotées aura un impact sur la gestion des résultats

Une étude empirique s'avère nécessaire pour mettre en évidence les méthodes de gestion du résultat comptable utilisées par les sociétés marocaines cotées et pour analyser les « accruals » discrétionnaires calculés aussi bien en normes IFRS qu'en normes marocaines (à travers les composantes). Cette étude permettra d'identifier les spécificités du contexte marocain et de déterminer si la gestion du résultat comptable est plus élevée en normes marocaines qu'en normes IFRS. Il est donc possible d'approfondir cette étude à travers l'analyse des composantes des accruals calculés pour déterminer les choix comptables opérés au sein des sociétés cotées en matière de gestion des résultats. L'étude peut

également être réalisée sur des sociétés non cotées afin d'éliminer l'impact du marché financier et de prendre en compte d'autres facteurs plus présents au niveau des petites et moyennes entreprises (notamment la fiscalité et l'absence des mécanismes de contrôle)

Bibliographie :

Catherine G. (juillet 2017) : « Impact des normes IFRS sur la manipulation comptable des sociétés françaises cotées ». Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, Conservatoire national des arts et métiers – CNAM.

El maguiri I. et Mrabet R. (2014). Gestion du résultat : la gouvernance peut-elle limiter l'action des dirigeants » *L'économiste* N°4390, 30/10/2014

Casta J-F. (2009), *Théorie positive de la comptabilité*, Coordonné par B.Colasse. Encyclopédie de comptabilité, contrôle de gestion et audit, Economica, Paris, p. 1393-1402, 2009.

ELLEUCH H. (Mai 2008), Les spécificités de la gestion des résultats des entreprises tunisiennes à Travers une analyse qualitative. *La Comptabilité, Le Contrôle et L'audit entre Changement et Stabilité*, France.

HOARAU C. (janvier 2008), « *La gestion des résultats comptables : IFRS vs USGAAP* » *Revue Française de comptabilité* n°406.

RAMOND O. et al.(2007), « *Résultat et performance financière en normes IFRS : quel est le contenu informatif du comprehensive income ?* », *Comptabilité-Contrôle-Audit* 2007/3 Tom13, pp.129-154.

Mansouri N. (2007), La tétranormalisation et la gestion des résultats comptables. Étude exploratoire : cas LVMH, XVIème Conférence Internationale de Management Stratégique, Montréal, 6-9 Juin 2007

CAPRON M. (Mai 2006), « *Les normes comptables internationales, instruments du capitalisme financier* » *Revue Management & Sciences Sociales* N° 68 Éditée par les Presses Universitaires du Mirail (Toulouse).

DE BLIC D. (2004), la comptabilité à l'épreuve du scandale financier, *Comptabilité-Contrôle-Audit* 2004/3 Tom10, pp.7-27

JEANJEAN T., (2003), Gestion du résultat : mesure et démesure, Cahier de Recherche du CEREG, Université Paris Dauphine, n°2003-13

STOLOWY H et **GAETAN B.** (2003), La gestion des données comptables : une revue de la littérature, *Comptabilité - Contrôle - Audit*, 2003/1 Tome 9, p. 125-151.

JEANJEAN T., (2001), Contribution à l'analyse de la gestion du résultat des sociétés cotées, Actes du XXII congrès de l'association Française de comptabilité, Metz.

JEANJEAN T., (2001), Incitations et contraintes à la gestion du résultat, *Comptabilité - Contrôle – Audit*, Tome 7, Vol 1, pp61-67

DEGEORGE, F., PATEL J. et **ZECKHAUSER R.** (1999), Earnings Management to Exceed thresholds, *The Journal of Business*, Vol.72, n°1, pp.1-33

PERIER S. (1998) : « Gestion des résultats comptables et introduction en bourse » Thèse de doctorat en Sciences de Gestion, université Pierre Mendez, France, ESA Grenoble

CHALAYER, S. et **DUMONTIER P.** (1996), Performances Economiques et Manipulations Comptables : Une Approche Empirique, Actes du congrès de l'AFC, pp.803-818.

DECHOW. P, SLOAN. R et **SWEENEY A.** (1996), Cause and consequences of earnings manipulation : an analysis of firms subject to enforcement action by the SEC, *Contemporary Accounting Research*, Vol.13 pp1-36.

CHALAYER S. (1995), Le lissage des résultats: éléments explicatifs avancés dans la littérature, *Comptabilité - Contrôle – Audit*, Tome 1, Vol 2, pp89-104.

TREMBLAY D., CORMIER D. et **MAGNAN M.** (1994), Théories et modèles comptables. Développement et Perspectives, Presses universitaires du Québec, Sainte-Foy.

WATTS. R et **ZIMMERMAN J.**(1990), Positive Accounting Theory: a ten Year Perspective, *The Accounting Review*, Vol.65, pp.131-156.

RAFFOURNIER. B (1990), La théorie positive de la comptabilité : une revue de la littérature, *Économies et Sociétés, Série Sciences de gestion*, vol. 16, n° 11, p. 137-166.

SCHIPPER, K. (1989), Commentary on Earnings Management, *Accounting. Horizon*, Vol 3, n°4, pp.91-102.

HEALY P(1985), The effect of bonus schemes on accounting decisions, *Journal of Accounting and Economics*, Volume 7, P85-107

HOLTHAUSEN R.W. et LEFTWICH R (1983), The Economic Consequences of Accounting of Costly Contracting and Monitoring , *Journal of Accounting and Economics*, n° 5, p. 77-117.

ⁱ Également intitulée théorie contractuelle (Tremblay *et al.*, 1994), théorie politico-contractuelle(Raffournier, 1990) ou théorie des conséquences économiques des choix comptables (Holthausen et Leftwich, 1983).

ⁱⁱ Le modèle proposé par J.Jones repose sur deux facteurs économiques :

- Les accruals normaux sont fonction du niveau des immobilisations corporelles à travers les dotations aux amortissements,
- Dans le cas où le BFR est proportionnel au CA alors la variation du BFR est proportionnelle à la variation du CA

Une version amendée de ce modèle est formulée où la variation du CA est ajustée de la variation des créances clients.

ⁱⁱⁱ Le modèle de Khotari et al (2005) constitue une autre variante du modèle de Jones modifié qui ajoute le taux de rentabilité de l'actif de l'année précédente (ROA : Return On Assets).

^{iv} Les accruals sont définis par Paul Healy comme des « ajustements comptables aux cash-flows de la firme permis par les organismes de normalisation ». Ce sont les flux comptables de régularisation qui ne présentent pas nécessairement de consistance monétaire. Il s'agit des variations de besoins en fonds de roulement, des amortissements, des provisions et des autres charges et produits calculés. Résultat= Cash-flows d'exploitation + Accruals

^v Les accruals discrétionnaires résultent de l'utilisation des dirigeants de leur jugement lors de la préparation des états financiers.

^{vi} L'hypothèse de la rémunération sera testée indirectement à travers l'hypothèse de contrôle par les dirigeants dans le cadre d'une étude encours.

^{vii} Nous avons précisé que le nombre de sociétés cotées concerne l'année 2017 sous réserve des modifications du statut de cotation pouvant intervenir (sortie de cotation, fusion, rachats de sociétés par d'autres groupes).

^{viii} D'autres études mesurent l'hypothèse des coûts politiques par le logarithme naturel des ventes de l'entreprise

^{ix} La taille est saisie à travers le logarithme de l'actif total.

^x Ce sont les grandes entreprises qui accèdent facilement aux crédits car elles disposent des garanties réelles exigées.