

## **Gouvernement d'entreprise et contenu informationnel du résultat comptable : Etude empirique dans le contexte français**

### **Corporate governance and value relevance of accounting earnings: An empirical study in the french context**

**GUERMAZI Walid**

Docteur en Méthodes Financières et Comptabilité

Faculté des Sciences Economiques et de Gestion de Sfax, Université de Sfax, Tunisie

Maitre-Assistant

Faculté des Sciences et des Lettres, Al-Namas, Université de Bisha, Arabie Saoudite

guerhazi@ub.edu.sa

**LAAMARI Ahmed**

Professeur d'Enseignement Supérieur

Chef de Département Management

Faculté des Sciences et des Lettres, Al-Namas, Université de Bisha, Arabie Saoudite

alamari@ub.edu.sa

**Date de soumission** : 02/01/2021

**Date d'acceptation** : 14/02/2021

**Pour citer cet article** :

GUERMAZI W. & LAAMARI A. (2021) «Gouvernement d'entreprise et contenu informationnel du résultat comptable : Etude empirique dans le contexte français », Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit « Volume 5 : numéro 1 » pp : 18– 46.

## Résumé

Le conseil d'administration est considéré comme une des composantes importantes des mécanismes internes de gouvernement d'entreprise. Les recherches dans ce domaine ont porté, entre autres, sur la structure du conseil ainsi que sur sa composition. Menée sur un échantillon de 71 entreprises françaises cotées en bourse, cette étude examine les effets concomitants de certaines caractéristiques aussi bien du conseil d'administration que du comité d'audit sur le contenu informationnel du résultat comptable dans la période post-IFRS. Les résultats obtenus indiquent que l'indépendance des administrateurs en général, et des membres du comité d'audit en particulier, ainsi que la taille du conseil d'administration constituent des éléments clés pour un contrôle efficace sur le processus d'établissement des états financiers, et par conséquent l'obtention d'un résultat comptable plus informatif.

**Mots Clés :** Gouvernement d'entreprise; Contenu informationnel du résultat comptable; Conseil d'administration; comité d'audit.

## Abstract

The board of directors is considered to be an important component of internal corporate governance mechanisms. Research in this area has focused on, among other things, the board structure and composition. Conducted on a sample of 71 French listed companies, this study examines the concomitant effects of certain characteristics of both the board of directors and the audit committee on the information content of accounting income in the post-IFRS period. The results indicate that the independence of directors in general, and members of the audit committee in particular, and the size of the board of directors are key elements for effective control over the financial statement process, and therefore obtaining a more informative accounting income.

**Keywords :** Corporate governance; Value relevance of accounting earnings; The board of directors; The audit committee.

## Introduction

Au cours des dernières années, l'intérêt pour le gouvernement d'entreprise et le rôle du conseil d'administration s'est davantage affirmé surtout lorsque des scandales financiers ont secoué les marchés financiers et ont conduit à une remise en cause de l'utilité des chiffres comptables en tant que miroir fidèle de la réalité économique des entreprises (Sultana, 2015). L'éthique n'étant plus de rigueur, le gouvernement d'entreprise est avancé comme remède aux comportements opportunistes des dirigeants. Ainsi, de bons mécanismes de gouvernance redonneraient aux chiffres comptables leur crédibilité et aux investisseurs la confiance.

Plusieurs comités de réflexion et de réforme à travers le monde<sup>1</sup> ont souligné l'importance du conseil d'administration et également du comité d'audit pour l'obtention d'états financiers fiables.

De plus, plusieurs auteurs insistent sur l'importance du conseil d'administration comme moyen de contrôle. Fama & Jensen (1983), à titre d'exemple, considèrent que le conseil d'administration constitue le plus haut mécanisme de contrôle interne responsable de la surveillance du comportement du dirigeant.

Par ailleurs, la responsabilité du conseil d'administration en matière de contrôle financier est généralement déléguée au comité d'audit. Ce dernier est considéré comme étant un organe permettant de contraindre le comportement opportuniste des dirigeants et d'améliorer, en conséquence, la qualité du processus d'établissement des états financiers ainsi que leur fiabilité (Badolato, et al., 2014).

Notons, cependant, que la plupart des recherches antérieures, traitant de la relation entre le conseil d'administration, le comité d'audit et la fiabilité des états financiers, et plus précisément la qualité du résultat comptable telle que mesurée par son contenu informationnel, sont assez fragmentaires dans le sens qu'elles considèrent généralement l'un ou l'autre des effets de certaines caractéristiques du conseil d'administration ou du comité d'audit sur ledit contenu. Toutefois, bien que la surveillance du processus de divulgation de l'information financière soit déléguée au comité d'audit, la responsabilité ultime en revient au conseil d'administration et peut, de ce fait, avoir un effet indirect sur la fiabilité des états financiers (Sultana, 2015). Pour cela, il s'avère utile d'étudier les effets concomitants aussi

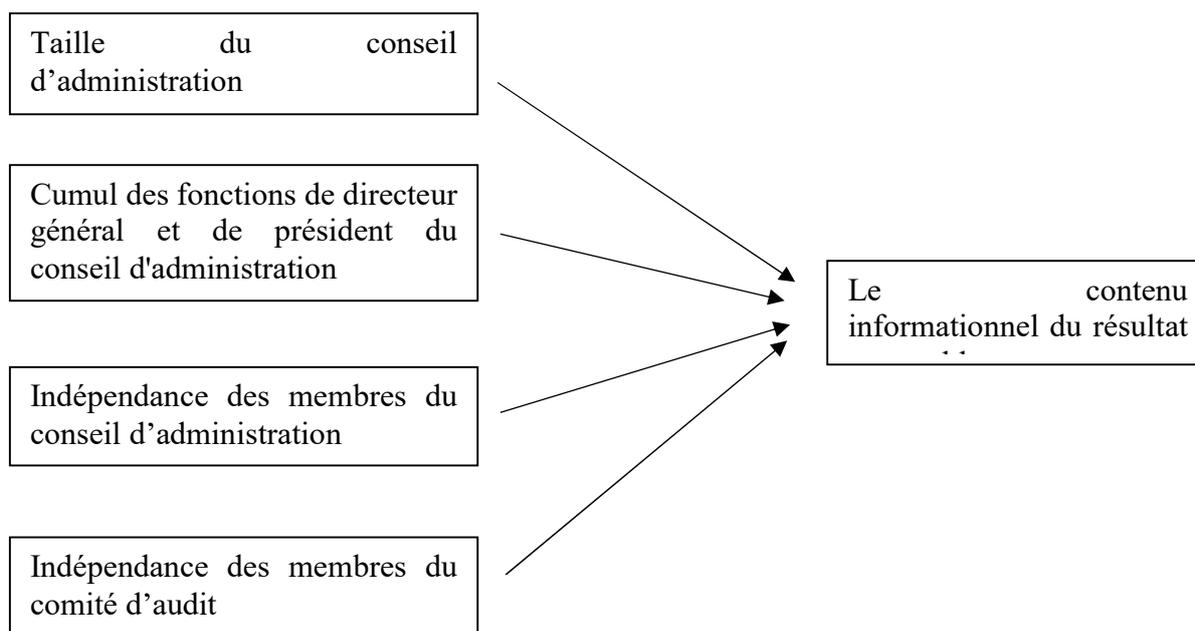
---

<sup>1</sup> A l'exemple de la commission Treadway (1987) et du comité Blue Ribbon (1999) aux Etats-Unis, des comités Cadbury (1992) et Hampel (1998) en Grande-Bretagne, du comité Dey (1994) au Canada et des comités Viénot (1995 et 1999) et Bouton (2002) en France.

bien du conseil d'administration que du comité d'audit sur le contenu informationnel du résultat comptable.

Notre problématique consiste donc à répondre à la question suivante : les caractéristiques du conseil d'administration et celles du comité d'audit influencent-elles la qualité du résultat comptable telle que mesurée par son contenu informationnel ?

**Figure N°1 : Modèle conceptuel**



L'objectif viserait, dès lors, à examiner la relation entre, d'une part, plusieurs éléments du gouvernement d'entreprise ayant trait au conseil d'administration et au comité d'audit et, d'autre part, la fiabilité des états financiers, et plus particulièrement la qualité du résultat comptable telle que mesurée par son contenu informationnel, dans la période post-IFRS. Ces éléments de gouvernement d'entreprise ont trait, essentiellement, à la structure du conseil d'administration (taille, proportion de membres indépendants, cumul des rôles de directeur général et de président du conseil) et à celle du comité d'audit (proportion de membres indépendants).

Le reste de l'article est organisé comme suit : une première section traite du cadre théorique de la relation gouvernement d'entreprise - contenu informationnel du résultat comptable. Une deuxième section fait état de la littérature relative à l'effet des mécanismes de gouvernance sur le contenu informationnel du résultat comptable et des hypothèses à tester. Dans une troisième section, une description des aspects méthodologiques est donnée. L'analyse et la

discussion des résultats font l'objet d'une quatrième section. Une conclusion résume les principaux résultats de cette recherche, en rappelle les limites et présente des ouvertures.

### **1. Cadre théorique**

Au cours des deux dernières décennies, le gouvernement d'entreprise a fait l'objet d'une attention croissante de la part des médias, des investisseurs, des gouvernements, des organismes de réglementation et des chercheurs de différents champs disciplinaires (droit, économie, finance, comptabilité ...), et ce, en raison des événements récents et notamment la révélation de pratiques comptables critiquables qui ont affecté des entreprises de taille mondiale (Enron en 2001, WorldCom en 2002 ...) (Boujenoui & Zeghal, 2006 ; Sultana, 2015) et conduit à la disparition d'un des tout premiers cabinets d'audit (Arthur Anderson), et la multiplication des problèmes relatifs à la fiabilité des comptes et à l'intégrité des rapports financiers présentés par les équipes dirigeantes.

Le gouvernement d'entreprise a pour objectif d'astreindre les dirigeants à respecter les objectifs organisationnels. Cette nécessité de contrainte signifie que les dirigeants ont parfois des intérêts contraires à ceux de l'organisation et de ses propriétaires. De ce fait, les processus de gouvernance sont conçus comme des systèmes de « régulation » du comportement des dirigeants et de définition des « règles du jeu managérial » (Charreaux, 2004). Le concept de gouvernement d'entreprise suppose donc l'existence de conflits entre les dirigeants et les actionnaires. Ce faisant, les systèmes de gouvernance doivent être conçus et orientés afin de maîtriser le risque encouru par les actionnaires confrontés aux comportements opportunistes des dirigeants. Dans ce sens, la théorie de l'agence postule que les divergences d'intérêt entre les deux parties (dirigeants et actionnaires) font que leur coopération au sein de l'entreprise s'accompagne nécessairement de frictions. Ces conflits ont des coûts et la théorie de l'agence propose des solutions pour les réduire. Le gouvernement d'entreprise semble alors trouver ces racines dans la théorie de l'agence puisqu'il part finalement des mêmes postulats relatifs à l'existence d'un conflit potentiel entre dirigeants et actionnaires : les individus sont maximisateurs et opportunistes, leurs intérêts ne convergent pas et il existe au sein de l'organisation un problème majeur d'asymétrie informationnelle (Jensen & Meckling, 1976 ; Fama, 1980).

Le système de gouvernement d'entreprise est alors composé de mécanismes dont la mise en œuvre dépend uniquement de leur capacité intrinsèque à réduire les coûts d'agence nés des conflits d'intérêt, principalement entre les dirigeants et les actionnaires de l'entreprise (Charreaux, 2004).

L'étude du thème de gouvernement d'entreprise a été souvent rattachée au concept de la performance ou à la création de la « valeur actionnariale ». Notre étude de la gouvernance s'insère dans le cadre d'une thématique relativement récente qui relie le contenu informationnel du résultat comptable au système de gouvernement d'entreprise.

En fait, le gouvernement d'entreprise, considéré comme un moyen de faire face aux conflits d'agence, constitue une garantie quant à la crédibilité et la fiabilité des chiffres comptables publiés par l'entreprise (Niu, 2006 ; Jiang, et al., 2008) et contribue à l'instauration d'un climat sain et confiant entre l'investisseur et l'entreprise et à protéger l'épargne publique, un des principaux facteurs de la prospérité de l'entreprise.

Les recherches empiriques antérieures qui ont étudié l'association entre le résultat comptable et le rendement boursier avaient démontré que cette relation est toujours faible. En effet, vingt ans après l'étude de Ball & Brown (1968), Lev (1989) fait une analyse critique de la recherche portant sur le contenu informationnel du résultat comptable. Leur principale conclusion est qu'en dépit des nombreuses améliorations méthodologiques apportées à la conduite des recherches, il semble que le résultat comptable explique moins de 10 % du rendement boursier d'un titre le jour de sa publication<sup>2</sup>.

Certaines études se sont alors orientées vers l'analyse de la qualité de la divulgation des informations comptables et des facteurs pouvant l'affecter. Il faut signaler à ce niveau que la plupart des recherches ont considéré que l'« irrationalité des investisseurs » peut affecter la relation entre résultat comptable et rendement boursier.

Un nouveau courant de recherche essaie d'attribuer cette faiblesse à la perception du résultat comptable par les investisseurs. Ces derniers semblent tenir compte des variables de gouvernance dans leur processus d'évaluation et d'utilisation du résultat comptable. En effet, plusieurs études antérieures ont montré l'intérêt porté par les investisseurs aux mécanismes de gouvernance. C'est dans ce sens que Genaivre (1998)<sup>3</sup> a constaté que l'annonce d'un investissement en gouvernement d'entreprise provoque une réaction positive de la part des marchés financiers, ce qui prouve que le comportement boursier des investisseurs prend en considération les variables relatives à un bon ou à un mauvais système de gouvernance. Ceci nous amène à prédire que la perception de l'investisseur du résultat comptable va dépendre en grande partie de sa perception des mécanismes de gouvernance. Par conséquent, l'association entre les résultats publiés et les rendements boursiers serait fonction de ces mécanismes.

---

<sup>2</sup> Selon Lev (1989), le pouvoir explicatif du résultat comptable est généralement entre 2 % et 5 %.

<sup>3</sup> Référence citée par Genaivre (2003).

Par ailleurs, une enquête menée par Mckinsey & Co (2000)<sup>4</sup> sur 200 investisseurs institutionnels aux Etats-Unis, en Europe, en Amérique latine et en Asie, montre que  $\frac{3}{4}$  de ces investisseurs affirment que les pratiques du conseil d'administration sont aussi importantes pour eux que la performance financière lorsqu'ils évaluent l'entreprise pour l'investissement. Ces investisseurs payent une prime moyenne de 18 % pour les entreprises bien gouvernées aux Etats-Unis et en Grande Bretagne et une plus grande prime dans d'autres pays. Ils définissent la bonne gouvernance comme ayant une majorité d'administrateurs externes au sein du conseil d'administration, qui n'ont pas de liens avec la direction, qui adoptent des évaluations régulières des dirigeants et qui répondent aux besoins des investisseurs.

De leur part, Bai, et al. (2002) ont montré que les investisseurs accordent plus d'importance aux entreprises bien gouvernées. En effet, les investisseurs sont prêts à payer une prime pour les entreprises qui adoptent les meilleures pratiques de gouvernance.

Par conséquent, sous l'hypothèse des marchés efficients, le comportement des investisseurs, reflété dans les cours boursiers, tient compte des variables de gouvernance relatives à l'entreprise. Ces variables se révèlent comme des déterminants des perceptions des performances de l'entreprise (Morey, et al., 2009) ou du contenu informationnel du résultat comptable.

## **2. Mécanismes de gouvernance et contenu informationnel du résultat comptable**

Nous essayons à ce niveau d'identifier les mécanismes de gouvernance qui sont susceptibles d'affecter le contenu informationnel du résultat comptable. En nous référant aux travaux antérieurs, nous essayons de dégager l'éventuel effet du conseil d'administration et du comité d'audit, en tant que mécanismes de contrôle permettant de limiter le comportement opportuniste du dirigeant, sur le contenu informationnel du résultat comptable.

### **2.1. Taille du conseil d'administration**

En raison de leur incapacité de contrôler directement le comportement du dirigeant, les actionnaires nomment un conseil d'administration à qui, ils délèguent cette tâche (Jensen, 1993). Etant un organe de contrôle, la responsabilité du conseil d'administration est, entre autres, de veiller à la qualité des informations fournies à travers les états financiers (Beasley, 1996 ; Vafeas, 2000). Ce rôle est primordial vu que les dirigeants ont souvent de fortes motivations opportunistes nuisibles aux intérêts des actionnaires (Vafeas, 2000).

Plusieurs recherches ont porté sur l'incidence de la taille du conseil d'administration sur l'efficacité de son fonctionnement (Lipton & Lorsch, 1992 ; Jensen, 1993 ; Yermack, 1996 ;

---

<sup>4</sup> Référence citée par Korac-Kakabadse, et al. (2001).

Eisenberg, et al., 1998 ; Mak & Kusnadi, 2005 ; O'Connell & Cramer, 2010). Ces dernières recommandent d'éviter que le conseil soit composé d'un grand nombre d'administrateurs. En effet, un conseil de plus grande envergure est davantage assujéti à l'influence du directeur général et crée, éventuellement, des conflits d'intérêt entre les administrateurs et le dirigeant. Cette situation engendre un conseil fragmenté, inefficace et présentant des difficultés pour aboutir à un consensus concernant les décisions importantes (Jensen, 1993). De plus, comme l'ont montré Lipton & Lorsch (1992), si d'un côté, l'augmentation du nombre d'administrateurs accroît d'autant la capacité de contrôle disciplinaire du conseil d'administration – en particulier lorsque l'entreprise entreprend une stratégie de diversification ou lorsqu'elle doit faire face à un environnement structurellement incertain – d'un autre côté, elle accroît également les coûts de communication et de coordination des administrateurs, réduisant ainsi d'autant l'efficacité du conseil d'administration.

Ainsi, limiter la taille du conseil d'administration peut, paradoxalement, améliorer son fonctionnement et son efficacité. Certaines études empiriques supportent cette présomption. En particulier, Yermack (1996), Eisenberg, et al. (1998), Mak & Kusnadi (2005), O'Connell & Cramer (2010), Kumar & Singh (2013) et plus récemment Vintilă, et al. (2015) trouvent que la taille du conseil d'administration est négativement corrélée avec la performance de l'entreprise. Par ailleurs, Beasley (1996) a examiné le lien entre la fraude et la taille du conseil d'administration et a pu constater que la fraude est une fonction croissante de la taille du conseil. De son côté, Vafeas (2000) a affirmé que les résultats des entreprises avec des conseils de faible taille sont perçus comme plus informatifs pour les participants du marché que les entreprises avec des conseils d'administration de grande taille, ce qui corrobore les résultats trouvés par Ahmed, et al. (2006), Bona-Sánchez, et al. (2014), Holtz & Neto (2014) et Setiawan, et al. (2017)<sup>5</sup>. D'où l'hypothèse suivante :

**Hypothèse 1 (H1) :** *Le contenu informationnel du résultat comptable serait négativement lié à la taille du conseil d'administration*

## **2.2. Cumul des fonctions de directeur général et de président du conseil d'administration**

Le conseil d'administration constitue l'instance suprême de contrôle au niveau de l'entreprise. Cette instance a le pouvoir d'engager, de licencier et de rémunérer le directeur général ainsi

---

<sup>5</sup> En revanche, Firth, et al. (2007), Dimitropoulos & Asteriou (2010), Klai & Omri (2013), AL-Dhamari & Ku Ismail (2014) et Ayadi & Boujelbène (2015) ont trouvé que la taille du conseil d'administration n'affecte pas la relation résultat comptable-rendement boursier.

que de ratifier et de contrôler les décisions importantes Johnson, et al. (1996). Certains auteurs (Dalton & Kesner, 1987 ; Lipton & Lorsch, 1992 ; Jensen, 1993) précisent que le conseil d'administration ne peut être un moyen efficace de contrôle que s'il est capable de limiter le comportement discrétionnaire des dirigeants. Selon eux, il convient de séparer la fonction de management de la fonction de contrôle, c'est-à-dire la fonction de directeur général de celle de président du conseil d'administration. Pour les tenants de la séparation, ça serait dans l'intérêt des actionnaires que les deux postes ne soient pas occupées par une même personne du fait que le cumul de fonctions crée un climat dans lequel il est facile pour le directeur général de dominer le conseil, remettant ainsi en cause l'impartialité de la surveillance du conseil et particulièrement l'indépendance des administrateurs (Daily & Dalton, 1993 ; Surroca & Tribó, 2008). De plus, la forte concentration du pouvoir, en cas de cumul, peut être à l'origine d'un comportement opportuniste et inefficace de la part du directeur général, qui aura des conséquences négatives sur les informations divulguées par l'entreprise (Forker, 1992). Dans ce sens, plusieurs études empiriques, à l'exemple de Dechow, et al. (1996), ont relevé un effet négatif de ce cumul de fonctions sur le processus d'établissement des états financiers. Par ailleurs, Anderson, et al. (2003), Chang & Sun (2009) et Ayadi & Boujelbène (2015) ont montré que le résultat comptable est assez informatif pour les entreprises qui séparent les postes de directeur général et de président du conseil d'administration<sup>6</sup>.

Les rapports Cadbury (1992), Hampel (1998) ainsi que celui de la bourse de Toronto (1994) recommandent également de séparer les postes de directeur général et de président du conseil d'administration<sup>7</sup>. Cette séparation est présentée comme un moyen permettant d'assurer l'équilibre des pouvoirs, de renforcer l'obligation de rendre des comptes et d'accroître la capacité du conseil d'administration de fonctionner d'une manière indépendante du directeur général.

En France, la loi du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques a introduit pour les entreprises à conseil d'administration le choix entre la dissociation des fonctions de président et de directeur général d'une part, et le maintien de la formule de cumul de ces fonctions d'autre part. Conformément aux préconisations du rapport Viénot (1999), la loi ne privilégie aucune formule et donne compétence au conseil d'administration pour choisir entre

---

<sup>6</sup> Les résultats trouvés par Ahmed, et al. (2006), Firth, et al. (2007), Petra (2007) et Cho & Rui (2009) montrent que le cumul de fonctions n'affecte pas le contenu informationnel du résultat comptable.

<sup>7</sup> Le 4 septembre 2002, le président de l'AICPA a indiqué que la dualité de fonctions peut constituer un signe de faiblesse du système de contrôle interne (Petra, 2007).

les deux modalités d'exercice de la direction générale. Il appartient à chaque entreprise de se prononcer selon ses impératifs particuliers.

Pour conclure, nous pouvons avancer que la majorité des études antérieures portant sur la séparation des rôles de directeur général et de président du conseil d'administration ainsi que certains rapports portant sur le gouvernement d'entreprise nous permettent de suggérer l'hypothèse suivante :

**Hypothèse 2 (H2) :** *Le contenu informationnel du résultat comptable serait négativement lié au cumul des rôles de directeur général et de président du conseil d'administration*

### 2.3. Indépendance des membres du conseil d'administration

L'indépendance des administrateurs est probablement considérée comme étant la dimension la plus fondamentale du conseil d'administration et la plus étudiée en littérature.

Les chercheurs en gouvernance et les divers rapports de gouvernement d'entreprise soutiennent que la présence significative d'administrateurs externes au sein du conseil d'administration a tendance à renforcer son aptitude à surveiller le directeur général, notamment à travers un contrôle disciplinaire plus rigoureux, dû à leurs compétences particulières et leur point de vue indépendant et impartial leur permettant d'apporter une vision critique des problèmes ou projets soumis par les dirigeants. Il semble en effet que les administrateurs internes<sup>8</sup>, étant subordonnés au président directeur général et risquant de compromettre leurs avenir dans l'entreprise, soient moins enclins à remettre en cause les décisions des dirigeants, même dans le cas où les intérêts des actionnaires se trouvent menacés (Finet, 2005). Leur dépendance semble donc nuire à l'efficacité de leur contrôle. Dans ce sens, Fama (1980) et Fama & Jensen (1983) soutiennent que le succès du conseil d'administration comme mécanisme interne de contrôle de la gestion des dirigeants est lié à l'existence de membres externes. Ces derniers sont essentiellement guidés par la protection des intérêts des actionnaires. Leurs intérêts personnels se résument à maximiser la valeur de leur capital humain, fortement liée à leur réputation d'expert indépendant et non complaisant, sur le marché des administrateurs (Fama, 1980).

Plusieurs chercheurs sur le gouvernement d'entreprise, pour affiner encore leurs résultats, ont réparti les membres externes du conseil d'administration en deux groupes : les administrateurs externes affiliés et les administrateurs externes indépendants. Ces derniers comprennent tous

---

<sup>8</sup> Les administrateurs internes comprennent les employés de l'entreprise, de sa société mère ou de l'une de ses filiales. Leur présence peut se justifier par un apport de connaissances spécifiques de l'entreprise et de son environnement (Fama & Jensen, 1983).

les administrateurs externes qui semblent n'avoir aucune relation avec l'entreprise, à part celle de faire partie de son conseil d'administration. Par ailleurs, les administrateurs externes affiliés comprennent les administrateurs qui ont des relations d'affaires avec l'entreprise ou ses dirigeants sans pour autant être employés de l'entreprise<sup>9</sup>.

La majorité des études empiriques suggèrent que la présence de membres externes indépendants<sup>10</sup> au sein du conseil d'administration rehausse l'efficacité dans la supervision et la surveillance de la direction. Ces administrateurs sont plus susceptibles de limiter la discrétion des dirigeants, entre autres, au niveau du choix de méthodes et de procédures comptables. Cela se traduirait par la production d'états financiers plus fiables. Dans ce sens, Beasley (1996), Dechow, et al. (1996), Beasley, et al. (2000) ainsi que Karamanou & Vafeas (2005) ont constaté qu'une plus grande proportion d'administrateurs externes indépendants au conseil d'administration favorise une plus grande fiabilité de l'information financière divulguée. Par ailleurs, les études d'Anderson, et al. (2003), Niu (2006), Firth, et al. (2007), Petra (2007), Chang & Sun (2009), Dimitropoulos & Asteriou (2010), Klai & Omri (2013), AL-Dhamari & Ku Ismail (2014) et Holtz & Neto (2014) aboutissent à une corrélation positive entre la proportion d'administrateurs externes indépendants et le contenu informationnel du résultat comptable<sup>11</sup>. Ceci nous permet de suggérer l'hypothèse suivante :

**Hypothèse 3 (H3) :** *Le contenu informationnel du résultat comptable serait positivement lié à la proportion d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration*

#### **2.4. Indépendance des membres du comité d'audit**

La création de comités d'audit s'inscrit dans les tendances concernant le gouvernement d'entreprise. Bien que ces réalités existent depuis longtemps, les travaux effectués récemment dans plusieurs pays ont permis d'en adapter les concepts à la taille toujours croissante des entreprises modernes. Les différents rapports portant sur le gouvernement d'entreprise ainsi que certaines études antérieures ont conclu à la nécessité d'instaurer des comités d'audit, dont le principal avantage est l'aide apportée aux administrateurs pour qu'ils puissent s'acquitter

---

<sup>9</sup> Les consultants, les fournisseurs, les banquiers, les anciens employés, les membres de famille des dirigeants ainsi que les employés d'une autre entreprise qui se trouve en relation d'affaires avec l'entreprise en question font, entre autres, partie de ce groupe. Ces derniers présentent une source potentielle de violation de l'indépendance du conseil d'administration en raison de leurs relations avec les dirigeants en place (Beasley, 1996).

<sup>10</sup> En France, la part des administrateurs indépendants doit être de la moitié des membres du conseil dans les entreprises au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle (rapport Bouton 2002). Dans les autres, la règle « *d'au moins un tiers* » fixée par le rapport Viénot (1999) doit être respectée.

<sup>11</sup> Les résultats trouvés par Vafeas (2000), Ahmed, et al. (2006) et Ayadi & Boujelbène (2015) montrent que la présence de membres externes indépendants au sein du conseil d'administration n'affecte pas la relation résultat comptable-rendement boursier.

de façon efficace de leurs responsabilités en matière de contrôle. Dans ce sens, le rapport PricewaterhouseCoopers (1980) précise que les investisseurs, les analystes financiers et les organismes de réglementation considèrent que les comités d'audit peuvent contribuer, d'une manière très importante, à l'amélioration de la qualité du processus d'établissement des états financiers, ce qui permet d'assurer leur transparence et leur intégrité et maintenir, de ce fait, la confiance des investisseurs.

L'indépendance des membres du comité d'audit est considérée comme étant une qualité essentielle que chaque entreprise doit garantir. Dans ce sens, Chtourou, et al. (2001) soulignent que « l'indépendance des administrateurs constitue la qualité majeure du comité d'audit pour mener à bien son rôle de surveillance »<sup>12</sup>. En effet, le comité d'audit est chargé de contrôler le processus de reporting financier et, à ce titre, est souvent amené à remettre en question le jugement de la direction ou à prendre une position qui peut aller à l'encontre de celle-ci.

Certaines études, telles que McMullen & Raghunandan (1996), Abbott, et al. (2000) et Beasley, et al. (2000), montrent que l'indépendance des membres du comité d'audit constitue le critère le plus important ayant un effet sur la fiabilité des états financiers. Dans le même sens, Carcello & Neal (2000) relèvent une relation négative entre le pourcentage d'administrateurs externes indépendants au niveau du comité d'audit et la probabilité de recevoir un rapport avec restriction quant à la pérennité de l'entreprise.

Par ailleurs, Anderson, et al. (2003) et Woidtke & Yeh (2013) ont constaté que l'indépendance des membres du comité d'audit a une influence positive sur la qualité du résultat comptable. Ces auteurs constatent la qualité du résultat par le degré de corrélation entre cours boursiers et résultats comptables. Selon eux, une faible relation reflète un résultat de faible qualité<sup>13</sup>.

De ce fait, nous nous attendons à ce que le pourcentage d'administrateurs indépendants au sein du comité d'audit permette à ce dernier de mieux exercer son rôle de surveillance du processus d'établissement des états financiers, aboutissant ainsi à une plus grande fiabilité de ces états. Voici donc l'hypothèse que nous avons retenue :

---

<sup>12</sup> En France, le rapport Viénot (1995) a affirmé que le comité des comptes « devrait comprendre trois administrateurs au moins, dont aucun exerçant des fonctions de direction générale ou salariale dans l'entreprise, et dont l'un au moins doit être un administrateur indépendant », mais vu l'importance de la présence des administrateurs indépendants, le rapport Bouton (2002) recommande que « la part des administrateurs indépendants dans le comité des comptes soit portée aux deux-tiers et que le comité ne comprenne aucun mandataire social ».

<sup>13</sup> Petra (2007) trouve que l'indépendance du comité d'audit n'affecte pas le contenu informationnel du résultat comptable.

**Hypothèse 4 (H4) :** *Le contenu informationnel du résultat comptable serait positivement lié au pourcentage d'administrateurs externes indépendants au niveau du comité d'audit*

### 3. Méthodologie

#### 3.1. Echantillon et collecte des données

La population cible pour cette étude est celle des entreprises françaises, non financières, cotées à la bourse de Paris. L'échantillon final se compose de 71 entreprises durant la période allant de 2010 à 2017. Le tableau N°1, présentant la répartition des entreprises par secteur d'activité, montre que notre échantillon est principalement dominé par les secteurs suivants : Industries, Services aux consommateurs et Biens de consommation. Ces trois secteurs représentent 64,80 % des entreprises composant notre échantillon.

Pour la collecte des données de l'étude, nous avons fait appel à différentes sources d'informations. Ainsi, les données boursières et de gouvernance ont été extraites à partir de la base de données Thomson Reuters Eikon. Concernant les données financières, elles ont été extraites à partir de la base de données Worldscope.

**Tableau N°1 : Répartition de l'échantillon par secteur d'activité**

Secteur d'activité	Entreprises	%
Services aux consommateurs	15	21,14
Industries	18	25,35
Technologie	6	8,45
Pétrole et gaz	4	5,63
Biens de consommation	13	18,31
Matériaux de base	4	5,63
Santé	5	7,04
Services aux collectivités	5	7,04
Télécommunications	1	1,41
<b>Ensemble</b>	<b>71</b>	<b>100</b>

#### 3.2. Définition et mesure des variables

##### 3.2.1. Mesure du contenu informationnel du résultat comptable :

Pour l'étude du concept de contenu informationnel du résultat comptable, nous avons associé une variable comptable, le résultat par action (normé par le cours boursier en début de période<sup>14</sup>), avec une variable boursière, le rendement boursier<sup>15</sup>. Ce choix se base sur les

<sup>14</sup> Selon des études réalisées par Christie (1987) et Kothari (1992), le choix des variables comptables qui soient normées par le cours boursier en début de période améliore la spécification des modèles et minimise l'impact de l'hétéroscédasticité des résidus.

<sup>15</sup> Dans cette étude, le rendement boursier du titre est le rendement brut annuel calculé à partir du mois d'ouverture de l'exercice (mois 0).

démarches méthodologiques des recherches antérieures sur le même thème telles que Warfield, et al. (1995), Jung & Kwon (2002), Yeo, et al. (2002), Niu (2006), Sánchez-Ballesta & García-Meca (2007) et Ayadi & Boujelbène (2015). Ces derniers évaluent le contenu informationnel du résultat comptable en se référant au coefficient du résultat dégagé de la régression de la variable boursière sur la variable comptable. Ce coefficient illustre la corrélation qui s'exprime entre le résultat par action et le rendement boursier. Plus précisément, il mesure l'impact de la variation relative du rendement boursier qui résulte d'une variation du résultat par action. Plus ce coefficient est significativement positif, plus le résultat comptable est informatif (Niu, 2006).

### **3.2.2. Taille du conseil d'administration (TCON) :**

Nous mesurons la taille du conseil d'administration simplement par le nombre d'administrateurs qui y siègent. Cette mesure a été également utilisée par Yermack (1996), Vafeas (2000), Ahmed, et al. (2006), Chen, et al. (2006), Firth, et al. (2007) et Setiawan, et al. (2017).

### **3.2.3. Cumul des rôles de directeur général et de président du conseil d'administration (CUMUL) :**

Le cumul des rôles de directeur général et de président du conseil d'administration est mesuré par une variable dichotomique qui prend la valeur de un quand les deux postes sont occupées par une même personne et zéro autrement. Cette mesure a été utilisée par plusieurs recherches antérieures. Nous citons à titre d'exemple Ahmed, et al. (2006), Chen, et al. (2006) et Firth, et al. (2007).

### **3.2.4. Indépendance des membres du conseil d'administration (INDCA) :**

Cette variable est mesurée par la proportion de membres indépendants siégeant au conseil d'administration. Les critères retenus pour cette qualification sont issus des rapports Viénot (1999) et Bouton (2002) sur le gouvernement d'entreprise.

### **3.2.5. Indépendance des membres du comité d'audit (INDAC) :**

Pour mesurer le niveau d'indépendance des membres du comité d'audit, nous calculons le rapport entre le nombre d'administrateurs indépendants, au sens des rapports Viénot (1999) et Bouton (2002), et le nombre total d'administrateurs au sein du comité d'audit.

### **3.2.6. Taille de l'entreprise (LnTA) :**

La taille de l'entreprise est généralement utilisée comme un indicateur de visibilité politique de l'entreprise. L'hypothèse de la visibilité politique stipule que les entreprises de grande taille constituent un « gibier » pour l'Etat dans la mesure où une grande taille indique que

l'entreprise génère plus de profits et donc plus apte à financer le budget de l'Etat par les prélèvements effectués par ce dernier (Watts & Zimmerman, 1978). En conséquence, les dirigeants se voient incités à profiter de leur latitude discrétionnaire (gérer les résultats) afin de réduire leur visibilité politique, influençant ainsi, négativement, le contenu informationnel du résultat comptable. Certaines études confirment l'hypothèse de la visibilité politique (Jung & Kwon, 2002 ; Niu, 2006 ; Firth, et al., 2007 ; Zhao, et al., 2008 ; Farooq, et al., 2018).

A contre-courant, pour certains auteurs, les grandes entreprises produisent généralement davantage d'informations que les petites entreprises de meilleure qualité et leurs activités sont suivies de plus près par les analystes financiers, ce qui pourrait limiter la gestion des résultats (Watts & Zimmerman, 1990). En conséquence, la taille de l'entreprise aura un effet positif sur le contenu informationnel du résultat comptable (Warfield, et al., 1995 ; Fan & Wong, 2002 ; Petra, 2007 ; Bona-Sánchez, et al., 2014 ; Bona-Sánchez, et al., 2017 ; Setiawan, et al., 2017).

La taille de l'entreprise est mesurée par le logarithme népérien de la valeur comptable de l'actif total. Le recours au logarithme présente l'avantage de contourner le problème d'échelle pouvant résulter de la petitesse des mesures des autres variables du modèle.

### 3.3. Modèle et méthode d'analyse

Nous rappelons que l'objectif de cette recherche est d'étudier les effets concomitants de certaines caractéristiques du conseil d'administration et du comité d'audit sur le contenu informationnel du résultat comptable. Ces caractéristiques ont trait à la taille du conseil, à l'indépendance de ses membres et celle des membres du comité d'audit et au cumul des rôles de directeur général et de président du conseil d'administration. Pour répondre à notre objectif, nous proposons d'estimer le modèle suivant :

$$R_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 RPA_{it} + \alpha_2 TCON_{it} + \alpha_3 TCON_{it} * RPA_{it} + \alpha_4 CUMUL_{it} + \alpha_5 CUMUL_{it} * RPA_{it} + \alpha_6 INDCA_{it} + \alpha_7 INDCA_{it} * RPA_{it} + \alpha_8 INDAC_{it} + \alpha_9 INDAC_{it} * RPA_{it} + \alpha_{10} LnTA_{it} + \alpha_{11} LnTA_{it} * RPA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dans le cadre de la présente recherche, l'analyse multivariée sera effectuée à travers l'utilisation des outils méthodologiques de l'économétrie des données de panel.

## 4. Résultats

### 4.1. Statistiques descriptives

Le tableau N°2 présente les statistiques descriptives concernant les variables retenues dans l'analyse. La partie A de ce tableau couvre les variables d'échelle alors que la partie B couvre la variable dichotomique « CUMUL ».

Les résultats présentés dans la partie A du tableau N°2 nous indiquent que la taille moyenne du conseil d'administration est d'environ 14 membres, avec un minimum de 5 membres et un maximum de 29 membres. Il y a ainsi une différence non négligeable au niveau de la taille du conseil d'administration entre les entreprises de l'échantillon. Cette disparité des tailles du conseil d'administration peut être due à la disparité des tailles des entreprises elles-mêmes que nous pouvons observer à travers la partie A du tableau N°2 présenté ci-dessous. Ces résultats révèlent également que les conseils d'administration des entreprises de notre échantillon comptent en moyenne 51 % de membres indépendants. Tel qu'indiqué à la partie B du tableau N°2, la structure monale dans laquelle une seule personne cumule les fonctions de directeur général et de président du conseil d'administration est adoptée par la majorité des entreprises (74,13 % des cas). Ceci est de nature à pousser à croire dans l'importance du pouvoir du dirigeant au sein des entreprises de notre échantillon, ce qui peut influencer l'efficacité du contrôle exercé par le conseil malgré les recommandations en la matière.

L'analyse descriptive des variables relatives au comité d'audit montre que le pourcentage moyen des administrateurs indépendants au niveau de cet organe est de 72,6 %. Finalement, la taille moyenne des entreprises est de 28401,130 millions d'euros.

**Tableau N°2 : Statistiques descriptives      Partie A : Variables d'échelle**

<b>Variables</b>	<b>Moyenne</b>	<b>Ecart type</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>
R <sub>it</sub>	0,132	0,318	-0,722	1,624
RPA	0,034	0,176	-1,805	1,005
TCON	13,867	3,518	5	29
INDCA	0,510	0,179	0,080	1
INDAC	0,726	0,212	0,125	1
TA	28401,130	45359,950	715,053	279999

La taille de l'entreprise est mesurée, ici, par le total de l'actif comptable (en millions d'euros).

**Tableau N°2 : Statistiques descriptives      Partie B : Variable nominale « CUMUL »**

	<b>CUMUL</b>	
	<b>Séparation</b>	<b>des Cumul des fonctions</b>
Fréquence	135	387
Pourcentage	25,87 %	74,13 %

#### **4.2. Analyse multivariée**

Dans le cadre de cette sous-section, nous évaluons, dans un premier temps, le contenu informationnel du résultat comptable dans le contexte français. Ensuite, nous analysons les effets concomitants aussi bien du conseil d'administration que du comité d'audit sur ce contenu informationnel tout en contrôlant pour l'effet de la taille de l'entreprise.

#### 4.2.1. Evaluation du contenu informationnel du résultat comptable

L'examen du coefficient relatif à la variable RPA ( $\alpha_1$ ) permet d'évaluer l'intensité de la relation entre le résultat par action et le rendement boursier. Cette relation est positive et significative (0,345\*\*\*). Ce résultat permet de conclure que cette mesure comptable traditionnelle constitue une source d'information pertinente (c'est-à-dire qu'elle est porteuse d'information) pour les investisseurs boursiers sur le marché financier français.

Ainsi, nous pouvons déduire que les investisseurs boursiers français tiennent compte ou perçoivent positivement le résultat comptable lors de leurs décisions d'investissement. Nous pouvons dans ce cas considérer que le résultat comptable constitue un instrument de valorisation des prix boursiers.

Le pouvoir explicatif du modèle mesuré par le  $R^2$  reste dans la moyenne de ceux présentés par les travaux antérieurs relatifs à l'association entre le résultat comptable et le rendement boursier. Il vaut 3,70 %.

Cependant, le coefficient de régression  $\alpha_1$ , représentant la mesure du contenu informationnel du résultat comptable, reste relativement faible. Ce résultat ne doit pas être étonnant du fait que les investisseurs boursiers se basent sur des mesures comptables et sur des éléments non financiers tels que la qualité des produits et des services, le savoir-faire et la motivation des salariés, la satisfaction et la fidélité des clients et le respect de l'environnement... Autant de facteurs qui font partie du processus d'évaluation et qui influencent la valeur de l'entreprise sur le marché boursier (Saadi, 2007).

#### Tableau N°3 : Résultats du modèle de base<sup>16</sup>

$$R_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BPA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Modèle à effet spécifique aléatoire			
	$\alpha$	z	Significativité
Constante	0,120	8,33	0,000 ***
RPA <sub>it</sub>	0,345	4,40	0,000 ***
R <sup>2</sup>	3,70%		
N	522		

Test significatif à : \*\*\* ( $p < 0,01$ )

#### 4.2.2. Vérification des hypothèses de recherche

<sup>16</sup> La probabilité du test de spécification de Hausman est supérieure à 5 % ( $p = 50,49$  %), ce qui implique l'acceptation de l'hypothèse d'indépendance entre les variables explicatives et les effets spécifiques. Le modèle à effet spécifique aléatoire est donc préférable au modèle à effet spécifique fixe.

Les résultats de la régression de notre modèle sont résumés dans le tableau N°4. A la lecture du tableau N°4, nous remarquons que le pouvoir explicatif du modèle mesuré par le R<sup>2</sup> a augmenté pour atteindre 11,67 %. Ceci prouve que les investisseurs tiennent compte, comme prédit, des variables de gouvernance dans leur processus d'évaluation et d'utilisation du résultat comptable. Ainsi, nous pouvons dire que la perception de l'investisseur du résultat comptable va dépendre en grande partie de sa perception des mécanismes de gouvernance.

Tableau N°4 : Résultats du modèle<sup>17</sup>

$$R_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 RPA_{it} + \alpha_2 TCON_{it} + \alpha_3 TCON_{it} * RPA_{it} + \alpha_4 CUMUL_{it} + \alpha_5 CUMUL_{it} * RPA_{it} + \alpha_6 INDCA_{it} + \alpha_7 INDCA_{it} * RPA_{it} + \alpha_8 INDAC_{it} + \alpha_9 INDAC_{it} * RPA_{it} + \alpha_{10} LnTA_{it} + \alpha_{11} LnTA_{it} * RPA_{it} + \varepsilon_{it}$$

<b>Modèle à effet spécifique aléatoire</b>			
	<b><math>\alpha</math></b>	<b>z</b>	<b>Significativité</b>
<b>Constante</b>	0,731	2,28	0,023**
<b>RPA<sub>it</sub></b>	-7,322	-3,01	0,003***
<b>TCON<sub>it</sub></b>	0,006	1,11	0,265
<b>TCON<sub>it</sub> * RPA<sub>it</sub></b>	-0,251	-5,54	0,000***
<b>CUMUL<sub>it</sub></b>	0,009	0,27	0,789
<b>CUMUL<sub>it</sub> * RPA<sub>it</sub></b>	0,081	0,35	0,730
<b>INDCA<sub>it</sub></b>	-0,051	-0,47	0,640
<b>INDCA<sub>it</sub> * RPA<sub>it</sub></b>	0,333	0,39	0,699
<b>INDAC<sub>it</sub></b>	-0,190	-2,18	0,029**
<b>INDAC<sub>it</sub> * RPA<sub>it</sub></b>	2,375	3,14	0,002***
<b>LnTA<sub>it</sub></b>	-0,024	-1,55	0,121
<b>LnTA<sub>it</sub> * RPA<sub>it</sub></b>	0,414	3,82	0,000***
<b>R<sup>2</sup></b>	11,67 %		
<b>N</b>	522		

Test significatif à : \*\* (p < 0,05) ; \*\*\* (p < 0,01)

La taille de l'entreprise est mesurée, ici, par le logarithme népérien de la valeur comptable de l'actif total.

<sup>17</sup> La probabilité du test de spécification de Hausman est supérieure à 5 % (p = 49,13 %), ce qui implique l'acceptation de l'hypothèse d'indépendance entre les variables explicatives et les effets spécifiques. Le modèle à effet spécifique aléatoire est donc préférable au modèle à effet spécifique fixe.

### ❖ Taille du conseil d'administration

Nous avons posé l'hypothèse que la taille du conseil d'administration influence négativement le contenu informationnel du résultat comptable.

Conformément à nos attentes, le terme d'interaction de la taille du conseil d'administration avec le résultat par action est négatif (- 0,251) et significatif ( $p < 0,01$ ). Ce résultat indique qu'une taille importante du conseil permet, conformément aux prédictions de Lipton & Lorsch (1992) et Jensen (1993), d'accroître les conflits d'intérêt entre les actionnaires et le dirigeant ainsi que les collusions internes, réduisant d'autant l'efficacité du conseil d'administration. L'absence d'une harmonie entre les idées des membres du conseil ne peut qu'accroître la marge de manœuvre du dirigeant ce qui nuit à la qualité du résultat comptable publié, et plus précisément à son contenu informationnel.

Ce résultat réfute donc l'hypothèse de Firth, et al. (2007) et corrobore celle de Vafeas (2000) et Ahmed, et al. (2006), postulant que les résultats des entreprises avec des conseils de petite taille sont perçus comme plus informatifs pour les participants du marché que les entreprises avec des conseils d'administration de grande taille.

### ❖ Cumul des postes de président de conseil et de directeur général

Notre hypothèse H2 stipule que le contenu informationnel du résultat comptable est négativement lié au cumul des postes de président de conseil et de directeur général. Cependant, il apparaît dans le tableau N°4 que le terme d'interaction de la variable CUMUL avec le résultat par action n'est pas significatif. Ce résultat signifie que la séparation entre la fonction de management et la fonction de contrôle ne semble pas être considérée par le marché comme étant un déterminant de la qualité du résultat comptable.

Il est à préciser que les résultats des écrits antérieurs, relativement à ce point, sont assez mitigés. En effet, Anderson, et al. (2003) trouvent que le résultat comptable est assez informatif pour les entreprises qui séparent les rôles de directeur général et de président du conseil d'administration. Par contre, Ahmed, et al. (2006), Firth, et al. (2007) et Petra (2007) ne trouvent pas de lien entre le cumul des rôles et le contenu informationnel du résultat comptable.

### ❖ Degré d'indépendance du conseil d'administration

Contrairement à l'hypothèse H3, le pourcentage d'administrateurs externes indépendants au sein du conseil d'administration ne semble pas avoir d'effet significatif sur la qualité du résultat comptable divulgué. En effet, d'après le tableau N°4, le terme d'interaction de la variable INDCA avec le résultat par action n'est pas significatif. Ce résultat n'est pas cohérent

avec les travaux d'Anderson, et al. (2003), Niu (2006), Firth, et al. (2007) et Petra (2007) qui ont trouvé une relation positive entre le degré d'indépendance du conseil d'administration et le contenu informationnel du résultat comptable. Toutefois, l'effet de cette variable (INDCA) est peut-être absorbé ici par l'indépendance du comité d'audit qui est mesurée par la variable INDAC. Ceci pourrait nous suggérer que l'indépendance des membres externes du conseil d'administration pourrait être importante mais l'indépendance des membres du comité d'audit est beaucoup plus importante dans le contexte particulier de notre étude. Pour vérifier cette hypothèse plausible, nous avons effectué un test supplémentaire où nous avons éliminé la variable mesurant l'indépendance du comité d'audit et nous avons considéré une seule mesure, soit celle de l'indépendance du conseil d'administration (INDCA). Les résultats indiquent effectivement que le terme d'interaction de la variable INDCA avec le résultat par action devient significative et positive (1,615\*\* ; Voir tableau N°5 ci-dessous) et les résultats relatifs aux autres variables demeurent inchangés. Ceci supporte notre explication à l'effet que l'indépendance du conseil d'administration constitue un élément pouvant affecter la qualité du résultat comptable mais de moindre importance que l'indépendance du comité d'audit. Ceci n'est pas du tout surprenant étant donné que c'est le comité d'audit en particulier qui est responsable de la fiabilité des états financiers.

**Tableau N°5 : Résultats du modèle<sup>18</sup>**

$$R_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 RPA_{it} + \alpha_2 TCON_{it} + \alpha_3 TCON_{it} * RPA_{it} + \alpha_4 CUMUL_{it} + \alpha_5 CUMUL_{it} * RPA_{it} + \alpha_6 INDCA_{it} + \alpha_7 INDCA_{it} * RPA_{it} + \alpha_8 LnTA_{it} + \alpha_9 LnTA_{it} * RPA_{it} + \varepsilon_{it}$$

<b>Modèle à effet spécifique aléatoire</b>			
	<b><math>\alpha</math></b>	<b>z</b>	<b>Significativité</b>
<b>Constante</b>	0,362	1,21	0,226
<b>RPA<sub>it</sub></b>	-2,077	-1,14	0,254
<b>TCON<sub>it</sub></b>	0,003	0,68	0,494
<b>TCON<sub>it</sub> * RPA<sub>it</sub></b>	-0,202	-4,72	0,000***
<b>CUMUL<sub>it</sub></b>	-0,004	-0,12	0,904
<b>CUMUL<sub>it</sub> * RPA<sub>it</sub></b>	0,331	1,48	0,140
<b>INDCA<sub>it</sub></b>	-0,151	-1,59	0,112

<sup>18</sup> La probabilité du test de spécification de Hausman est supérieure à 5 % (p = 40,00 %), ce qui implique l'acceptation de l'hypothèse d'indépendance entre les variables explicatives et les effets spécifiques. Le modèle à effet spécifique aléatoire est donc préférable au modèle à effet spécifique fixe.

<b>INDCA<sub>it</sub> * RPA<sub>it</sub></b>	1,615	2,17	0,030**
<b>LnTA<sub>it</sub></b>	-0,010	-0,68	0,499
<b>LnTA<sub>it</sub> * RPA<sub>it</sub></b>	0,194	2,30	0,021**
<b>R<sup>2</sup></b>	9,82 %		
<b>N</b>	522		

Test significatif à : \*\* (p < 0,05) ; \*\*\* (p < 0,01)

La taille de l'entreprise est mesurée, ici, par le logarithme népérien de la valeur comptable de l'actif total.

#### ❖ **Indépendance des membres du comité d'audit**

La quatrième hypothèse testée dans le cadre de cette étude suppose l'existence d'une relation positive entre le pourcentage d'administrateurs externes indépendants au sein du comité d'audit et le contenu informationnel du résultat comptable.

Il est intéressant de constater, d'après le tableau N°4, que le terme d'interaction de la variable INDAC avec le résultat par action est positif et significatif (2,375\*\*\*). Ceci supporte notre hypothèse H4. Ainsi, l'indépendance du comité d'audit permet à ce dernier de mieux exercer son rôle de surveillance du processus d'établissement des états financiers, aboutissant ainsi à une plus grande fiabilité de ces états (McMullen & Raghunandan, 1996 ; Abbott, et al., 2000 ; Beasley, et al., 2000). Ce résultat réfute donc l'hypothèse de Petra (2007) et corrobore celle de Anderson, et al. (2003), documentant un effet positif de l'indépendance du comité d'audit sur la qualité du résultat comptable, telle que mesurée par son contenu informationnel.

#### ❖ **Variable de contrôle : Taille de l'entreprise**

D'après le tableau N°4, nous constatons que le terme d'interaction de la variable LnTA avec le résultat par action est positif et significatif (0,414\*\*\*). Le contenu informationnel du bénéfice comptable est une fonction croissante de la taille de l'entreprise. Il semble que les grandes entreprises produisent davantage d'informations que les petites entreprises de meilleure qualité et que leurs activités sont suivies de plus près par les analystes financiers, ce qui permet de limiter le comportement opportuniste des dirigeants. Ce résultat est cohérent avec les travaux de Warfield, et al. (1995), Fan & Wong (2002) et Petra (2007).

## CONCLUSION

L'objectif de cette recherche était d'examiner l'importance du rôle de contrôle exercé par le conseil d'administration en général et le comité d'audit en particulier, sur la fiabilité des états financiers, plus particulièrement sur la qualité du résultat comptable telle que mesurée par son contenu informationnel. Nous avons établi quatre hypothèses de recherche portant

essentiellement sur l'indépendance des membres du conseil d'administration et ceux du comité d'audit, sur la taille du conseil ainsi que le cumul des rôles de directeur général et de président du conseil.

Les résultats issus de l'analyse multivariée montrent que l'indépendance des administrateurs en général, et des membres du comité d'audit en particulier, ainsi que la taille du conseil d'administration constituent les attributs les plus importants pour l'exercice d'un contrôle efficace sur le comportement des dirigeants et par conséquent l'obtention d'un résultat comptable de meilleure qualité.

En identifiant les caractéristiques de gouvernement d'entreprise qui ont le plus d'effet sur la fiabilité des états financiers telle que mesurée par le contenu informationnel du résultat comptable, cette recherche pourrait aider les législateurs, les conseils d'administrations, les comptables et les normalisateurs à déterminer les moyens pouvant améliorer la performance du conseil d'administration ainsi que celle des comités d'audit en ce qui a trait à la fiabilité du processus d'établissement des états financiers.

Comme tout travail de recherche, notre étude présente des limites. En effet, l'une des limites évidentes concerne la mesure du contenu informationnel du résultat comptable. Cette mesure correspond au coefficient du résultat obtenu de la régression du rendement boursier sur le résultat par action. Or, la mesure la plus appropriée consiste à régresser le rendement anormal sur le résultat inattendu. Une telle mesure conduit, selon les propos de Petra (2007) et Zhao, et al. (2008), à une meilleure précision dans la mesure du contenu informationnel du résultat comptable. Selon Petra (2007), l'utilisation du rendement anormal (au lieu du rendement brut) et du résultat inattendu (au lieu du résultat publié) permettent d'éliminer l'effet d'autres informations divulguées en même temps que le résultat (telles que l'information sur le coût de la monnaie), amenant à mieux observer la réaction du marché au résultat publié. Comme deuxième limite, on peut évoquer le nombre d'observations relativement faible, rendant les résultats non généralisables à d'autres contextes.

Finalement, les conclusions sur lesquelles l'étude débouche entraînent de nouvelles questions de recherche. En effet, le conseil d'administration n'est qu'un maillon du système de contrôle des dirigeants. Il intervient comme complément et/ou substitut des autres composantes et son rôle et sa composition, ainsi d'ailleurs que son efficacité ne peuvent être analysées indépendamment de ce contexte plus général. Par conséquent, une extension possible de notre recherche serait d'analyser l'impact des mécanismes de contrôle sur le contenu informationnel du résultat comptable en tenant compte de leur interdépendance.

## BIBLIOGRAPHIE

- Abbott, L. J., Park, Y., Parker, S. (2000). "The effects of audit committee activity and independence on corporate fraud", *Managerial Finance*, vol. 26, n 11, p. 55-68
- Ahmed, K., Hossain, M., Adams, M. B. (2006). "The effects of board composition and board size on the informativeness of annual accounting earnings", *Corporate Governance: An International Review*, vol. 14, n 5, p. 418-431
- AL-Dhamari, R. A., Ku Ismail, K. N. I. (2014). "Association between board characteristics and earnings quality: Malaysian evidence", *Jurnal Pengurusan*, vol. 41, n p. 43-55
- Anderson, K. L., Gillan, S., Deli, D. (2003). "Boards of directors, audit committees, and the information content of earnings", *Available at SSRN 444241*, vol. n p.
- Ayadi, W. M., Boujelbène, Y. (2015). "Internal governance mechanisms and value relevance of accounting earnings: An empirical study in the french context", *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, vol. 7, n 1, p. 3-25
- Badolato, P. G., Donelson, D. C., Ege, M. (2014). "Audit committee financial expertise and earnings management: The role of status", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 58, n 2-3, p. 208-230
- Bai, C.-E., Liu, Q., Lu, J. Z., Song, F. M., Zhang, J. (2002). "Corporate governance and firm valuations in china", *Available at SSRN 361660*, vol. n p.
- Ball, R., Brown, P. (1968). "An empirical evaluation of accounting income numbers", *Journal of Accounting Research*, vol. 6, n 2, p. 159-178
- Beasley, M. S. (1996). "An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud", *The Accounting Review*, vol. 71, n 4, p. 443-465
- Beasley, M. S., Carcello, J. V., Hermanson, D. R., Lapidés, P. D. (2000). "Fraudulent financial reporting: Consideration of industry traits and corporate governance mechanisms", *Accounting Horizons*, vol. 14, n 4, p. 441-454
- Bona-Sánchez, C., Pérez-Alemán, J., Santana-Martin, D. J. (2017). "Sustainability disclosure, dominant owners and earnings informativeness", *Research in International Business and Finance*, vol. 39, n p. 625-639
- Bona-Sánchez, C., Pérez-Alemán, J., Santana-Martín, D. J. (2014). "Politically connected firms and earnings informativeness in the controlling versus minority shareholders

- context: European evidence”, *Corporate Governance: An International Review*, vol. 22, n 4, p. 330-346
- Boujenoui, A., Zeghal, D. (2006). “Effet de la structure des droits de vote sur la qualité des mécanismes internes de gouvernance: Cas des entreprises canadiennes”, *Canadian Journal of Administrative Sciences / Revue Canadienne des Sciences de l'Administration*, vol. 23, n 3, p. 183-201
- Carcello, J. V., Neal, T. L. (2000). “Audit committee composition and auditor reporting”, *The Accounting Review*, vol. 75, n 4, p. 453-467
- Chang, J. C., Sun, H.-L. (2009). “Crossed-listed foreign firms' earnings informativeness, earnings management and disclosures of corporate governance information under sox”, *The International Journal of Accounting*, vol. 44, n 1, p. 1-32
- Charreaux, G. (2004). “Les théories de la gouvernance : De la gouvernance des entreprises à la gouvernance des systèmes nationaux”, Available at <http://www.u-bourgogne.fr>, vol. n p.
- Chen, G., Firth, M., Gao, D. N., Rui, O. M. (2006). “Ownership structure, corporate governance, and fraud: Evidence from china”, *Journal of Corporate Finance*, vol. 12, n 3, p. 424-448
- Cho, S., Rui, O. M. (2009). “Exploring the effects of china's two-tier board system and ownership structure on firm performance and earnings informativeness”, *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, vol. 16, n 1, p. 95-117
- Christie, A. A. (1987). “On cross-sectional analysis in accounting research”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 9, n 3, p. 231-258
- Chtourou, S. M., Bédard, J., Courteau, L. (2001). “Corporate governance and earnings management”, available at SSRN 275053, vol. n p.
- Daily, C. M., Dalton, D. R. (1993). “Board of directors leadership and structure: Control and performance implications”, *Entrepreneurship Theory and Practice*, vol. 17, n 3, p. 65-81
- Dalton, D. R., Kesner, I. F. (1987). “Composition and ceo duality in boards of directors: An international perspective”, *Journal of International Business Studies*, vol. 18, n 3, p. 33-42
- 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*, vol. 13, n 1, p. 1-36

- Dimitropoulos, P. E., Asteriou, D. (2010). “The effect of board composition on the informativeness and quality of annual earnings: Empirical evidence from greece”, *Research in International Business and Finance*, vol. 24, n 2, p. 190-205
- Eisenberg, T., Sundgren, S., Wells, M. T. (1998). “Larger board size and decreasing firm value in small firms”, *Journal of Financial Economics*, vol. 48, n 1, p. 35-54
- Fama, E. F. (1980). “Agency problems and the theory of the firm”, *Journal of Political Economy*, vol. 88, n 2, p. 288-307
- Fama, E. F., Jensen, M. C. (1983). “Separation of ownership and control”, *The Journal of Law & Economics*, vol. 26, n 2, p. 301-325
- Fan, J. P. H., Wong, T. J. (2002). “Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in east asia”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 33, n 3, p. 401-425
- Farooq, O., Shehata, N., Nathan, S. (2018). “Dividend policy and informativeness of reported earnings: Evidence from the mena region”, *International Review of Finance*, vol. 18, n 1, p. 113-121
- Finet, A. (2005). *Gouvernement d'entreprise : Aspects managériaux, comptables et financiers*. France: De Boeck.
- Firth, M., Fung, P. M. Y., Rui, O. M. (2007). “Ownership, two-tier board structure, and the informativeness of earnings - evidence from china”, *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 26, n 4, p. 463-496
- Forker, J. J. (1992). “Corporate governance and disclosure quality”, *Accounting and Business Research*, vol. 22, n 86, p. 111-124
- Genaivre, E. (2003). *L'investissement en gouvernement d'entreprise en france*. Paris: Publibook.
- Holtz, L., Neto, A. S. (2014). “Effects of board of directors' characteristics on the quality of accounting information in brazil”, *Revista Contabilidade & Finanças*, vol. 25, n 66, p. 255-266
- Jensen, M. C. (1993). “The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems”, *The Journal of Finance*, vol. 48, n 3, p. 831-880
- Jensen, M. C., Meckling, W. H. (1976). “Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure”, *Journal of Financial Economics*, vol. 3, n 4, p. 305–360

- Jiang, W., Lee, P., Anandarajan, A. (2008). "The association between corporate governance and earnings quality: Further evidence using the gov-score", *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, vol. 24, n 2, p. 191-201
- Johnson, J. L., Daily, C. M., Ellstrand, A. E. (1996). "Boards of directors: A review and research agenda", *Journal of Management*, vol. 22, n 3, p. 409-438
- Jung, K., Kwon, S. Y. (2002). "Ownership structure and earnings informativeness - evidence from korea", *The International Journal of Accounting*, vol. 37, n 3, p. 301-325
- Karamanou, I., Vafeas, N. (2005). "The association between corporate boards, audit committees, and management earnings forecasts: An empirical analysis", *Journal of Accounting Research*, vol. 43, n 3, p. 453-486
- Klai, N., Omri, A. (2013). "Corporate board characteristics and the informativeness of accounting earnings: Evidence from tunisia", *International Journal of Financial Economics*, vol. 1, n 4, p. 133-142
- Korac-Kakabadse, N., Kakabadse, A. K., Kouzmin, A. (2001). "Board governance and company performance: Any correlations?", *Corporate Governance: The international journal of business in society*, vol. 1, n 1, p. 24-30
- Kothari, S. P. (1992). "Price-earnings regressions in the presence of prices leading earnings - earnings level versus change specifications and alternative deflators", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 15, n 2-3, p. 173-202
- Kumar, N., Singh, J. P. (2013). "Effect of board size and promoter ownership on firm value: Some empirical findings from india", *Corporate Governance: The international journal of business in society*, vol. 13, n 1, p. 88-98
- Lev, B. (1989). "On the usefulness of earnings and earnings research: Lessons and directions from two decades of empirical research", *Journal of Accounting Research*, vol. 27, n p. 153-192
- Lipton, M., Lorsch, J. W. (1992). "A modest proposal for improved corporate governance", *The Business Lawyer*, vol. 48, n 1, p. 59-77
- Mak, Y. T., Kusnadi, Y. (2005). "Size really matters: Further evidence on the negative relationship between board size and firm value", *Pacific-Basin Finance Journal*, vol. 13, n 3, p. 301-318
- McMullen, D. A., Raghunandan, K. (1996). "Enhancing audit committee effectiveness", *Journal of Accountancy*, vol. 182, n 2, p. 79

- Morey, M., Gottesman, A., Baker, E., Godridge, B. (2009). “Does better corporate governance result in higher valuations in emerging markets? Another examination using a new data set”, *Journal of Banking & Finance*, vol. 33, n 2, p. 254-262
- Niu, F. F. (2006). “Corporate governance and the quality of accounting earnings: A canadian perspective”, *International Journal of Managerial Finance*, vol. 2, n 4, p. 302-327
- O’Connell, V., Cramer, N. (2010). “The relationship between firm performance and board characteristics in ireland”, *European Management Journal*, vol. 28, n 5, p. 387-399
- Petra, S. T. (2007). “The effects of corporate governance on the informativeness of earnings”, *Economics of Governance*, vol. 8, n 2, p. 129-152
- Saadi, T. (2007). “Eva vs. Résultat net : Quel contenu informationnel dans le contexte français ?”, available at <https://dumas.ccsd.cnrs.fr/AFC2007/halshs-00544950>, vol. n p.
- Sánchez-Ballesta, J. P., García-Meca, E. (2007). “Ownership structure, discretionary accruals and the informativeness of earnings”, *Corporate Governance: An International Review*, vol. 15, n 4, p. 677-691
- Setiawan, D., Winarna, J., Aryani, Y. A. (2017). “The effect of corporate governance mechanism on the informativeness of earnings in indonesia”, *Advanced Science Letters*, vol. 23, n 1, p. 378-381
- Sultana, N. (2015). “Audit committee characteristics and accounting conservatism”, *International Journal of Auditing*, vol. 19, n 2, p. 88-102
- Surroca, J., Tribó, J. A. (2008). “Managerial entrenchment and corporate social performance”, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 35, n 5-6, p. 748-789
- Vafeas, N. (2000). “Board structure and the informativeness of earnings”, *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 19, n 2, p. 139-160
- Vintilă, G., Onofrei, M., Gherghina, Ș. C. (2015). “The effects of corporate board and ceo characteristics on firm value: Empirical evidence from listed companies on the bucharest stock exchange”, *Emerging Markets Finance and Trade*, vol. 51, n 6, p. 1244-1260
- Warfield, T. D., Wild, J. J., Wild, K. L. (1995). “Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 20, n 1, p. 61-91
- Watts, R. L., Zimmerman, J. L. (1978). “Towards a positive theory of the determination of accounting standards”, *The Accounting Review*, vol. 53, n 1, p. 112-134

Watts, R. L., Zimmerman, J. L. (1990). "Positive accounting theory: A ten year perspective", *The Accounting Review*, vol. 65, n 1, p. 131-156

Woidtke, T., Yeh, Y.-H. (2013). "The role of the audit committee and the informativeness of accounting earnings in east asia", *Pacific-Basin Finance Journal*, vol. 23, n p. 1-24

Yeo, G. H. H., Tan, P. M. S., Ho, K. W., Chen, S.-S. (2002). "Corporate ownership structure and the informativeness of earnings", *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 29, n 7-8, p. 1023-1046

Yermack, D. (1996). "Higher market valuation of companies with a small board of directors", *Journal of Financial Economics*, vol. 40, n 2, p. 185-211

Zhao, Y., Davis, M., Zhou, X. T. (2008). "Staggered boards and the informativeness of accounting earnings", *Corporate Finance Review*, vol. 13, n 2, p. 12-14,16-25