

**De la pertinence des chiffres comptables publiés par les sociétés cotées à la bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) avant et après la révision du système comptable OHADA (SYSCOHADA)**

**The relevance of accounting figures published by companies listed on the regional stock exchange (BRVM) before and after the revision of the OHADA accounting system (SYSCOHADA)**

**DIOP Ndiaga**

Doctorant en sciences de gestion

L'Unité de Formation et de Recherche de Sciences Économiques et de Gestion (UFR SEG)

Université Gaston BERGER de Saint-Louis

Laboratoire Saint-Louis Études et Recherches en Gestion (SERGE)(Sénégal)

Groupe École Supérieure de Commerce de Dakar

**ndiaga8897@gmail.com**

**ndiaga.diop@supdeco.edu.sn**

**WADE Mouhamed El. Bachir**

Professeur titulaire des universités

Faculté des Sciences Économiques et de Gestion (FASEG)

Université Cheikh Anta Diop de Dakar

Laboratoire de recherche Finance Organisation Contrôle et Stratégie (FOCS) (Sénégal)

**mouhamed.wade@ucad.edu.sn**

**Date de soumission** : 01/10/2022

**Date d'acceptation** : 20/01/2023

**Pour citer cet article** :

DIOP N. & WADE M EL B.(2022) «De la pertinence des chiffres comptables publiés par les sociétés cotées à la bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) avant et après la révision du système comptable OHADA (SYSCOHADA)», Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit «Volume 6 : Numéro 4» pp : 445 –469

## Résumé

L'objectif de notre étude est d'évaluer la pertinence du résultat net et des capitaux propres, selon le SYSCOHADA avant et après la révision. Particulièrement, nous vérifions si l'adoption du SYSCOHADA révisé améliore la qualité du résultat net et des capitaux propres publiés par les sociétés cotées à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) pour répondre aux besoins en informations des utilisateurs. A partir d'un échantillon de 21 sociétés cotées sur une période pré-SYSCOHADA révisé (2014-2017) et post-SYSCOHADA révisé (2018-2020). Des relations de type linéaire et quadratique sont testées entre les rendements boursiers et les chiffres comptables. Dans l'ensemble, nos principaux résultats montrent que par rapport à l'ancien SYSCOHADA, le SYSCOHADA révisé améliore nettement les contenus informationnels du résultat net et des capitaux propres des sociétés cotées à la BRVM. Ensuite, il ressort de nos résultats que le modèle non linéaire est plus pertinent que le modèle linéaire pour décrire de manière simultanée la relation entre le rendement boursier et les chiffres comptables.

**Mots clés :** SYSCOHADA révisé ; pertinence informationnelle ; chiffres comptables ; rendement boursier ; études d'association.

## Abstract

The objective of our study is to assess the relevance of net income and equity, according to SYSCOHADA before and after the revision. In particular, we verify whether the adoption of the revised SYSCOHADA improves the quality of net income and equity published by companies listed on the Regional Stock Exchange (BRVM) to meet the information needs of users. Based on a sample of 21 listed companies over a period pre-SYSCOHADA revised (2014-2017) and post-SYSCOHADA revised (2018-2020). Linear and quadratic relationships are tested between stock market returns and accounting figures. Overall, our main results show that compared to the old SYSCOHADA, the revised SYSCOHADA significantly improves the informational content of net income and equity of companies listed on the BRVM. Then, it appears from our results that the nonlinear model is more relevant than the linear model to simultaneously describe the relationship between the stock market return and the accounting figures.

**Keywords:** SYSCOHADA revised; informational relevance; accounting figures; stock market return; association studies.

## Introduction

Dans un contexte de mondialisation et d'internationalisation des marchés financiers, l'harmonisation comptable s'avère nécessaire pour satisfaire les besoins des partenaires. Ces derniers exigent de plus en plus un référentiel comptable unique leur permettant de faire une comparaison des états financiers. La comptabilité dans la zone OHADA a été profondément bouleversée ces dernières années. En effet, la Conférence des chefs d'États et de gouvernement de l'OHADA tenue le 17 octobre 2013 à Ouagadougou à l'occasion des festivités marquant les 20 ans de l'OHADA avait instruit la révision de l'acte uniforme portant organisation et harmonisation des comptabilités des entités pour en faire l'unique référentiel comptable en vigueur dans l'espace de l'OHADA. Ainsi, le Conseil des Ministres de l'OHADA avait adopté, lors de sa 43<sup>ème</sup> session, le nouvel acte uniforme relatif au droit comptable et à l'information financière (AUDCIF), le 26 janvier 2017, à Brazzaville (Congo). Cet acte a pour but d'adapter les règles comptables et financières régissant les entités œuvrant dans l'espace OHADA aux évolutions de la normalisation comptable, dans le respect du contexte juridique et économique des États Parties. Concrètement, l'AUDCIF est entré en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018 pour les comptes personnels des entités, et le 1<sup>er</sup> janvier 2019 pour les comptes consolidés, les comptes combinés et les états financiers produits en normes IFRS. Il a pour objectif d'améliorer la fiabilité et la pertinence de l'information financière présentées par les entités des États membres de l'OHADA. Il est un corpus juridique rénové, auquel est annexé le SYCOHADA révisé. Et, le SYSCOHADA révisé comprend, d'une part, le plan comptable général OHADA et, d'autre part, le dispositif comptable des comptes consolidés et combinés. Ainsi, le SYSCOHADA révisé a adopté de nouvelles normes comptables d'évaluation et de présentation des états financiers inspirées des normes IFRS. C'est pourquoi Degos et Souleymanou (2018) ont dit que : « le SYSCOHADA révisé n'est pas très différents des normes IFRS sur les aspects conceptuels, tant dans sa conception que dans son architecture d'ensemble ». Dans le SYSCOHADA révisé, tout comme dans l'ancien SYSCOHADA, l'information comptable est placée sous le signe de la pertinence partagée. Par ailleurs, les actionnaires et les investisseurs accordent une grande importance à la qualité de l'information comptable dans le cadre de l'évaluation des sociétés. Une information comptable de qualité est une information pertinente, fiable et représentant fidèlement des phénomènes économiques de l'entité dans le but d'aider les investisseurs à prendre une décision d'investissement (Boukich et Hassine, 2018). L'évaluation de la qualité de l'information comptable a fait l'objet de plusieurs recherches dans le contexte européens et

américains à travers les critères essentielles de la qualité des données comptables à savoir la pertinence et la fiabilité et selon différentes méthodes et approches (Saadi, 2010 ; Lenormand et Touchais, 2009 ; Saadi, 2014 ; Cormier, Demaria et Lapointe-Antunes, 2012 ; Chtourou, Zeghal et Mnif, 2005; Salameh, 2013 ; Escaffre et Sefsaf, 2008 ; Saadi, 2012 ; Sbei, 2001 ; Houcine ,2014 ; Haoudi et *Aasri* ,2016). Ainsi, il nous est paru judicieux d'évaluer dans le contexte Africain la qualité des données comptables avant et après la révision du SYSCOHADA sous le critère essentiel (la pertinence). L'objectif de notre papier est d'évaluer dans le contexte Africain la qualité des données comptables publiées par les sociétés cotées à la BRVM avant et après la révision du SYSCOHADA. Pour ce faire, nous allons évaluer à travers la méthodologie des études d'association, la pertinence du résultat net et des capitaux propres publiés par les sociétés cotées à la BRVM sous le SYSCOHADA durant la période avant révisions et après révision et de voir s'il y'a un changement en terme de la qualité de l'information comptable. En outre, le choix des deux indicateurs (capitaux propres et résultat net) se justifie par le prix que leur accordent les utilisateurs de l'information comptable. D'une part, les capitaux propres sont les ressources financières que possède l'entreprise. Les actionnaires attachent aussi un intérêt particulier à la rentabilité des capitaux propres qui permet d'évaluer les performances réalisées à partir des capitaux investis par les actionnaires (Saadi, 2010). D'autre part, parmi les indicateurs attestant la santé financière d'une entreprise figure le résultat net. Le résultat net exprime le gain ou la perte réalisé par une entreprise au cours d'un exercice comptable. C'est un indicateur important du niveau de sa rentabilité qui intéresse tant le dirigeant que les associés, les salariés mais aussi les partenaires, financiers ou non, et les concurrents. C'est dans ce cadre que Beaver (1998) stipule que parmi toutes les informations publiées dans les documents de synthèse, le résultat net reçoit le plus d'attention de la communauté des investisseurs. Et, le choix du rendement boursier est basé sur l'hypothèse d'efficience des marchés financiers. Sur le marché boursier, la valeur de la firme traduit les anticipations des investisseurs de la somme actualisée des revenus futurs de la firme (Saadi, 2009). Ainsi, la question centrale à laquelle cet article essaiera de répondre est la suivante : Quelle est la pertinence des chiffres comptables publiés par les sociétés cotées à la BRVM durant la période avant et après la révision du SYSCOHADA ? Le présent travail sera articulé comme suit, tout d'abord nous allons présenter la revue de la littérature ainsi que les hypothèses de cette étude. Ensuite, nous allons présenter les aspects méthodologiques de l'étude. Enfin, nous allons terminer l'analyse par la présentation et la discussion des résultats.

## 1. Revue de la littérature et développement des hypothèses

### 1.1. La revue de la littérature

Du point de vue normatif, le cadre conceptuel commun de l'IASB et de FASB met en avant deux caractéristiques fondamentales : la pertinence et la fidélité. Selon l'IASB, une information est pertinente lorsqu'elle pèse sur les décisions des utilisateurs en les aidants à examiner des événements passés, présents ou futurs ou en confirmant ou corrigeant leurs évaluations passées. L'IASB précise par ailleurs que la pertinence doit être complétée par trois concepts : la comparabilité, la célérité et la fiabilité. En outre, aux États-Unis, en US GAAP, et en se référant au SFAC N°11, une information est pertinente lorsqu'elle permet au lecteur des états financiers de prévoir les flux de trésorerie futurs et donc contient une valeur prédictive. Par ailleurs, les référentiels PCG et SYSCOHADA ne donnent pas une définition explicite de la pertinence. Selon le SYSCOHADA, pour assurer la pertinence d'une information financière destinée à « diverses parties prenantes », l'information contenue dans les états financiers doit être fournies de façon « consensuelle » sans fondamentalement privilégier certains utilisateurs par rapport à d'autres.

Du point de vue de la littérature académique, le terme pertinence informationnelle est apparu pour la première fois avec Amir et al (1993) en comparant la comptabilité américaine contre celle allemande. Toutefois, Ball, Brown et Beaver (1968) sont considérés comme les véritables auteurs des études relatives à la pertinence informationnelle des chiffres comptables. Ils ont démontré dans leurs travaux que le contenu informationnel des bénéfices est corrélé avec le cours boursier en utilisant la méthode des études de réaction. Plus tard, Watts et Zimmermann (1978) ont étudié la relation entre les normes comptables et la valeur de l'entreprise. Ils ont utilisé une méthodologie similaire à celle sur la pertinence. D'ailleurs, cette méthodologie a été à la base de la théorie positive de la comptabilité. Dans la même logique, Michalesco (2009, p.1225) considère la pertinence comme l'utilité de l'information pour un investisseur souvent représenté par l'analyste financier. Par ailleurs, Lenormand et Touchais (2009) avancent que la pertinence des chiffres comptables ne dépend pas uniquement des normes appliquées mais également sur la manière dont elles sont utilisées. Baccouche et Bakini (2007, p.109) affirment que l'information peut être jugée comme pertinente si elle permet une valorisation identique ou étroitement reliée à la valeur boursière. De même, Holthausen et Watts (2001) considèrent que l'information comptable est pertinente si elle est capable de se refléter dans les cours des actions.

### **1.1.1. Classification des études sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables**

Dans le cadre de cette étude, nous proposons une classification des études sur la pertinence de l'information comptable sur plusieurs aspects : au niveau théorique, au niveau méthodologique et selon le référentiel comptable et contexte.

### **1.1.2. Classification des études sur la pertinence informationnelle aux niveaux théorique et méthodologique**

Du point de vue théorique, les chercheurs tentent de connaître les informations comptables et financières qui expliquent, le plus, le rendement boursier. Ainsi, nous pouvons distinguer, d'une part, les études basées sur le contenu informatif du résultat comptable. D'autre part, les études qui s'intéressent à la pertinence des autres données comptables, principalement les flux de trésorerie, relativement au résultat comptable suivant une logique de substitution ou de complémentarité. Ainsi, plusieurs études se sont inscrites dans une logique de mesure du contenu informatif du résultat comptable à travers plusieurs perspectives d'analyses ( Hung et Subramanyam , 2007; Baccouche et Nafti Bakini, 2007 ; Martinez, 2004 ; Van Tendeloo et Vanstraelen, 2005 ;Elleuch, 2003 ; Barth et al., 2001 : Kothari, 2001 ; Dumontier et Labelle, 1998 ; Dechow, 1994 ; Easton et Harris, 1991 ;Sbei ,2001 ; Kothari, Saadi 2012 ;1989; Beaver, 1968 ; Ball et Brown, 1968 ; janin, 2002). Les études de la pertinence informationnelle à partir des autres données renvoient aux autres rubriques du compte de résultat, du bilan comptable, l'effet de levier, le rendement des capitaux propres, le rendement des actifs et les flux de trésoreries. Ces études constituent un champ de recherches suscité par le constat d'un faible contenu informatif du résultat comptable (Dumontier et Raffournier, 2002). Ramond, Batsch et Casta (2007), ont examiné la value relevance et l'utilité informationnelle des trois mesures de performance : le résultat net, le résultat opérationnel et le comprehensive income à partir d'un échantillon d'entreprises françaises et britanniques cotées et observées sur la période avant (1992-2004) et après les normes IFRS (2005). Ils indiquent que les others comprehensive income véhiculent dans les deux environnements financiers, une information additionnelle par rapport à celle qui est apportée par le résultat net. Dans la même logique, Ball et Brown (1968) après avoir indiqué l'utilité du résultat comptable dans la prise de décision des investisseurs sur le marché, ils soulignent l'existence d'autres informations participant à la détermination de la valeur boursière de l'entreprise. Par ailleurs, une autre catégorie d'études sur la pertinence des autres données comptables est fondée sur les modèles des bénéfices anormaux (Dechow et al., 1999 ; Ohlson, 1995 ;

Feltham et Ohlson, 1995). Ces modèles trouvent leurs origines sur les critiques des mesures par les modèles de dividendes actualisés et des cash-flows actualisés (Sellami, 2009).

Du point de vue méthodologique, nous avons recensé à travers la revue de la littérature de nombreuse classification. La première approche est fondée sur la méthodologie des études d'événements ou études de réaction. Cette perspective de mesure de la pertinence informationnelle a fait l'objet de nombreux travaux. Certains travaux se sont focalisés sur l'effet de la publication des chiffres comptables sur les rendements des titres (Elleuch, 2003 ; Ball et Brown, 1968). D'autres études utilisant la méthodologie des études d'événements, se sont consacrées à la vérification de l'effet de la périodicité de l'annonce. Ceci est fait à travers une comparaison entre les annonces annuelles et celles intermédiaires (Elleuch, 2003 ; Gajewski et Quéré, 2001, McNichols et Manegold, 1983 ; Grant, 1980). La seconde approche de mesure de la pertinence informationnelle est basée sur la méthodologie des études d'associations. Ces dernières visent à déterminer dans quelle mesure la situation de l'entité telle qu'elle se reflète dans les cours est en correspondance avec celle d'écrite par le référentiel comptable. A cet effet, le degré de la corrélation traduit le niveau d'utilité ou la pertinence de l'indicateur comptable dans la prise de décision. Dans cette perspective, il convient de souligner la possibilité d'identifier une sous classification des études qui ont adopté la méthodologie des études d'associations. Ceci peut être effectué à partir des travaux sur le contenu informatif des autres données comptables s'inscrivant dans une logique de substitution ou de complémentarité relativement au résultat comptable. Ces travaux utilisent la méthodologie des études d'associations relatives suivant la classification de Holthausen et Watts (2001).

### **1.1.3. Classification des études sur la pertinence informationnelle suivant le référentiel comptable et le contexte**

Selon la littérature existante, nous présentons une typologie des études sur la pertinence de l'information comptable dans le cadre de la normalisation comptable et en fonction des contextes d'études. Ainsi, nous pouvons distinguer d'une part, les études de comparaison entre deux référentiels basées sur un seul marché financier et d'autre part les études de comparaison entre deux référentiels basées sur deux marchés financiers (Saadi, 2010 ; Lenormand et Touchais , 2009 ; Anandarajan et Hasan, 2010 ; Escaffre et Sefsaf, 2008 ; Doni , Taplin & Verona , 2016 ; Mbengue ,2016). En plus, une autre typologie est fondée selon l'objectif du travail qui peut porter sur un seul système comptable ou une évaluation entre différents systèmes comptables (Escaffre et Sefsaf, 2008 ;Saadi, 2007 ; Haw, Qi et Wu,

1999 ; Oubahou et El ouafa, 2022). Par ailleurs, certains travaux ont été réalisés dans l'objectif d'appréhender l'incidence de l'adoption des normes IFRS sur la pertinence des données comptables (Turki, Wali et Boujelbène, 2016 ; Escaffre et Sefsaf, 2011 ; Barth et al., 2008 ; Hung et Subramanyam, 2007 ; Dumontier et Magrhaoui, 2006 ; Ball et al., 2003 ; Cormier, Demaria, Lapointe-Antunes, 2012 ; Laouane et Torra, 2022).

## 1.2. Développement des hypothèses de recherche

La pertinence d'une information financière peut être définie comme sa capacité à estimer la vraie rentabilité et le pouvoir explicatif de la valeur de marché d'une entreprise (Francis & Schipper, 1999). La pertinence informationnelle est jugée à travers la qualité de la relation entre l'information comptables et la valeur de l'entreprise par la méthodologie des études d'associations ( Landsman et Maydew , 1999). Plusieurs autres auteurs ont étudié la relation entre les cours boursiers ou rendements des titres et les chiffres comptables, notamment le résultat net (Swaminathan et Weintrop, 1991 ; Abarbanell et Bushee , 1997 ; Lev, 1989 ; Beaver et al., 1980 ; El Shamy & Kayed 2005 ; Baccouche et Bakini, 2007 ; Franzen et Radhakrishnan , 2009 ; Ahmadi, 2017 ; Ahmadi et al., 2018 ). Certains auteurs révèlent que la faiblesse du coefficient de détermination de la plupart des études est due par l'insuffisance du résultat net à expliquer seul la valeur boursière, d'où la nécessité de considérer d'autres données comptables (Beaver et al., 1980 ; Dechow, 1994 ; Easton, 1985 ; Ou et Penman, 1989 ; Francis et Schipper, 1999 ; Baccouche et Bakini, 2007 ; Janin, 2002 ). Même s'il faut souligner que plusieurs auteurs affirment que le résultat net constitue la rubrique la plus pertinente des états financiers (Beaver, 1998 ; Ball et Brown, 1968). Cette pertinence supérieure du résultat net relativement aux autres données comptables, est démontrée sur plusieurs travaux (Ball & Brown, 1968 ; Beaver, 1968 ; Janin, 2002 ; Dechow, 1994 ; Ernest et Oscar, 2014). En tenant compte à ce qui précède à la suite des auteurs, nous formulons les hypothèses suivantes :

H1 : Il existerait une relation entre le résultat net et le rendement boursier.

H2 : Il existerait une relation entre la valeur comptable des capitaux propres et le rendement boursier.

H3 : Le résultat net serait plus corrélé au rendement boursier que la valeur comptable des capitaux propres.

Les études sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables présentent des limites méthodologiques et théoriques. Plusieurs travaux ont adopté dans les études du contenu informationnel des indicateurs comptables des relations quadratiques.



A cet effet, les études de Freeman et Tse (1992) et Cheng et *al.*(1992) ont été les premières à souligner que les modèles reliant les rentabilités boursières et les résultats net sont mieux expliqués par des fonctions non linéaires plutôt que linéaires. A l'instar des travaux de Freeman et Tse (1992), il semble donc que les modèles reliant les rentabilités boursières et les mesures de création de valeur sont mieux expliqués par des fonctions quadratiques que par des fonctions linéaires. En plus de ces limites méthodologiques, nous constatons aussi des limites théoriques. A cet effet, plusieurs auteurs ont témoigné des conséquences du décalage entre la réalité économique et les principes comptables (Sellami, 2009 ; Janin, 2002 ; Dumontier et Raffournier, 2002 ; Beaver et al., 1980). Ainsi, nous considérons cet écart entre la réalité économique et les principes comptables par une vérification du lien entre le rendement boursier de la période actuelle et le résultat net annuel de l'année précédente. Pour tenir en compte ces limites méthodologiques et théoriques, nous allons tester les hypothèses suivantes :

H4 : le modèle non-linéaire serait plus significatif que le modèle linéaire sur la relation entre chiffres comptables et rendements boursiers.

H5 : le rendement boursier serait plus corrélé au résultat annuel de la période précédente que celui de la période actuelle.

L'objectif principal de la révision du SYSCOHADA est d'augmenter la qualité de l'information comptable financière pour se rapprocher d'avantage des normes IFRS. Ainsi, dans la zone OHADA, la comptabilité a pour rôle de satisfaire les besoins en informations des diverses parties prenantes selon le principe de pertinence partagée. C'est dans ce sens que le normalisateur comptable reconnaisse l'utilité décisionnelle de l'information comptable et financière. C'est pourquoi la notion de l'information financière qui n'existait pas dans l'ancien acte uniforme qui régit la comptabilité au sein de l'espace OHADA apparait dans le nouvel acte uniforme. Les informations comptables publiées sous le SYSCOHADA révisé sont censées mieux refléter la réalité économique de l'entité et sont jugées plus pertinentes pour les investisseurs et les autres parties prenantes (Degos et souleymanou, 2018). Ainsi, nous formulons l'hypothèse suivante :

H6 : Les coefficients des chiffres comptables seraient plus importants et significatifs pour les sociétés cotées à la BRVM durant la période après la révision du SYSCOHADA.

## 2. Méthodologie

### 2.1. Présentation des modèles

Nous avons testé trois groupes de modèles suivant la méthodologie des études d'associations. Chaque modèle prend en considération une partie de la problématique étudiée. Tout d'abord, nous avons testé deux groupes de modèles linéaire et non linéaire. Le premier groupe de modèles (1) linéaire permet de vérifier la relation entre les chiffres comptables et le rendement boursier. Le second groupe de modèles (2) permet de tester la relation non linéaire entre les chiffres comptables et le rendement boursier. Les résultats des deux groupes de modèles permettent de faire la comparaison entre le modèle linéaire et le modèle non linéaire. Le troisième groupe de modèles (3) permet de tester l'effet de la variable résultat net par action retardée pour voir si le rendement boursier est plus corrélé au résultat net par action de la même année ou celui de l'année précédente.

**Tableau N°1 : les relations entre rendements boursiers et chiffres comptables**

Modèle 1 : la relation linéaire entre les chiffres comptables et le rendement boursier.

$$\text{Modèle 1 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{VC_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Modèle 1.1 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Modèle 1.2 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Modèle 1.3 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

Modèle 2: la relation non linéaire entre les chiffres comptables et le rendement boursier.

$$\text{Modèle 2 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{VC_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 \left( \frac{VC_{i,t}}{P_{i,t-1}} \right)^2 + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Modèle 2.1 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 \left( \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} \right)^2 + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Modèle 2.2 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 \left( \frac{BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} \right)^2 + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Modèle 2.3 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 \left( \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} \right)^2 + \beta_3 \frac{BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_4 \left( \frac{BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} \right)^2 + \varepsilon_{i,t}$$

Modèle 3 : Relation linéaire et non linéaire entre le résultat net par action de l'année t- 1 et le rendement boursier

$$\text{Modèle 3.1 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Modèle 3.2 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 \left( \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} \right)^2 + \varepsilon_{i,t}$$

**Source : Les auteurs**

## 2.2.Échantillon et collecte des données

### 2.2.1. Échantillon

La population de notre échantillon est composée de toutes les sociétés cotées sur la BRVM et sur notre période d'étude (2014 à 2020). Nous avons aussi procédé à l'épuration de l'échantillon initial en supprimant les sociétés présentant les critères suivants :

- Les sociétés appartenant au secteur du finance car elles sont régies par une comptabilité particulière et spécifique ;
- Les sociétés non cotées sur toute la période de l'étude (2014 à 2020) ;
- Les sociétés avec des données manquantes sur toute la période d'étude (2014 à 2020).

Nous avons exclu toutes les valeurs aberrantes susceptibles de biaiser notre analyse. Et ceci est effectuée conformément aux travaux antérieurs (Janin, 2002 ; Dumontier et Labelle, 1998 ; Réda Sefsaf, 2012).

**Tableau N°2 : Constitution de l'échantillon**

	<b>BRVM</b>
Échantillon initial	46
Secteur finance	15
Société non cotée sur toute la période ou en liquidation	0
Société exclues pour valeur aberrantes	2
Sociétés exclues pour données manquantes	8
Échantillon final	21

**Source : les auteurs**

### 2.2.2. La collecte de données

Pour la réalisation de cette étude, les données boursières et comptables sont collectées sur la base Orbis sur la période 2014 à 2020. Les données boursières sont recueillies suivant une fréquence journalière. Les données comptables sont collectées suivant une base annuelle. Nous avons fait recours aux états financiers des sociétés cotées figurants dans notre échantillon et leurs rapports annuels pour compléter les données comptables manquantes. Nous avons utilisé les états financiers de ces sociétés sur la période 2014 à 2020.

### 3. Résultats

#### 3.1. Statistiques descriptives

**Tableau N° 3: Statistiques descriptives usuelles des variables comptables et boursières sur la BRVM (données exprimées en F CFA et par action).**

Périodes	Variables	Obs	Moyenne	Écart type	Minimum	Maximum
L'ensemble de l'échantillon (2014-2020)	ShareReturn	181	-0,1003	0,5867	-2,761	1,343
	$EPS/P_{i,t-1}$	166	0,0560	0,1643	-1,513	0,418
	$BVPS/P_{i,t-1}$	184	1,0491	1,8806	-0,448	13,994
Avant la révision du SYSCOHADA (2014-2017)	ShareReturn	103	-0,0257	0,5962	-2,761	1,343
	$EPS/P_{i,t-1}$	98	0,0473	0,1034	-0,483	0,351
	$BVPS/P_{i,t-1}$	105	0,8143	1,8483	-0,448	12,845
Après la révision du SYSCOHADA (2018-2020)	ShareReturn	76	-0,2047	0,5680	-2,58	0,989
	$EPS/P_{i,t-1}$	66	0,0692	0,2285	-1,513	0,418
	$BVPS/P_{i,t-1}$	77	1,3840	1,9086	0,004	13,994

Source : Calcul des auteurs sous stata 15

D'après ce tableau (tableau N°3), nous constatons qu'après l'adoption du SYSCOHADA révisé, les résultats nets par action standardisés et les rendements boursier moyennes se sont nettement améliorés : **0,0692 (6,92 %)** pour le résultat nets par action standardisé après l'adoption du SYSCOHADA révisé contre **0,0473 ( 4,73%)** avant l'adoption et **-0,2047 (-20,47%)** pour la rentabilité boursière après l'adoption contre **-0,0257 (-2,57%)** avant l'adoption. En plus, les valeurs comptables des capitaux par action standardisés résultant de l'adoption du SYCOHADA révisé se sont également améliorées avec une moyenne de **56,97% (1,3840 contre 0,8143)**. Nous constatons une légère dispersion du résultat net par action et de la valeur comptable des capitaux propres au niveau de la BRVM après l'adoption du SYSCOHADA révisé : écart-type du  $(EPS_{i,t}/ P_{i,t-1})$ , **0,2285** après l'adoption du SYSCOHADA révisé contre **0,1034** avant l'adoption ; écart-type du  $(BVPS_{i,t}/ P_{i,t-1})$ , **1,9086** après l'adoption du SYSCOHADA révisé contre **1,8483** avant l'adoption. Nous constatons aussi une légère dispersion du rendement boursier (**ShareReturn**) avant l'adoption du SYCOHADA révisé, écart-type **0,5962** avant contre **0,5680** après.

**Tableau N°4 : Matrice de corrélation entre les variables dépendante et explicative**

	Variable	ShareReturn	$EPS/P_{i,t-1}$	$BVPS/P_{i,t-1}$
Avant la révision du SYSCOHADA	ShareReturn	1.0000		
	$EPS/P_{i,t-1}$	0.0743	1.0000	
	$BVPS/P_{i,t-1}$	<b>0.3084**</b>	0.0212	1.0000
Après la révision du SYSCOHADA	ShareReturn	1.0000		
	$EPS/P_{i,t-1}$	<b>0.3371**</b>	1.0000	
	$BVPS/P_{i,t-1}$	<b>0.1931*</b>	0.1103	1.0000
Avant /Après	ShareReturn	1.0000		
	$EPS/P_{i,t-1}$	<b>0.1365*</b>	1.0000	
	$BVPS/P_{i,t-1}$	<b>0.2353**</b>	0.0739	1.0000

Source : Calcul des auteurs sous stata 15

\*\* statistiquement significatif à 5% ; \* statistiquement significatif à 10% ;

Les résultats de l'analyse de la corrélation révèlent que la rentabilité boursière est corrélée positivement avec la valeur comptable des capitaux propres par action standardisé (soit 0.3084 (30,84 %) durant la période avant le SYSCOHADA révisé. Elle est aussi corrélée positivement avec le résultat net par action standardisé, soit 0.3371 (33,77%) et la valeur comptable des capitaux propres par action standardisé, soit 0.1931 (19,31%) durant la période après le SYSCOHADA révisé. La rentabilité boursière est corrélée positivement avec le résultat net par action standardisé, soit 0.1365 (13,65 %) sur toute la période de l'étude. La rentabilité boursière est corrélée positivement avec la valeur comptable des capitaux propres par action standardisé, soit 0.2353 (23,53%) sur toute la période de l'étude. Ces résultats témoignent, sur la BRVM, une corrélation positive et significative plus importante entre la rentabilité boursière et le résultat net par action standardisé par rapport la valeur comptable des capitaux propres par action standardisé durant la période après la révision du SYCOHADA, soit 33,71% >19,31%. Nous constatons aussi une corrélation positive et significative plus importante entre la rentabilité boursière et la valeur comptable des capitaux propres par action standardisé durant la période avant la révision du SYSCOHADA, soit 0.3084 (30,84%) durant la période avant la révision contre 0.1931(19,31) durant la période après la révision du SYSCOHADA. Notre échantillon affiche une corrélation positive et significative, au seuil de 10 % entre la rentabilité boursière et la valeur comptable des capitaux propres par action standardisé, soit 0.2353 (23,53%) plus importante que celle entre la rentabilité boursière et le résultat net par action standardisé.

### 3.2. Résultats des régressions

#### 3.2.1. Relation linéaire entre les chiffres comptables et le rendement boursier

Tableau N° 5 : Résultats des modèles 1

Échantillon	Modèles	EPS $i,t$ / $P_{i,t-1}$	BVPS $i,t$ / $P_{i,t-1}$	Constante	R2 ajusté	AIC	BIC	Root MSE
Avant la révision du SYSCOHADA	Modèle 1.1	.4166416 (0.73)		-.0823313 (-1.26)	-0.0049	173.105	178.2545	.58459
	Modèle 1.2		<b>.0997171***</b> <b>(3.26)</b>	<b>-.1046856*</b> <b>(-1.71)</b>	0.0861	178.4768	183.7463	.56998
	Modèle 1.3	.4040224 (0.70)	.0652727 (1.05)	-.1129105 (-1.58)	-0.0039	173.9804	181.7046	.58429
Après la révision du SYSCOHADA	Modèle 1.1	<b>1.552181***</b> <b>(2.84)</b>		<b>-.4101133***</b> <b>(-5.08)</b>	0.0996	97.40037	101.7491	.50417
	Modèle 1.2		<b>.0576393*</b> <b>(1.67)</b>	<b>-.2663185***</b> <b>(-3.34)</b>	0.0239	126.5701	131.1783	.56155
	Modèle 1.3	<b>1.57788***</b> <b>(2.64)</b>	.0537195 (0.64)	<b>-.4492853***</b> <b>(-4.62)</b>	0.1116	96.50749	102.9841	.50266

**Source : Calculs des auteurs sous stata 15**

\*\*\* statistiquement significatif à 1% ; \*\* statistiquement significatif à 5% ; \* statistiquement significatif à 10% ; (EPS  $i,t$  /  $P_{i,t-1}$ ) est le résultat net de l'entreprise  $i$  pour la période  $t-1$  déflaté par le cours de clôture de l'entreprise  $i$  pour l'année  $t$  ; (BVPS  $i,t$  /  $P_{i,t-1}$ ) est la valeur comptable des capitaux par action de l'entreprise  $i$  pour la période  $t-1$  déflaté par le cours de clôture de l'entreprise  $i$  pour l'année  $t$ . Nb : d'Akaike Information Criterion (AIC) ou le Bayesian Information Criterion (BIC).

### 3.2.2. Relation non linéaire entre les chiffres comptables et le rendement boursier

Tableau N°6 : Résultats des modèles 2

(en-dessous des coefficients de régression sont indiqués entre parenthèses les t ou z statistiques)

Échantillon	Modèles	$EPS_{i,t} / P_{i,t-1}$	$(EPS_{i,t} / P_{i,t-1})^2$	$BVPS_{i,t} / P_{i,t-1}$	$(BVPS_{i,t} / P_{i,t-1})^2$	Constant	R2 ajusté	AIC	BIC	Root MSE
Avant la révision du SYSCOHADA	Modèle 2.1	.402959 (0.70)	-4896635 (-0.27)			-.0753427 (-1.07)	-0.0149	175.0319	182.756	.58747
	Modèle 2.2			.0837159 (1.08)	.0017457 (0.22)	-.0989805 (-1.49)	0.0775	180.4248	188.329	.57268
	Modèle 2.3	.6824724 (1.07)	-1.18947 (-0.70)	-.1148962 (-0.66)	.0400675 (1.19)	-.0700935 (-0.93)	0.0310	176.5851	189.4586	.58638
Après la révision du SYSCOHADA	Modèle 2.1	<b>2.357626***</b> <b>(2.74)</b>	-3.50222 (-1.21)			<b>-.4088868***</b> <b>(-5.08)</b>	0.1061	97.89131	104.4145	.50235
	Modèle 2.2			<b>.1989292***</b> <b>(2.52)</b>	<b>-.0128522**</b> <b>(-1.99)</b>	<b>-.3846049***</b> <b>(-3.92)</b>	0.0622	124.5717	131.4839	.55041
	Modèle 2.3	.7700655 (1.34)	-2.597585 (-1.16)	<b>1.467033***</b> <b>(4.63)</b>	<b>-.2819571***</b> <b>(-3.92)</b>	<b>-1.168636***</b> <b>(-7.16)</b>	0.0608	33.70807	42.3436	

Source : Calculs des auteurs sous stata 15

\*\*\* statistiquement significatif à 1% ; \*\* statistiquement significatif à 5% ; \* statistiquement significatif à 10% ;  $(EPS_{i,t} / P_{i,t-1})$  est le résultat net de l'entreprise i pour la période t-1 déflaté par le cours de clôture de l'entreprise i pour l'année t ;  $(EPS_{i,t} / P_{i,t-1})^2$  est la variable  $EPS_{i,t} /$

$P_{i,t-1}$  élevé au carré ;  $(BVPS_{i,t} / P_{i,t-1})$  est la valeur comptable des capitaux par action de l'entreprise  $i$  pour la période  $t-1$  déflaté par le cours de clôture de l'entreprise  $i$  pour l'année  $t$  ;  $(BVPS_{i,t} / P_{i,t-1})^2$  est la variable  $BVPS_{i,t} / P_{i,t-1}$  élevé au carré.

### 3.2.3. Relation linéaire et non linéaire entre le résultat net par action de l'année $t-1$ et le rendement boursier

**Tableau N°7: Résultat des modèles 3**

Échantillon	Modèles	EPSSTD RETARD	EPSSTD RETARDCARRE	Constant	R2 ajusté	AIC	BIC	Root MSE
Avant la révision du SYSCOHADA	Modèle 3.1	.0947817 (0.13)		<b>-1.1643515**</b> <b>(-2.20)</b>	-0.0140	131.0579	135.6112	.59303
	Modèle 3.2	.7045351 (0.73)	2.940679 (0.98)	<b>-2.216529**</b> <b>(-2.36)</b>	-0.0147	132.0661	138.8961	.59321
Après la révision du SYSCOHADA	Modèle 3.1	<b>1.466542**</b> <b>(2.25)</b>		<b>-3.3260339***</b> <b>(-4.10)</b>	0.0574	113.9606	118.3996	.5513
	Modèle 3.2	-2.051793 (-1.52)	<b>9.203247*</b> <b>(1.96)</b>	<b>-2.2310197***</b> <b>(-3.48)</b>	0.0060	70.93438	75.37339	

**Source :** Calculs des auteurs sous stata 15

\*\*\* statistiquement significatif à 1% ; \*\* statistiquement significatif à 5% ; \* statistiquement significatif à 10% ; **EPSSTDRETARD** est la variable EPSSTD de l'entreprise  $i$  pour la période  $t-1$  ; **EPSSTDRETARDCARRE** = variable EPSSTDRETARD élevé au carré.



#### 4. Discussion des résultats

Les résultats empiriques exposés précédemment font l'objet d'une discussion au niveau de cette partie. En effet, à travers les modèles de régression, nous avons pu tester les relations entre les données comptables et le rendement boursier. Ainsi de manière séquentielle, nous proposons une discussion de chacune des relations étudiées. Ensuite, nous allons formuler des réponses aux différentes hypothèses proposées.

##### 4.1. Relation linéaire et non linéaire entre les chiffres comptables et le rendement boursier

D'après les résultats présentés dans le tableau N°5, nous constatons que pour la période avant la révision du SYSCOHADA, le résultat net par action est positive mais elle n'est pas significative aux seuils conventionnels retenus et présente un contenu informatif ( $R^2$  ajusté = -0,49%). Nous remarquons aussi que la valeur comptable des capitaux propres par action est positive et statistiquement significative au seuil conventionnel de 1% durant la période avant la révision du SYSCOHADA. Elle a aussi le contenu informatif le plus élevé ( $R^2$  ajusté = 8,61%) durant la période avant la révision du SYSCOHADA. La corrélation entre le rendement boursier et la valeur comptable des capitaux propres est plus importante que celle entre le rendement boursier et le résultat net par action durant la période avant la révision du SYSCOHADA. Et en fin, la variable valeur comptable des capitaux propres par action et la variable résultat net par action sont positives mais elles ne sont pas significatives durant la période avant la révision quand elles sont prises de façon simultanée pour expliquer le rendement boursier et présentent un contenu informatif ( $R^2$  ajusté = -0,39%). D'autre part, nous constatons que pour la période après la révision du SYSCOHADA, la variable-résultat net par action est associée positivement et significativement aux seuils de 1% avec le rendement boursier et présente un contenu informatif ( $R^2$  ajusté = 9,96%). Cette variable est significative également au seuil de 1% quand elle est prise de façon simultanée avec la variable-valeur comptable des capitaux propres pour expliquer le rendement boursier. Nous remarquons aussi que la variable-valeur comptable des capitaux propres par action est associée positivement et significativement au seuil de 10% avec le rendement boursier et présente un contenu informatif ( $R^2$  ajusté = 2,39%). La corrélation entre le rendement boursier et le résultat net par action est plus importante que celle entre le rendement boursier et la valeur comptable des capitaux propres durant la période après la révision du SYSCOHADA. La variable valeur comptable des capitaux propres par action n'est pas significative quand elle est prise de façon simultanée avec le résultat net par action pour

expliquer le rendement boursier. En effet, la valeur comptable des capitaux propres n'a pas de contenu informatif additionnel compte tenu du résultat net. Nous constatons aussi que les deux variables prises de façon simultanée présentent un contenu informatif plus élevé ( $R^2$  ajusté = 11,16%) durant la période après la révision du SYSCOHADA. En somme, nous constatons que la variable résultat net par action prise de manière individuelle a un contenu informatif plus important durant la période après la révision du SYSCOHADA. Ensuite, la variable-résultat net par action et la variable-valeur comptable des capitaux propres par action prises de manière simultanée présentent aussi un contenu informatif plus important durant la période après la révision du SYSCOHADA. Et enfin, nous constatons que la variable-valeur comptable des capitaux propres présente un contenu moins élevé durant la période après la révision du SYSCOHADA. Ces résultats révèlent une augmentation du contenu informatif des chiffres comptables durant la période après la révision du SYSCOHADA.

Les résultats des modèles non linéaires présentés dans le tableau N°6 montrent que les coefficients de l'ensemble des variables des modèles 2.1, 2.2 et 2.3 ne sont pas significatifs aux seuils conventionnels retenus durant la période avant la révision du SYSCOHADA. Ce constat, nous permet d'exclure l'hypothèse d'une relation non linéaire entre le résultat net par action et le rendement boursier. Les résultats du modèle 2.1 après la révision du SYSCOHADA montrent que la variable-résultat net par action est associée au rendement boursier de façon positive et significative au seuil de 1%. Par contre, la variable  $(EPS_{i,t}/P_{i,t-1})^2$  n'est pas significative sur les modèles 2.1 et 2.3 durant la période après la révision du SYSCOHADA. Ce constat nous permet d'exclure aussi hypothèse d'une relation non linéaire entre le résultat net par action et le rendement boursier. Aussi, la variable  $BVPS_{i,t}/P_{i,t-1}$  est associée de manière positive et significative avec le rendement boursier pour la période après la révision du SYSCOHADA pour les modèles 2.2 et 2.3. La variable  $(BVPS_{i,t}/P_{i,t-1})^2$  prise de manière simultanée avec la variable  $BVPS_{i,t}/P_{i,t-1}$  est de signe négative et statistiquement significative au seuil conventionnel de 5% pour le modèle 2.2 et au seuil de 1% pour le modèle 2.3 pour la période après la révision du SYSCOHADA. Ce résultat est compatible avec l'hypothèse d'une relation non linéaire entre la valeur comptable des capitaux propres par action et le rendement boursier.

#### **4.2. Comparaison des résultats des modèles linéaires et non linéaires sur la relation entre les chiffres comptables et le rendement boursier**

Les résultats obtenus à partir des modèles linéaires et non linéaires permettent d'édifier sur la forme la plus appropriée pour représenter chacune des relations testées.

La comparaison entre les modèles linéaires et non linéaires peut se faire sur la base des critères suivants : la significativité globale de chaque modèle ; la significativité et le signe attendu de chaque variable explicative ; le coefficient de détermination ( $R^2$  ajusté) le plus important, et les critères d'information, d'Akaike Information Criterion (AIC) ou le Bayesian Information Criterion (BIC) et le Root MSE, les plus faibles. Les résultats du tableau 5 révèlent que les coefficients de détermination  $R^2$  ajusté obtenus à partir des modèles après la révision sont supérieurs aux coefficients de détermination  $R^2$  ajusté avant le SYSCOHADA révisé excepté pour le modèle 1.2 où le coefficient de détermination  $R^2$  ajusté avant la révision est supérieur à celui après la révision. Encore, le résultat net par action et la valeur comptable des capitaux propres par action pris de manière simultanée ont un contenu informatif plus important durant la période après la révision du SYSCOHADA. En se basant sur le coefficient de détermination comme mesure de pertinence de l'association entre le résultat comptable et la rentabilité boursière, il semble que le SYSCOHADA révisé améliore nettement le contenu informationnel du résultat net par action. Nos résultats sont en conformité avec les conclusions du travail réalisé en Allemagne par Barth et *al.* (2008) ainsi que le travail réalisé par Saadi(2010), Mbengue et Casta (2018). Notre hypothèse 3 est donc acceptée. En ce qui concerne la relation entre le résultat net par action et le rendement boursier, le modèle 1.1 linéaire est plus approprié que le modèle 2.1 non linéaire pour décrire cette relation durant la période avant et après la révision du SYSCOHADA. En revanche, concernant la relation entre la valeur comptable des capitaux propres par action et le rendement boursier, le coefficient de déterminations ( $R^2$  ajusté) du modèle 1.2 est supérieur au modèle 2.2 durant la période avant la révision du SYSCOHADA, le modèle 1.2 linéaire est plus approprié que le modèle 2.2 non linéaire pour décrire la relation entre la valeur comptable des capitaux propres par action durant la période avant le SYSCOHADA exception pour la période après le SYSCOHADA révisé où le modèle 2.2 non linéaire est plus approprié que le modèle 1.2 linéaire pour écrire la relation entre la valeur comptable le rendement boursier. En outre, une observation des valeurs obtenues sur les indicateurs critères d'information, la significativité et le sens attendu des signes des coefficients permet d'aboutir à la même conclusion pour les relations entre la valeur comptable des capitaux propres par action et le rendement boursier décrites. Par ailleurs, la relation entre le rendement boursier et les variables comptables prises de manière simultanée ; la comparaison entre les modèles 1.3 et le modèle 2.3 permet d'aboutir à une conclusion en faveur du modèle non linéaire durant la période avant et après le SYSCOHADA révisé.

Eu égard à ce qui précède, ces différents résultats militent globalement en faveur de l'acceptation de l'hypothèse H4 ; le modèle non linéaire serait plus significatif que le modèle linéaire sur la relation entre les chiffres comptables et le rendement boursier. Celle-ci est acceptée pour la relation entre la valeur comptable des capitaux propres durant la période après la révision du SYSCOHADA. De même, l'hypothèse H4 est acceptée pour la relation entre le rendement boursier et les chiffres comptables pris d'une manière simultanée. En revanche, la suprématie du modèle linéaire sur le modèle non linéaire concernant la relation entre le résultat net par action et le rendement boursier durant la période avant et après la révision du SYSCOHADA ne permet d'accepter totalement l'hypothèse H4. Ainsi, nos résultats confirment, à la fois, ceux de Martinez (2004), Casta et Mbengue (2016) et ceux de Lenormand et Touchais (2009) sur la dualité entre les modèles linéaire et non linéaire entre les chiffres comptables et les rendements boursiers. Sous un autre angle, une analyse commune des résultats des tableaux 5 et 6 concernant la relation linéaire et non linéaire entre les chiffres comptables et les rendements boursiers permettent de faire une comparaison du contenu informatif des chiffres comptables durant la période avant et après le SYSCOHADA révisé. Cette analyse fait ressortir plusieurs constats. Dans un premier temps, la relation entre le résultat net et le rendement boursier, estimée à partir du modèle linéaire, plus approprié affiche que le résultat net a un contenu informatif plus pertinent sur la BRVM durant la période après la révision du SYCOHADA ( $R^2$  ajusté= 9,96%) contrairement à la période avant la révision du SYSCOHADA ( $R^2 = -0,49\%$ ). Par contre, la valeur comptable des capitaux propres par action est plus informative sur la période avant la révision du SYSCOHADA sur la base du modèle linéaire ( $R^2 = 8,61\%$  avant la révision contrairement à 2,39% après la révision). Dans un deuxième temps, les chiffres comptables pris conjointement ont un contenu informatif sur la BRVM plus important ( $R^2 = 0.0608$ ) durant la période après la révision sur la base du modèle non linéaire. Eu égard à ces différents constats, les hypothèses H1 – il existerait une relation entre le résultat net et le rendement boursier - et H2 - il existerait une relation entre la valeur comptable des capitaux propres et le rendement boursier - sont acceptées sur la BRVM. Ceci traduit une utilité de l'information comptable pour les investisseurs dans le contexte ouest-africain. Nos résultats confirment ceux des auteurs (Baccouche et Nafti Bakini, 2007 ; Janin, 2002 ; Francis et Schipper, 1999 ; Dechow, 1994 ; Casta et Mbengue, 2016) qui ont défendu l'hypothèse de la prise en compte des autres données comptables dans l'explication de la valeur boursière des sociétés. Quant à l'hypothèse H3 portant sur la pertinence informationnelle supérieure du résultat net

relativement à la valeur comptable des capitaux propres, elle est acceptée sur la BRVM durant la période après la révision et elle est rejetée durant la période avant. En outre, nous constatons que le résultat net par action pris de manière individuelle ou de façon simultanée avec la valeur comptable des capitaux propres est plus informatif sur la BRVM durant la période après la révision du SYSCOHADA. Par conséquent, l'hypothèse H6, les coefficients des chiffres comptables seraient plus importants et significatifs pour les sociétés cotées sur la BRVM durant la période après la révision du SYSCOHADA est acceptée.

#### **4.3. La relation linéaire et non linéaire entre le résultat net par action de l'année t-1 et le rendement boursier**

Les résultats présentés dans le tableau N°7 permettent de faire les quelques observations. D'abord, on peut noter une suprématie du modèle linéaire 3.1 par rapport aux modèles non linéaires 3.2 durant la période avant le SYSCOHADA révisé en se basant sur la significativité et le signe attendu des coefficients, du pouvoir explicatif et des critères d'information. En outre, nous constatons aussi la suprématie du modèle non linéaire par rapport au modèle linéaire durant la période après le SYSCOHADA révisé. Ensuite, nous constatons que le résultat annuel par action de l'année t-1 a un pouvoir explicatif sur la BRVM durant la période après le SYSCOHADA révisé sensiblement supérieur à celui obtenu durant la période avant, et le coefficient de cette variable est plus important sur la BRVM durant la période après le SYSCOHADA révisé. Cependant, l'hypothèse H5 – le rendement boursier serait plus corrélé au résultat annuel de la période précédente que celui de la période actuelle - est rejetée sur la BRVM. Le rendement boursier est plus corrélé au résultat annuel durant la période après la révision du SYSCOHADA.

#### **Conclusion**

L'objectif de cette recherche était d'étudier la qualité de l'information comptable publiée par les sociétés cotées sur la BRVM durant la période avant et après la révision du SYSCOHADA. Cette recherche s'inscrit dans le champ de la comptabilité financière sous l'ancrage de la théorie positive de la comptabilité (Casta, 2009 ; Dumontier et Raffournier, 1999 et Watts et Zimmerman, 1978). La méthodologie des études d'associations est appliquée pour mesurer la relation entre les données comptables et les rendements boursiers observés sur la BRVM.

Dans cette étude, les régressions des modèles proposés se font par l'intermédiaire de l'économétrie des données de panel. L'analyse de la relation entre les chiffres comptables et les rendements boursiers a permis de constater :

L'existence d'une relation entre les chiffres comptables et les rendements boursiers sur la BRVM durant la période avant et après le SYSCOHADA révisé ; Concernant la dualité entre la forme linéaire et celle non linéaire pour cette relation, le modèle linéaire « résultat net / rendement boursier » est plus adéquat que le modèle non linéaire. D'autre part, pour la relation « valeur comptable des capitaux propres / rendement boursier », le modèle non linéaire s'est avéré plus pertinent sur la BRVM pour écrire la relation entre la valeur comptable le rendement boursier durant la période après la révision SYSCOHADA. Pour la période avant la révision du SYSCOHADA le modèle linéaire est plus approprié pour que le modèle non linéaire pour décrire la relation entre la valeur comptable des capitaux propres par action. De plus, il ressort de nos résultat que le modèle non linéaire est plus pertinent que le modèle linéaire pour décrire de manière simultanée la relation entre le rendement boursier et les chiffres comptables durant la période avant et après la révision du SYSCOHADA. Concernant la comparaison des contenus informatifs des chiffres comptables, il ressort d'une part que le résultat net par action est plus pertinent sur la BRVM durant la période après la révisions du SYSCOHADA. En se basant sur le coefficient de détermination comme mesure de pertinence de l'association entre le résultat comptable et la rentabilité boursière, il semble que le SYSCOHADA révisé améliore nettement le contenu informationnel du résultat net par action. En revanche, la valeur comptable des capitaux propres par action a un contenu informatif plus important durant la période avant la révision que durant la période après la révision du SYSCOHADA. Outre cela, le résultat net par action et la valeur comptable des capitaux propres par action pris de manière simultanée ont un contenu informatif plus important durant la période après le SYSCOHADA révisé. Ensuite, il ressort des résultats que le résultat annuel par action de l'année t-1 a un pouvoir explicatif sur la BRVM durant la période après le SYSCOHADA révisé sensiblement supérieur à celui obtenu durant la période avant, et le coefficient de cette variable est plus important sur la BRVM durant la période après la révision du SYSCOHADA. Cette étude revêt également une double implication tant théorique que managériale.

Sur le plan théorique, cette recherche contribue à une meilleure compréhension du contexte boursier et de normalisation comptable en Afrique, particulièrement en Afrique de l'Ouest. Ainsi, l'analyse s'inscrivant dans ce contexte a permis d'appréhender le rôle de l'information comptable en contextes de marchés émergents réputés non efficients et peu actifs.

Sur le plan pratique, notre recherche contribue à la compréhension du système comptable OHADA révisé et met en évidence le rôle de l'information comptable dans le fonctionnement

du marché financier. Les résultats de notre recherche peuvent intéresser, non seulement les investisseurs, mais toutes les parties prenantes et les organismes concernés directement ou indirectement par la comptabilité dans l'espace OHADA. Notre recherche contribue à une meilleure compréhension du rôle de l'information financière et comptable sur la Bourse et peut être utile aux investisseurs pour orienter avec plus de confiance leurs décisions économiques d'achat/vente des titres. Notre recherche permet aussi, de montrer l'utilité décisionnelle des chiffres comptables pour les investisseurs sur la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières. Nos résultats sont susceptibles d'aider les régulateurs de l'espace OHADA à justifier leur choix de maintien des normes SYSCOHADA révisé pour les sociétés cotées et ceci même avec l'application des normes IFRS. Ainsi, il pourrait être intéressant dans nos travaux futurs d'explorer les pistes de recherches suivantes. Nous pourrions intégrer dans nos analyses les autres dimensions de la qualité de l'information comptable afin d'apprécier leur degré de convergence des résultats avec cette étude. De même, il serait, aussi, pertinent d'intégrer les besoins ou attentes des autres parties prenantes dans l'analyse de la pertinence des chiffres comptables.

## BIBLIOGRAPHIE

Amir, E. (1993). The market valuation of accounting information: The case of postretirement benefits other than pensions. *Accounting Review*, 703-724.

Baccouche, C. E. M., & Bakini, O. N. (2007). La relation d'association entre rendement boursier et chiffres comptables. *Comptabilite Controle Audit*, 13(1), 107-135.

Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of accounting research*, 159-178.

Boukich, K., & Hassine, M. (2018). Adoption des IFRS et qualité de l'information comptable: une revue de littérature. *Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit*, 2(4).

Casta, J. F., Mbengue, A. B. (2016). De la pertinence informationnelle des chiffres comptables publiés par les sociétés cotées sur les Bourses d'Afrique de l'Ouest (BRVM et Ghana Stock Exchange). In *Accountability, Responsabilités et Comptabilités*.

Chtourou, S. M., Zeghal, M., Yosra, M. (2005). Analyse de L'Utilité des Données Comptables dans la Décision de Placement avant et après l'Adoption du Système Comptable Tunisien (1997). In *Comptabilité et Connaissances*.

Cormier, D., Demaria, S., & Lapointe-Antunes, P. (2012). La valorisation boursière des états financiers des sociétés françaises: pertinence du référentiel IFRS. *Comptabilité Contrôle Audit*, 18(2), 99-124.

Degos, J. G., & Souleymanou, K. (2018). Révision de l'acte uniforme SYSCOHADA: À l'heure de l'adoption des normes IFRS dans les structures informelles des états parties. *Revue du FINANCIER*, 228, 229, 39-40.

Escaffre, L., Sefsaf, R. (2008). Comptabilité internationale et évaluation boursière des bénéfices et capitaux propres Application sur le marché Européen et le marché Américain. Congrès des IAE, Sep 2008, Lille, France.

Francis, J., & Schipper, K. (1999). Have financial statements lost their relevance?. *Journal of accounting Research*, 37(2), 319-352.

Oubahou, Y., & EL Ouafa, K. (2022). L'effet de l'introduction des normes ifrs: analyse de la revue de littérature theorique et empirique. *Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit*, 6(3).

Haoudi, K., Aasri, R. (2016). Pertinence informationnelle des normes comptables: revue de littérature des analyses comparatives avec le référentiel IFRS. *Finance & Finance Internationale*, (3).



Houcine, A. (2014). Qualité de l'information financière et comportement d'investissement: Cas des entreprises tunisiennes cotées. *La Revue Gestion et Organisation*, 2(6), 104-116.

Holthausen, R. W., & Watts, R. L. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 3-75.

Janin, R. (2002). Les contenus informationnels respectifs du résultat net et des indicateurs de flux de trésorerie dans le contexte français. *Comptabilité Contrôle Audit*, 8(2).

Lenormand, G., & Touchais, L. (2009). Les IFRS améliorent-elles la qualité de l'information financière? Approche par la value relevance. *Comptabilité contrôle audit*, 15(2), 145-163.

Martinez, I. (2004). Le contenu informatif des chiffres comptables: vers de nouvelles améliorations méthodologiques?. *Comptabilité Contrôle Audit*, 10(2).

Michaïlesco, C. (2009). Qualité de l'information comptable. In *Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle de gestion et Audit*.

Nakou, Z. D., & Nana, S. F. S. (2021). Contribution du SYSCOHADA révisé à l'amélioration de la qualité de l'information comptable et financière dans la prise de décision des micros, très petites, petites et moyennes entreprises béninoises. *International Journal of Sciences Academic Research*.

Ramond, O., Batsch, L., & Casta, J. F. (2007). Résultat et performance financière en normes IFRS: Quel est le contenu informatif du comprehensive income?. *Comptabilité-Contrôle-Audit*, 13(3), 129-154.

Saadi, T. (2010). Contenus informationnels du résultat net et des capitaux propres: quelle pertinence après l'introduction des normes IFRS: le cas de la France. In *Crises et nouvelles problématiques de la Valeur*.

Saadi, T. (2014). Le contenu informationnel du résultat net après l'introduction des normes IFRS. *Gestion 2000*, 31(4), 17-33.

Saadi, T. (2012). Quelle Pertinence Des Données Comptables Dans Les Modèles De Gouvernance Shareholder Et Stakeholder? Etude Comparative En France Et Aux Etats-Unis. *Etude Comparative En France Et Aux Etats-Unis (March 25, 2012)*.

Salameh, E. (2013). L'impact des normes IFRS sur le contenu informationnel des états financiers des PME cotées dans le contexte français. *European Scientific Journal*, 9(22).

Sbei, N. (2001). Bénéfice Comptable Et Valeur De La Firme Cas Des Entreprises Cotées A La Bourse De Paris. In 22<sup>ème</sup> Congrès de L'AFC.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1978). Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *Accounting review*, 112-134.