HAL
open science

Contribution à l'analyse de l'effet de l'adoption des IFRS sur la qualité des chiffres comptables

Réda Sefsaf

To cite this version:

Réda Sefsaf. Contribution à l'analyse de l'effet de l'adoption des IFRS sur la qualité des chiffres comptables. Gestion et management. Université d'Angers, 2012. Français. NNT : . tel-00997467

HAL Id: tel-00997467

https://theses.hal.science/tel-00997467

Submitted on 28 May 2014

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

UNIVERSITE D'ANGERS
FACULTE DE DROIT, D'ECONOMIE ET DE GESTION
ÉCOLE DOCTORALE D'ANGERS

N° : Attribué par la bibliothèque
|__|__|__|__|__|__|__|__|__|__|

Contribution à l'analyse de l'effet de l'adoption des IFRS sur la qualité des chiffres comptables

Document de soutenance de thèse

pour l'obtention du titre de

DOCTEUR EN SCIENCES DE GESTION

(arrêté du 7 août 2006)

Soutenue publiquement le 13 décembre 2012 par

Réda SEFSAF

Devant le jury ci-dessous

Directeurs de thèse :	**Monsieur Régis DUMOULIN** Professeur à l'Université d'Angers
	Monsieur Lionel ESCAFFRE Professeur associé à l'Université d'Angers
Président du Jury :	**Monsieur Yves MARD** Professeur à l'IAE de Valenciennes
Rapporteurs :	**Monsieur Jean-François CASTA** Professeur à l'Université Paris Dauphine
	Monsieur Olivier RAMOND Professeur à l'Université de Paris-Est Créteil
Suffragant :	**Madame Catherine CHEVALIER-KUSZLA** Professeur à l'Université d'Angers

GRANEM, UMR-MA 49 **ED 501**

L'Université d'Angers n'entend donner aucune approbation, ni improbation quant au contenu et aux opinions exprimées dans la thèse. Ces opinions n'engagent que leur auteur.

Résumé

L'objectif principal de cette thèse est d'étudier l'effet de l'adoption obligatoire des normes IFRS sur la qualité des chiffres comptables. Les tests empiriques ont porté sur deux panels, le premier est constitué d'entreprises appartenant à 14 pays européens adoptifs des IFRS tandis que le second est composé d'entreprises de huit pays non adoptifs des IFRS. Ces deux panels ont été divisés en fonction de leurs caractéristiques institutionnelles à savoir, la force juridique, le degré d'incitation à la communication financière et les différences entre les normes locales et les IFRS. Les résultats des tests empiriques indiquent que l'adoption des IFRS a eu un effet positif sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables des groupes institutionnels comparés. Inversement, les tests empiriques montrent une augmentation de la gestion des résultats après l'adoption des IFRS. Enfin, les résultats des tests sur la qualité des attributs des résultats sont mitigés et différent en fonction des facteurs institutionnels.

MOTS CLES : IFRS, PERTINENCE INFORMATIONNELLE, GESTION DES RESULTATS, QUALITE DES RESULTATS, FACTEURS INSTITUTIONNELS.

Abstract

The main objective of this thesis is to study the effect of the mandatory adoption of IFRS on the accounting quality. Empirical tests have focused on two panels, the first consists of 14 European countries adopting IFRS and the second is composed of eight others non-adopters of IFRS. Both panels were divided according to their institutional features: the force of law, the degree of incentive for financial reporting and the differences between local GAAP and IFRS. The results of empirical tests indicate that the adoption of IFRS has had a positive effect on the informational relevance of accounting numbers on the compared institutional groups. Conversely, empirical tests show an increase in earnings management after the adoption of IFRS. Finally, the results of tests on the quality of earnings attributes are mixed and differ depending on institutional factors.

KEY WORDS: IFRS, VALUE RELEVANCE, EARNINGS MANAGEMENT, ACCOUNTING QUALITY, INSTITUTIONAL FACTORS.

REMERCIEMENTS

Mener à terme ce travail de recherche a pris quelques années et je n'aurais pu ni le commencer ni le finir sans l'aide et le soutien moral de tout ceux qui ont contribué, de près ou de loin, à sa réalisation. Qu'ils trouvent tous, dans ce travail, toute ma reconnaissance.

Ma plus profonde reconnaissance va à Monsieur le professeur Lionel ESCAFFRE pour son dévouement, ses conseils et sa lecture attentive. Il a été pour moi d'une aide inestimable, aussi bien sur le plan scientifique qu'humain. Tout au long de ces années de recherche, ses conseils précieux ont encouragé ma réflexion. Pour cela, je lui témoigne toute ma gratitude. Je remercie également Monsieur le professeur Régis DUMOULIN, directeur de ce travail de thèse, pour sa sympathie, sa disponibilité, ses idées et conseils.

Je tiens à remercier Monsieur Yves MARD, Professeur à l'IAE de Valenciennes, d'avoir accepté d'être le président du Jury de ce travail.

J'exprime mes sincères remerciements à Monsieur Jean-François CASTA, Professeur à l'université de Paris-Dauphine, ainsi qu'à Monsieur Olivier RAMOND, Professeur à l'université de Paris-Est Créteil, pour l'intérêt qu'ils ont bien voulu me porter en acceptant d'être rapporteurs de ce travail. Le regard critique, juste et avisé qu'ils ont porté sur mon travail ne peut que m'encourager à être encore plus perspicace et engagé dans mes recherches. Je remercie Madame le Professeur Catherine CHEVALIER-KUSZLA d'avoir accepté de faire partie de mon Jury.

Mes dernières pensées iront vers ma famille, et surtout mes parents, qui m'auront permis de poursuivre mes études jusqu'à aujourd'hui. Un grand merci enfin à toutes les personnes qui ont cru en moi.

SOMMAIRE

INTRODUCTION GENERALE……... 07

PREMIERE PARTIE

LES IFRS: UN NOUVEAU REGARD VIS-A-VIS DE L'INFORMATION FINANCIERE……. 19

CHAPITRE 01 : LE PASSAGE DES NORMES LOCALES AUX IFRS……. 21

SECTION 01 : Période de l'harmonisation comptable (1952 - 2005) ……... 23

SECTION 02 : Période de normalisation comptable (2005 à nos jours) ……... 33

CHAPITRE 02 : LES NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES, INTERPRETATIONS ET CADRE CONCEPTUEL……..…… 39

SECTION 01 : Les normes comptables internationales IAS/IFRS…..…….. 42

SECTION 02 : Les interprétations SIC et IFRIC……..……..…… 46

SECTION 03 : Le cadre conceptuel de l'IASB …...……..…… 49

CONCLUSION PREMIERE PARTIE …… 55

DEUXIEME PARTIE :

LA RELATION ENTRE LES CHIFFRES COMPTABLES ET L'EVALUATION FINANCIERE DES ENTREPRISES……..…… 56

CHAPITRE 03 : FONDEMENTS THEORIQUES DES TESTS SUR LA QUALITE DES CHIFFRES COMPTABLES……. 58

SECTION 01 : La théorie d'efficience informationnelle des marchés financiers.. 61

SECTION 02 : Pertinence informationnelle des chiffres comptables…… 71

SECTION 03 : Initiation et formalisation des études d'association……... 79

CHAPITRE 04 : HARMONISATION COMPTABLE ET PERTINENCE INFORMATIONNELLE DES INFORMATIONS FINANCIERES……. 98

SECTION 01 : Comparaison de la pertinence informationnelle entre deux référentiels comptables……..…….. 102

SECTION 02 : Comparaison de la pertinence informationnelle entre plusieurs référentiels comptables……..……..……. 113

CONCLUSION DEUXIEME PARTIE ……..……..……..... 128

TROISIEME PARTIE :

ETUDE EMPIRIQUE DE L'IMPACT DE L'ADOPTION DES IFRS SUR LA PERTINENCE ET LA QUALITE DES CHIFFRES COMPTABLES…… 129

INTRODUCTION DE LA PARTIE EMPIRIQUE ……..…… 130

CHAPITRE 05 : CADRE ENVIRONNEMENTAL ET INSTITUTIONNEL DE L'ETUDE EMPIRIQUE……..……..…… 131

SECTION 01 : Description de l'environnement de l'étude empirique ….……. 134

SECTION 02 : Développement des Hypothèses de recherche…..……. 146

SECTION 03 : Formalisation des échantillons de l'étude empirique..…….. 156

CHAPITRE 6 : ETUDE EMPIRIQUE DE L'INFLUENCE DE L'ADOPTION DES IFRS SUR LA QUALITE DES CHIFFRES COMPTABLES : APPROCHE BOURSIERE……..……..……..…… 165

SECTION 01 : Description de la démarche empirique……..……. 168

SECTION 02 : Résultats de l'étude empirique …….. 177

CHAPITRE 7 : ETUDE EMPIRIQUE DE L'INFLUENCE DE L'ADOPTION DES IFRS SUR LA QUALITE DES CHIFFRES COMPTABLES : APPROCHE COMPTABLE……..……..……..……... 210

SECTION 01 : L'impact des IFRS sur la gestion des résultats…….. 213

SECTION 02 : L'impact des IFRS sur la qualité des attributs des résultats……... 233

CONCLUSION GENERALE……..……..…… 243

BIBLIOGRAPHIE……..……..……..…… 244

INDEX DES TABLEAUX……..……..……..…… 269

INDEX DES FIGURES……..……..…….. 271

TABLE DES MATIERES……..……..…….. 272

ANNEXES……..……..……..…….. 278

INTRODUCTION GENERALE

INTRODUCTION GENERALE

L'un des phénomènes les plus marquants de l'économie contemporaine est la montée en puissance de la finance internationale dans un contexte de globalisation. De ce fait, l'industrie financière suit un processus d'interconnexion des marchés de capitaux tant au niveau national qu'au niveau international, conduisant à l'émergence d'un marché unifié à l'échelle planétaire. Le transactions menées sur les marchés monétaires et financiers internationaux enregistrent une croissance sans précédent. La transparence devient alors un facteur-clé de l'efficacité des marchés de capitaux. Dans ce contexte de mondialisation, l'harmonisation internationale, ou encore la réduction des différences entre réglementations comptables nationales, est devenue un enjeu pour les entreprises, cette harmonisation leur permettra notamment d'accéder à tous les marchés financiers sans avoir à établir un jeu de comptes particulier pour chaque place financière. Pour faire face à cette conjoncture économique, l'Union européenne (UE) a décidé qu'il était crucial d'améliorer la compétitivité de l'Europe notamment grâce à l'adoption d'un nouveau référentiel comptable commun pour la production des informations comptables des sociétés cotées.

Concrètement, depuis janvier 2005, les normes IAS/IFRS sont devenues la base d'établissement des comptes consolidés de toutes les sociétés cotées de l'Union européenne[1]. Cette adoption a concrétisé un changement majeur du paysage comptable justifiée par une nouvelle philosophie d'estimation et de valorisation de la performance financière des entreprises. Les normes cadres des IFRS qui définissent les grands modes de présentation des comptes, d'évaluation et d'information financière l'exigent. En effet, ce changement a induit à une nouvelle réflexion stratégique en matière de communication financière, modifiant les systèmes d'information au sein des groupes, et changeant les techniques de mesure et d'évaluations des actifs et des passifs, ayant des impacts sur les ratios financiers. La juste valeur a remplacé le coût historique et la substance économique a substitué la forme juridique (substance over form[2]). Des bouleversements qui concernent tous les acteurs de l'entreprise,

[1] Règlement n° 1606/2002 du 19 juillet 2002 publié au JOCE le 11 septembre 2002.
[2] IASB (2008), « Cadre conceptuel », § 35.

de quoi impacter les décisions stratégiques avec des conséquences en cascade à tous les niveaux de l'entreprise.

La conversion aux IFRS implique bien plus qu'un simple changement des règles comptables, elle contient tout un processus de changement pour l'ensemble de l'entreprise. La mise en œuvre de ces normes permettrait de réduire l'asymétrie d'information et faciliter la communication entre les gestionnaires, les actionnaires, les prêteurs et les autres parties intéressées (Bushman et Smith, 2001), résultant en des coûts d'agence plus faibles (Healy et Palepu, 2001). Une faible asymétrie d'information permettrait également de réduire les coûts des capitaux (El-Gazzar et al, 1999; Botosan et Plumlee, 2002). Elle permet aussi une plus grande comparabilité, des coûts de transaction plus faibles et davantage d'ouverture à l'investissement international. Les IFRS permettent également une amélioration de la présentation de la performance des entreprises en fournissant plus de transparence au moyen d'une information prédictive (Cadre conceptuel[3]) et d'une meilleure prise en compte des risques inhérents aux entreprises (IAS 32[4] et IFRS 7[5]). Par conséquent, les normes IFRS auraient tendance à réduire la manipulation des résultats et à améliorer l'efficience des marchés boursiers (Kasznik, 1999; Leuz, 2003).

Attiré par les nombreux avantages de ce nouveau référentiel, plusieurs pays hors Union européenne ont décidé d'accepter la publication en IFRS sur leurs marchés boursiers nationaux ou d'accélérer la convergence de leur référentiel local vers celui de l'IASB. Les normes IAS/IFRS sont ainsi devenues, en quelques années seulement, le langage comptable le plus reconnu au niveau mondial. La légitimité de ces normes n'est contestée que par une minorité de pays notamment l'Arabie saoudite qui les trouve en partie contradictoire ou au moins pose problème quant au respect des principes de la finance islamique et les Etats-Unis d'Amérique qui les considère plutôt comme des normes étrangères dont l'acception ne peut se faire instinctivement. Dans ce cadre, des négociations ont été entamées depuis plus de 9 ans, notamment par l'accord de Norwalk (29 octobre 2002) qui a tracé une feuille de route pour trouver un consensus de convergence entre la FASB et l'IASB. En février 2006, la convergence dans laquelle se sont engagés l'IASB et la FASB est définie par l'accord-cadre,

[3] IASB (2008), « Cadre conceptuel », § 15 à 21.
[4] IAS 32, « Instruments financiers : informations à fournir »
[5] IFRS 7, « Instruments financiers : informations sur les risques »

le « Memorandum Of Understanding ». Ce traité stipule que les deux instances s'engagent à identifier puis à résorber les différences les plus significatives entre les deux référentiels.

Actuellement, rien ne semble pouvoir arrêter l'avancer de la reconnaissance des IFRS au niveau international. Ces nouvelles normes comptables ont été volontairement rédigées en excluant toute contrainte juridique et en ne prenant pas en considération les spécificités des nations qu'elles soient culturelles, économiques ou historiques. Toutefois, les conséquences de l'introduction des normes IFRS n'ont pas été ressenties de manière identique par les pays adoptifs, la diversité des systèmes comptables existants (Nobes C., 1983) a fait que les difficultés rencontrées par les professionnels différaient d'un pays à un autre. L'étude menée par Lebrun (2005)[6] affirme ce constat, la comparaison des implications dues au passage aux IFRS entre sept pays européens montre que les entreprises, en fonction des pays étudiés, n'avaient pas la même vision et degré de préparation pour aborder ces nouvelles normes. Le tableau n°01 ci-dessous résume quelques résultats de cette étude.

Tableau n°01 : Quelques résultats de l'enquête européenne sur les IFRS de Lebrun J-L., (2005).

	Allemagne	Belgique Luxembourg	Espagne	France	Italie	Pays-Bas	Pologne	République Tchèque	Royaume-Uni-Irlande	Turquie
Degrés de préparation pour la 1ère application des IFRS	98%	84%	91%	80%	82%	95%	81%	84%	84%	86%
Pensent que l'application des IFRS facilite la comparaison des états financiers	70%	45%	88%	37%	77%	54%	62%	64%	50%	84%
Pensent que les IFRS améliorent la compréhension des états financiers par les utilisateurs	55%	39%	58%	25%	68%	28%	57%	56%	27%	66%

Face à la complexité de cette situation, un nombre important d'académiciens et de professionnels ont tenté de répondre à une palette de problématiques liées à ces normes, notamment sur la qualité et la pertinence de l'information financière en IFRS, sujet de notre recherche.

[6] Lebrun J-L est Associé Mazars et membre de l'IFRIC.

Objet de recherche

Les travaux de recherche antérieurs se concentrent principalement sur la question de savoir si l'introduction des IFRS a conduit à de véritables effets économiques sur les marchés financiers (Leuz et Verrecchia, 2000; Daske, 2006) et sur la qualité des chiffres comptables (Barth et al, 2007; Christensen et al, 2008). Toutefois, certains résultats de ces recherches sont contradictoires et n'apportent pas de réponse uniforme quant à l'amélioration de la qualité des chiffres comptables suite à l'adoption des IFRS. Bartov et *al.* (2005) constatent que les chiffres comptables selon les IFRS sont plus pertinents que ceux basés sur les normes comptables allemandes. Inversement, Eccher et Healy (2003) ne trouvent aucune preuve significative qui stipule que les bénéfices en IFRS sont plus pertinents que ceux préparés en concordance avec des normes locales chinoises. En outre, Hung et Subramanyam (2007) n'ont trouvé aucun effet significatif des IFRS sur le marché allemand. La raison possible à ce résultat est que l'adoption volontaire des IFRS en Allemagne n'a pas été réalisée, au moins pour une partie des entreprises, de façon sérieuse et rigoureuse, elle est plutôt considérée comme la conséquence d'un effet de mode et non pas comme un engagement à fournir aux investisseurs une information financière de qualité supérieure (Daske et *al.* 2007). Christensen et *al.* (2009) montrent que l'adoption du référentiel IFRS n'est pas un gage de qualité des résultats publiés, surtout quand la firme n'a pas d'intérêt à adopter ce référentiel. Enfin, l'adoption sérieuse des IFRS résultant sur des effets économiques réels est plus susceptible de se produire dans des environnements institutionnels solides (Ball et *al*. 2003; Burgstahler et *al*. 2006; Daske et *al*. 2008).

Barth et *al.* (2008) présentent trois raisons pour lesquelles l'adoption des IFRS pourrait conduire à des améliorations dans la qualité des chiffres comptables. Tout d'abord, l'établissement et la présentation des états financiers selon les IFRS comportent des aspects qualitatifs importants. Cela n'est guère étonnant, si l'on considère que les IFRS sont des normes fondées sur des principes. Certains de ces aspects sont exposés dans le cadre qui accompagne les IFRS et portent sur des qualités telles que l'intelligibilité, la pertinence, la fiabilité, la comparabilité et la présentation fidèle. Deuxièmement, les normes IFRS réduisent le comportement discrétionnaire des dirigeants qui pouvaient l'exercer sous les normes locales. Cela permet de réduire potentiellement l'étendue de la gestion des résultats et améliorer la qualité des chiffres comptables. Enfin, les IFRS exigent des mesures qui reflètent

au mieux la réalité économique des entreprises notamment par l'application étendue du concept de la juste valeur. Soderstrom et Sun (2007) expliquent une autre raison pour laquelle les IFRS peuvent améliorer la qualité des chiffres comptables. Ils mettent en avant le fait que les IFRS permettent une comparaison plus aisée entre des entreprises de différents pays et qu'elles contribuent à la réduction des coûts d'acquisition des informations de la part des investisseurs. Ce moindre coût peut entraîner une surveillance accrue des choix comptables par les investisseurs et donc conduire à des améliorations dans la qualité des chiffres comptables.

D'autre part, contrairement aux arguments précités, Barth et *al.* (2008) mettent en doute l'amélioration que les IFRS peuvent apporter à la qualité des chiffres comptables. Les auteurs expliquent que les IFRS sont fondées sur des principes assez flexibles qui donnent une grande marge de manœuvre aux dirigeants en ce qui concerne l'évaluation des données comptables (Jeanjean et Stolowy, 2008 ; Christensen et *al*. 2009). En effet, l'orientation vers la juste valeur préconisée par les IFRS repose sur des estimations et prévisions qui émanent de la direction. Cela entraîne une plus grande volatilité des résultats publiés par les entreprises, ce qui n'est pas sans conséquences pour les analystes financiers et les investisseurs. D'autre part, la réduction des choix comptables apportée par les IFRS peut réduire la capacité des dirigeants à utiliser les solutions comptables les mieux adaptées à leurs affaires. En d'autres termes, la qualité des chiffres comptables pourrait se détériorer si les solutions comptables les plus appropriées sont interdites et les gestionnaires sont obligés d'utiliser des choix comptables moins appropriés. Enfin, les IFRS ne fournissent généralement pas de directives d'application détaillées et leur adoption obligatoire peut créer de la confusion et de l'incohérence lors de leur mise en œuvre entre les entreprises notamment entre celles appartenant à des régimes semblables institutionnellement et par conséquent, la comparabilité de l'information comptable peut être détériorée.

Il s'avère ainsi que l'effet positif des IFRS sur la qualité des chiffres comptables reste incertain. Pendant que certains travaux de recherches tels que Jermakowicz, Prather-Kinsey et Wulf (2007), et Bartov, Goldberg et Kim (2005), confirment l'amélioration qualitative au niveau des chiffres comptables suite à l'adoption des IFRS. D'autres études infirment ces résultats et ne trouvent aucune preuve significative concernant l'effet des IFRS sur la qualité des chiffres comptables (Hung et Subramanyam, 2007; Christensen et *al.*, 2009). Enfin, d'autres travaux arrivent à des résultats mitigés et mettent en avant le rôle des facteurs

institutionnels dans la détermination de la pertinence et la qualité des chiffres comptables tels qu'Ali et Hwang (2000); Ball et *al.* (2000); Hung (2001), Ball et *al.* (2003); Leuz et *al.* (2003).

Notre thèse s'inscrit dans la lignée des travaux de recherche précités. Nous nous intéresserons à estimer dans quelle mesure, l'adoption obligatoire des normes IFRS en 2005, a amélioré la qualité des chiffres comptables. Nous nous focalisons essentiellement sur deux approches (figure n°01), la première concerne la pertinence informationnelle additionnelle[7] que les IFRS ont apportée aux chiffres comptables tandis que la seconde s'intéresse à comparer la qualité des résultats et de ses attributs entre la période postérieure et la période antérieure à l'adoption des IFRS.

Figure n°01 : les approches de mesure de la qualité des chiffres comptables

(1) Pertinence informationnelle
- des capitaux propres
- des bénéfices

⇨ Orienté marchés financiers

(2) Gestion des résultats
(3) Qualité des *Accruals*
(4) Persistance des résultats
(5) Persistance des flux de trésorerie
(6) Prévisibilité des résultats
(7) Prévisibilité des flux de trésorerie

⇨ Orienté bilan comptable

Les spécifications suivantes sont faites afin de déterminer les différences de qualité entre les anciennes normes locales et les IFRS :

- Dans notre thèse, la pertinence informationnelle des chiffres comptables fait référence aux bénéfices et capitaux propres. La qualité des informations comptables est déterminée par la qualité des résultats publiés par les entreprises. La plupart des recherches académiques utilisent cette approche pour la simple raison que les

[7] Il existe plusieurs définitions de la pertinence informationnelle (voir Francis et Schipper, 1999. p.326). Celle-ci peut être définit comme étant l'utilisabilité de l'information comptable de la part des investisseurs. Elle est mesurée par le degré de la force d'association entre les chiffres comptables et la valeur marchande des capitaux propres sur les marchés financiers. Le changement ressenti au niveau de cette force d'association lors du passage des anciennes normes locales aux IFRS interprète la pertinence informationnelle additionnelle des IFRS.

bénéfices sont considérés de la part d'un grand nombre d'utilisateurs comme une mesure clé de la performance des entreprises ;

- La qualité des chiffres comptables est après tout un concept vague qui est difficile à justifier. Les études empiriques sur la qualité des résultats essayent le plus souvent de déterminer cette qualité en considérant plusieurs aspects des résultats qui sont perçus comme utiles à un large éventail d'utilisateurs. De la même manière, l'IASB définit la qualité des états financiers en fonction de critères comme l'intelligibilité, la pertinence, la fiabilité et la comparabilité des états financiers. Dans notre thèse on se focalisera sur plusieurs attributs des résultats afin de comparer les différences de qualité entre les IFRS et anciennes normes locales ;

- Afin de mesurer l'effet de l'adoption des IFRS sur la qualité des chiffres comptables, nous avons constitué deux échantillons d'entreprises. Le premier comporte des entreprises cotées sur les marchés financiers de 14 pays européens dont les IFRS sont les normes obligatoires de préparation des comptes depuis le 1er janvier 2005. Le second échantillon est constitué d'entreprises cotées sur les marchés de 08 autres pays qui jusqu'à la fin de l'année 2010 appliquaient leurs propres normes locales. La comparaison des résultats de l'évolution de la qualité des chiffres comptables après 2005 entre les deux échantillons (*différence in différence*) est appliquée afin de déceler avec plus de précision l'effet des IFRS ;

- Chaque échantillon est fractionné en fonction de la force des facteurs institutionnels notamment, la force juridique, le degré d'incitation à la communication financière et le niveau de différence entre les normes locales et les IFRS. L'objectif de cette répartition des échantillons est d'estimer le rôle des facteurs institutionnels dans la détermination de la qualité dont les IFRS peuvent apporter aux chiffres comptables.

Ces spécifications sont intégrées dans la définition du problème suivant qui constitue la principale question de recherche de notre thèse:

Quel est le degré de la qualité additionnelle que l'adoption obligatoire des IFRS a apporté aux chiffres comptables ?

Notre problématique initiale peut faire apparaître d'autres questions en fonction des approches utilisées pour mesurer la qualité des chiffres comptables. Parmi les questions sous-jacentes auxquelles il faudra apporter des éléments de réponse :

- Quel est le degré de la pertinence informationnelle additionnelle que l'adoption obligatoire des IFRS a apporté aux chiffres comptables ?
- Quelle est la différence entre le niveau de la pratique de la gestion des résultats avant l'adoption des IFRS et l'après adoption des IFRS ?
- Quel est le degré de la persistance additionnelle que l'adoption obligatoire des IFRS a apporté aux résultats ?
- Quel est le degré de la prévisibilité additionnelle que l'adoption obligatoire des IFRS a apporté aux résultats ?
- Quel est le rôle des facteurs institutionnels dans la détermination de la qualité additionnelle que l'adoption obligatoire des IFRS a apporté aux chiffres comptables ?

Approches méthodologiques

A travers notre problématique, nous essayerons de mesurer le surplus en termes de qualité des chiffres comptables occasionné par l'introduction des nouvelles normes comptables internationales IFRS. Notre recherche aura donc pour vocation de développer une théorie qui permet d'expliquer d'une certaine manière le pourquoi et le comment, la pratique d'un nouveau référentiel influence la qualité et la pertinence des chiffres comptables, et quels sont ses effets sur le marché financier.

Pour traiter nos questions de recherche, nous avons adopté un positionnement épistémologique positiviste consistant à comparer des hypothèses issues de la théorie économique avec une réalité empirique observée. Notre problématique s'inscrit donc dans le cadre de la théorie positive de la comptabilité, celle-ci comme le signale Cormier (2002), regroupe principalement deux familles de travaux : les premiers, initiés par Watts et Zimmerman (1978), concernent les études testant les hypothèses de la théorie politico contractuelle de la comptabilité, tandis que les seconds se concentrent principalement sur les études portantes sur l'information contenue dans les chiffres comptables. De plus, Jensen (1976) explique que la théorie positive de la comptabilité se focalise sur l'explication d'un certain nombre de questions de type : « …pourquoi la comptabilité est ce quelle est, pourquoi les comptables font ce qu'ils font, et quels effets ces phénomènes ont sur les gens et sur l'allocation des ressources ».

D'autre part, notre étude est basée sur une approche hypothéticodéductive[8] qui consiste à tester, à partir de données empiriques, les hypothèses émises. Celle-ci est combinée avec des méthodes quantitatives basées sur des données secondaires collectées à partir de divers bases de données. Le tableau n°02 résume l'essentiel de notre démarche.

[8] D'après Koenig (1993) et Wacheux, (1996), une démarche hypothético-déductive consiste à créer un lien entre les faits établis par l'observation et les lois et théories (hypothèses) et opérer une déduction (mise en relation entre les lois et théories et les explications et prédictions).

Tableau n°02 : Méthodes et approches de recherche utilisées

Théorie	Notre approche	Explication du choix de l'approche adoptée
Epistémologie	Positiviste	Notre objectif est de chercher à expliquer le développement de la qualité des chiffres comptables suite à l'adoption des IFRS.
Raisonnement scientifique	Hypothéticodéductive	Les tests effectués sont majoritairement à caractère statistique dont l'objectif est de tester empiriquement les hypothèses émises sur la qualité additionnelle des IFRS.
Cadre théorique	Théorie financière	Théorie positive de la comptabilité
Méthode de recherche	Quantitative	La mesure de la qualité et pertinence informationnelle additionnelle des IFRS est basée sur l'étude d'association entre des mesures purement quantitatives c'est-à-dire entre les chiffres comptables ou ces chiffres comptables et le rendement boursier.
Sélection de l'échantillon	Entreprises de 22 pays (14 adoptifs et 8 benchmarks)	Échantillon 01 : entreprises cotées adoptifs des IFRS (14 pays européens) Échantillon 02 : entreprises cotées non adoptifs des IFRS (échantillon témoin).
Nature des données collectées	secondaire	Les données secondaires sont par définition des données qui ont été collectées (et parfois analysées) par d'autres. Notre étude est basée sur des données exclusivement collectées à partir des bases de donnés (Thomson One Banker).

Structure de la thèse

La présentation de notre travail est articulée autour de trois parties.

La première partie est consacrée à la présentation du contexte de la normalisation comptable et à la définition de l'information financière en IFRS à travers le cadre conceptuel de l'IASB. L'objectif suscité de cette partie est de démonter, par le biais des principes des IFRS, pourquoi on considère ces normes comme des normes de haute qualité. Cette partie est composée de deux chapitres :

- Le premier chapitre aborde l'explication du contexte d'adoption des IFRS.
- Le second chapitre traite la philosophie et les modifications apportées par les IFRS aux informations financières communiquées par les entreprises.

La deuxième partie traite les aspects théoriques de la relation entre les chiffres comptables et l'évaluation financière des entreprises notamment dans le cadre de l'harmonisation comptable.

- Le troisième chapitre est relatif au traitement des fondements théoriques des études portant sur l'utilité informationnelle des chiffres comptables et leurs rôles dans l'évaluation de la performance financière des entreprises.
- Le quatrième chapitre propose une synthèse de la littérature concernant les principaux travaux de recherche relatifs à la pertinence informationnelle des informations financières dans le cadre de l'harmonisation comptable.

La troisième partie est consacrée à l'étude empirique et a pour objectif de répondre à nos questions de recherche. Cette partie est composée de trois chapitres :

- Le cinquième chapitre a pour but de définir l'échantillon et les hypothèses de recherche ainsi que la base de données qui sera utilisée pour les tests empiriques ;
- Le sixième chapitre est réservé à la présentation et l'analyse des résultats des tests empiriques relatifs à la pertinence informationnelle suite à l'adoption des IFRS.
- Le septième chapitre est consacré à l'étude de la qualité des chiffres comptables par le biais de la gestion des résultats et la persistance et la prévisibilité des résultats.

<table>
<tr><td colspan="3"><u>INTRODUCTION GENERALE</u></td></tr>
<tr><td colspan="3"><u>PREMIERE PARTIE</u>

Les IFRS: un nouveau regard vis-à-vis l’information financière</td></tr>
<tr><td colspan="2"><u>CHAPITRE 1</u>

Le passage des normes locales aux IFRS</td><td><u>CHAPITRE 02</u>

Les normes comptables internationales, interprétations et cadre conceptuel.</td></tr>
<tr><td colspan="3"><u>DEUXIEME PARTIE</u>

La relation entre les chiffres comptables et l’évaluation financière des entreprises</td></tr>
<tr><td colspan="2"><u>CHAPITRE 3</u>

Fondements théoriques des tests sur la qualité des chiffres comptables</td><td><u>CHAPITRE 04</u>

Harmonisation comptable et qualité informationnelle des informations financières</td></tr>
<tr><td colspan="3"><u>TROISIEME PARTIE</u>

Etude empirique de l’impact de l’adoption des IFRS sur la pertinence et la qualité des chiffres comptables</td></tr>
<tr><td><u>CHAPITRE 5</u>

Cadre environnemental et institutionnel de l’étude empirique</td><td><u>CHAPITRE 6</u>

Etude empirique de l’influence de l’adoption des IFRS sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables</td><td><u>CHAPITRE 07</u>

Etude empirique de l’influence de l’adoption des IFRS sur la gestion, la persistance et la prévisibilité des résultats</td></tr>
<tr><td colspan="3"><u>CONCLUSION GENERALE</u></td></tr>
</table>

PREMIERE PARTIE :

LES IFRS: UN NOUVEAU REGARD VIS-A-VIS DE L'INFORMATION FINANCIERE

INTRODUCTION DE LA PREMIERE PARTIE

> « *Le cadre théorique sert principalement à présenter un cadre d'analyse et à généraliser des relations théoriques déjà prouvées dans d'autres contextes pour tenter de les appliquer au problème* » (Laramée et Vallée, 1991)

Cette première partie est consacrée à la présentation du processus de normalisation comptable et à l'explication des fondements sur lesquels sont basées les nouvelles normes comptables internationales IAS/IFRS. En effet, notre problématique relative à la qualité et la pertinence informationnelle additionnelle des chiffres comptables dans le cadre de d'adoption des IFRS nécessite une double réflexion à la fois sur le traitement de l'information financière et les aspects théoriques relatifs à la philosophie de ces nouvelles normes IFRS. L'objectif suscité de cette partie est de démontrer que ces nouvelles normes sont le résultat d'un long processus de recherche et de développement, elles ont été conçues dans une optique de produire une information de haute qualité.

Le premier chapitre de cette partie sera consacré à l'explication du contexte historique relatif à l'adoption des nouvelles normes comptables internationales tandis qu'au cours du second chapitre, les modifications apportées par les IFRS aux informations financières ainsi que leur cadre conceptuel seront abordés.

PREMIERE PARTIE **Les IFRS : un nouveau regard vis-à-vis de l'information financière**.	
CHAPITRE 01 **Le passage des normes locales aux IFRS**	**CHAPITRE 02** **Les normes comptables internationales, interprétations et cadre conceptuel**

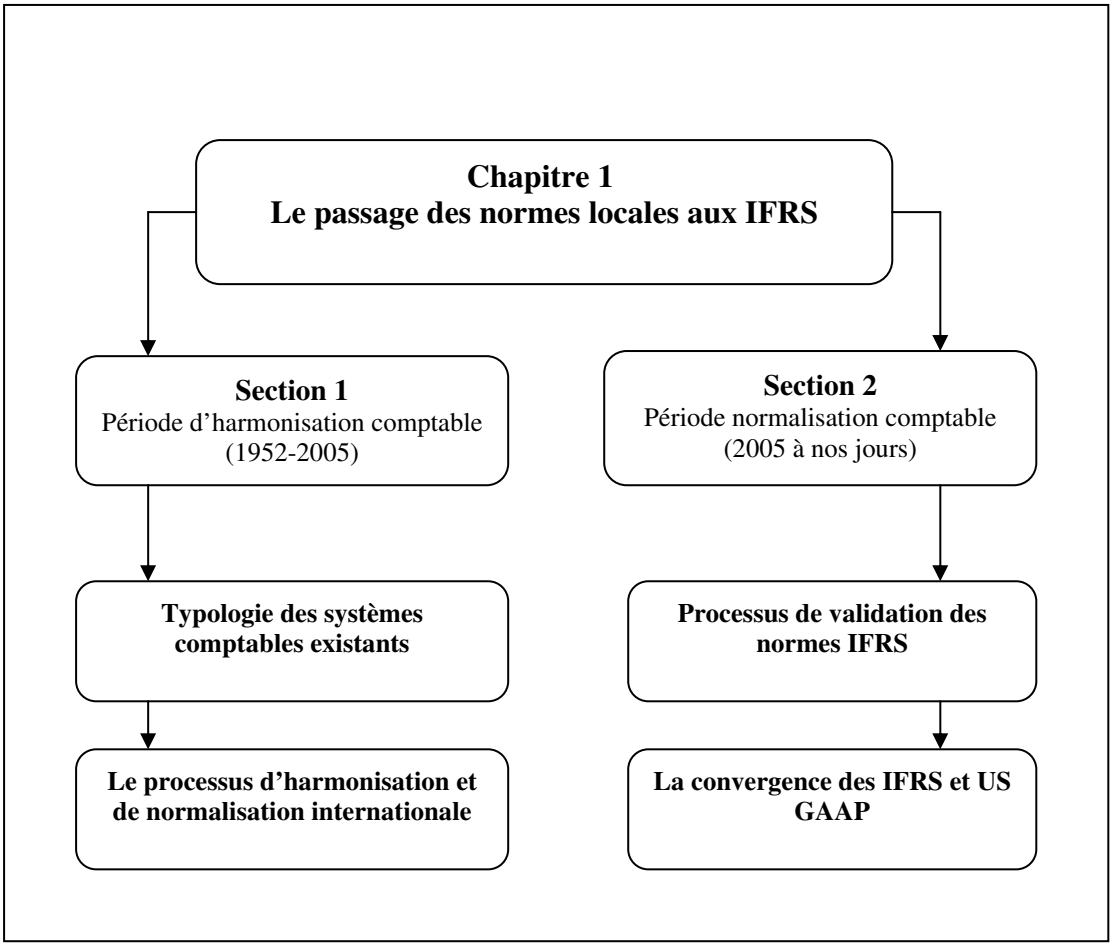
CHAPITRE 01

LE PASSAGE DES NORMES LOCALES AUX IFRS

INTRODUCTION DU CHAPITRE 1

Afin de mieux cerner le sujet de l'adoption obligatoire des IFRS et ses effets sur la qualité des chiffres comptables, il nous est paru judicieux de présenter au préalable, d'une façon succincte, le cheminement que la comptabilité a traversé pour en arriver à sa version moderne à savoir une comptabilité reconnue et para-uniforme au niveau international incarnée par les normes IAS/IFRS. Ce chapitre est divisé en deux sections, la première est consacrée au dressage d'un état des lieux des systèmes comptables avant l'adoption des IFRS, cette section traitera le processus de développement de la comptabilité entre les années 1952 jusqu'à 2005. La seconde section traite la période postérieure à l'adoption des IFRS de 2005 à nos jours.

Articulation du Chapitre 01



SECTION 1
PERIODE DE L'HARMONISATION COMPTABLE
(1952 - 2005)

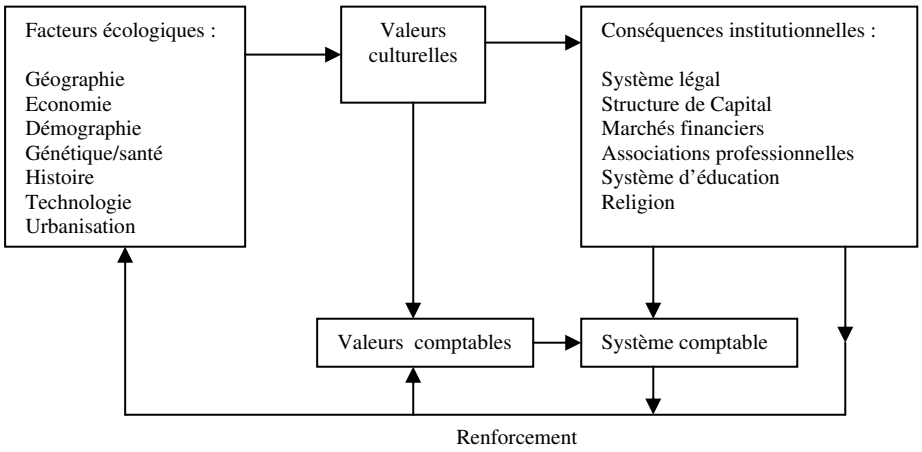
***

Au cours de XXème siècle, la comptabilité s'est adaptée aux exigences et aux besoins de la gestion moderne des entreprises, ainsi qu'aux impératifs de la mondialisation. Dans ce cadre, la comptabilité a connu un élargissement de son champ d'action et une mise en œuvre d'un processus visant à harmoniser les règles comptables au niveau international, notamment par les directives européennes.

1. Typologie des systèmes comptables existants

Durant cette période, plusieurs chercheurs se sont intéressés à l'établissement d'une typologie des systèmes comptables existants, Hatfield (1966) suggère trois catégories à savoir : le modèle américain, le modèle britannique, et le modèle de l'Europe continentale. Des études plus récentes basées sur les paradigmes culturels de Hofstede (1980, 1983) tel que Gray (1988), ou sur les compétences professionnelles, tel que Shoenthal (1989) ont tenté d'établir d'autres classifications des modèles comptables.

Figure n°02: L'interaction : comptabilité et valeurs culturelles



Source : *Gray (1988 p.7), « Towards a Theory of Cultural Infleunce on the Developement of Accounting Systems Internationally », Abacus, Vol. 24.*

Nair et Frank, (1980) ont montré une association claire entre les variables économiques et culturelles permettant la réalisation de groupes de pays et ont identifié quatre modèles comptables comme expliqué dans le tableau ci-dessous.

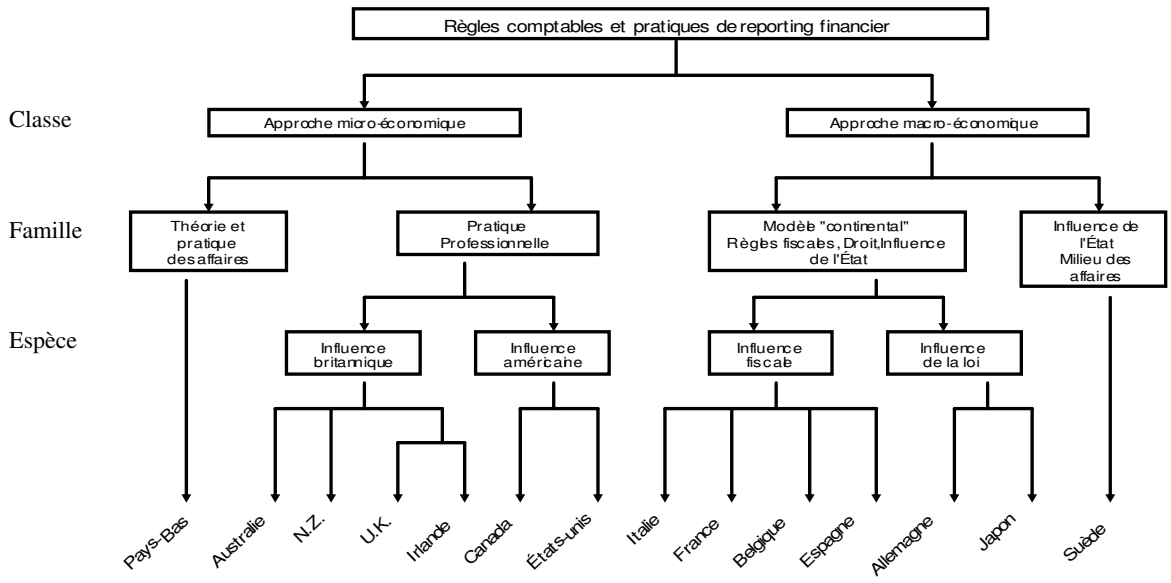
Tableau n°03 : Classification des modèles comptables d'après Nair et Frank, (1980).

Groupe 1	Groupe 2	Groupe 3	Groupe 4
Modèle British Commonwealth	Modèle d'Amérique latine	Modèle de l'Europe Continentale	Modèle des États-Unis
Afrique du Sud Australie Bahamas Fiji Hollande Irlande Jamaïque Kenya New Zealand Rhodésie (Zimbabwe) Royaume Unis Singapore Trinidad et Tobago	Argentine Bolivie Brésil Chili Colombie Ethiopie Paraguay Pérou Uruguay	Allemagne Belgique France Italie L'Espagne Suède Venezuela	Canada États-Unis Japon Mexico Panama Philippine

Source : *Nair R.D., Frank W.G. (1980, p.77), « The Impact of Disclosure and Measurement Practices in International Accounting Classifications », Accounting Review, July, LV(3): 426-450.*

D'autre part, Nobes (1984) propose une approche de classification inspirée des travaux de biologistes, et arrive à conceptualiser une taxonomie des systèmes comptables basée sur la classe, la famille et l'espèce des systèmes comptables, (voir Figure n°03).

Figure n°03 : Classification des systèmes comptables d'après Nobes C., (1983)



Nobes (1984) et Nobes et Parker (2002) recensent plusieurs facteurs explicatifs des différences des systèmes comptables, notamment :

- Le système juridique : système basé sur la jurisprudence ou sur le droit civil ;
- Type des pourvoyeurs de financement : privé, banques, ou la bourse ;
- Les impôts et taxes : l'existence ou la non-existence d'un lien entre les résultats comptables et la base de calcul des impôts ;
- Les professions : c'est-à-dire le type des professionnels qui influencent et dominent le développement de la comptabilité, des comptables ou des juristes ;
- L'inflation : si elle joue un rôle dans le façonnement des pensées comptables ou pas ;
- Les évènements (accidents) : peut être très important comme facteur explicatif, à titre d'exemple le développement de l'information financière après le crash boursier de 1929.

2. Le processus d'harmonisation et de normalisation internationale

2.1. L'idée de l'harmonisation

Colasse B., (2000) défini l'harmonisation comptable comme un processus institutionnel, ayant pour objet de mettre en convergence les normes et les pratiques comptables nationales et, par conséquent, faciliter la comparaison des états comptables produits par des entreprises de pays différents. Ainsi, devant la multiplicité des systèmes comptables, plusieurs organismes comptables et institutionnels ont réfléchi pour mettre en œuvre un processus d'unification des pratiques comptables au niveau international. En Europe, on trouve que l'Union Européenne des Experts Comptables Economiques et Financiers qui se composait d'un certain nombre d'associations d'experts comptables indépendants appartenant à dix pays européens dont l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, l'Espagne, la France, les Pays-Bas, l'Italie, le Portugal, le Luxembourg et la Suisse ; avait indiqué, lors de sa session annuelle tenue à Bruxelles, les 14 et 15 juin 1952, que la commission des techniques comptables a pour mission de traiter la question de l'établissement d'un plan comptable européen et l'uniformisation des méthodes de calcul des prix de revient dans les différents pays européens.

En 1987, l'Union européenne des experts-comptables économiques et financiers (UEC) a été fusionnée avec le Groupe d'études des experts-comptables de la CEE (GEEC) donnant naissance à la Fédération Européenne des Experts comptables (FEE). Cette dernière, composée de trente-cinq organisations de vingt-trois pays d'Europe s'est assignée comme objectif, entre autres, de veiller à l'amélioration et à l'harmonisation de la pratique de la profession d'expert-comptable en Europe, représenter la profession comptable européenne à l'échelon international et garantir un rôle consultatif de la profession européenne vis-à-vis des autorités de l'Union européenne.

2.2. Les tentatives d'harmonisation

Entre 1970 et 1999, la commission européenne a tenté de mettre en œuvre un processus d'harmonisation comptable européen par voie de directives[9] imposées aux normalisateurs nationaux des états membres, notamment :

- La quatrième directive du Conseil du 25 juillet 1978, concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés (78/660/CEE) ;
- La septième directive du Conseil du 13 juin 1983, concernant les comptes consolidés (83/349/CEE) ;

2.2.1. La quatrième directive

La quatrième directive (78/660 CEE) a été publiée au Journal Officiel des Communautés Européennes (JOCE) le 14 août 1978. Vu son étendue de son champ d'application, elle est considérée comme la première et la plus importante directive européenne sur le plan comptable, son objectif consiste à établir une certaine concordance entre les États membres notamment par le biais d'un dispositif mis en place concernant le contenu des comptes annuels et du rapport de gestion, ainsi que les modes d'évaluation et de publication de ces documents pour l'ensemble des sociétés de capitaux.

Cette directive est composée de 62 articles et une douzaine de sections inspirés à la fois de la vision continentale et de la vision anglo-saxonne de la comptabilité, constituant ainsi un mixte Anglos-continental (Thorell et Whittington 1994, 218). Ces recommandations sur les comptes annuels (Art.2 Conseil des Communautés Européens, 1978) confirment l'influence du modèle anglo-saxon notamment par l'introduction du principe de fidélité selon lequel les comptes doivent donner une image fidèle « *true fair view* » de la situation de l'entreprise. Ainsi, les comptes annuels doivent être établis avec clarté et comprennent au minimum un bilan, un compte de profits et pertes et des annexes, ils doivent également donner une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que des résultats de la société. Les États membres

[9] Une directive est un acte normatif décidé par les institutions de l'Union Européenne ; Elle donne des objectifs à atteindre par les pays, mais à la différence des règlements, elle permet un certain délai et le choix des moyens pour y arriver, les directives communautaires font partie du droit dérivé de l'Union européenne.

peuvent autoriser ou exiger la divulgation dans les comptes annuels d'autres informations en dehors de celles qui a été précitées. La quatrième directive précise notamment :

- Les dispositions générales concernant les comptes annuels ;
- Les dispositions générales concernant le bilan et le compte de profits et pertes ;
- La structure du bilan ;
- Les dispositions particulières à certains postes du bilan notamment : L'actif immobilisé et circulant, les terrains et constructions, les titres de participation, les comptes de régularisation, les corrections de valeur, les provisions pour risques et charges et les comptes de régularisation;
- La structure du compte de profits et pertes ;
- Des dispositions particulières à certains postes du compte de profits et pertes ;
- Les règles d'évaluation ;
- Le contenu de l'annexe ;
- Le contenu du rapport de gestion ;
- Les modalités et l'obligation de publicité ;
- Les modalités et l'obligation de contrôle ;
- Des dispositions finales.

Haller et Kepler, (2002, 155) expliquent que cette directive ne visait pas l'établissement d'une uniformité des règles comptables, son objectif se résumait plutôt dans la mise en place d'une certaine harmonie par l'instauration d'une comparabilité et une équivalence des informations financières entre les comptes annuels des sociétés des différents états membres. En effet, vu le nombre important d'options édictées par la directive (76 options), son application n'a pas provoqué une réelle révision de la réglementation comptable, on s'est contenté seulement d'ajouter de nouveaux éléments à la législation existante. De ce fait, les options et les compromis de la 4ème directive constituent plus qu'une façade de camouflage comptable de ce qui existé auparavant, l'effet sur les mesures d'évaluation aurait été minime (Thorell et Whittington 1994).

2.2.2. La septième directive

La septième directive (83/349 CEE) a été publiée au Journal Officiel des Communautés Européennes (JOCE) le 18 juillet 1983. Elle a été approuvée pour faire suite à la proposition implicite de l'article 57 de la directive précédente (4ème directive), dans lequel on prévoyait l'établissement d'une directive pour les comptes consolidés, c'est ainsi que la 7ème directive vient pour étendre aux groupes, l'obligation de dresser, de contrôler et de publier des comptes consolidés dans des formes et méthodes harmonisées prescrites.

Cette directive est constituée de 51 articles classés en six sections précédés par neuf considérants, à l'instar de sa précédente, son contenu résulte de plusieurs compromis entre les diverses pratiques des États membres, laissant ainsi un large éventail d'options aux préparateurs des comptes (Thorell et Whittington 1994, 220). Les contributions de la 7ème directive se résument notamment dans :

- Les conditions d'établissement des comptes consolidés pour les états membres ;
- Les modes d'établissement des comptes consolidés ;
- Le contenu du rapport consolidé de gestion qui doit exprimer un exposé fidèle sur l'évolution des affaires et la situation de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ;
- Les modalités et l'obligation du contrôle des comptes consolidés ;
- Les modalités et l'obligation de la publicité des comptes consolidés ;
- Des dispositions transitoires et dispositions finales sur l'application de la directive elle-même.

2.2.3. Les limites des directives

La 4ème et la 7ème directive présentaient l'avantage de fournir une base harmonisée pour l'élaboration des comptes des entreprises individuelles et des groupes d'entreprises dans l'Union européenne. Elles ont apporté une certaine amélioration au niveau de la comparabilité des comptes ce qui a facilité les activités transfrontalières et ont rendu possible la reconnaissance mutuelle des comptes en vue d'éventuelles admissions de valeurs mobilières à la cote sur l'ensemble des places boursières de la Communauté. En complément des deux

dernières directives, la commission européenne a adopté une huitième directive le 12 mai 1984 qui traite le contrôle légal des documents comptables.

Toutefois, les idées des différents états-membres, depuis le début du développement du processus d'harmonisation comptable, présentaient un certain nombre de divergences. La communauté européenne, tel que classée par Nair et Frank (1980), était divisée en deux grandes écoles comptables, en l'occurrence, l'école Anglo-saxonne avec le Royaume-Uni comme acteur principal et l'école continentale menée par la France et l'Allemagne. Ces deux courants de pensée présentaient des différences considérables, notamment sur le point de la comptabilisation des actifs tels que les participations dans d'autres sociétés. Pour l'école continentale ces participations doivent être évaluées au coût historique, sauf lorsque la valeur du marché est inférieure à la valeur initiale d'achat, tandis que pour l'école anglo-saxonne, la comptabilisation est basée sur la notion de la juste valeur ou à la valeur du marché, même si cette dernière est largement supérieure à la valeur d'achat initiale. La quatrième directive laisse aux états membres le choix entre la solution continentale et la solution anglo-saxonne. Cela avait pour conséquence que les principales règles comptables étaient différentes parmi les états-membres. Les comptes annuels d'une entreprise au Royaume-Uni n'étaient souvent pas comparables avec le bilan d'une entreprise française ou allemande.

Tableau n°04 : Structure du système de réglementation comptable pour les sociétés multinationales

<table>
<tr><th></th><th colspan="2">Normes nationales</th><th>Normes internationales</th></tr>
<tr><td rowspan="2">Normes obligatoires</td><td>Normes Comptables définies par la loi ou un organisme de normalisation</td><td>Réglementation fiscale</td><td rowspan="2">Directives européennes</td></tr>
<tr><td colspan="2">Principes comptables généraux</td></tr>
<tr><td>Normes facultatives</td><td colspan="2">Directives et avis d'associations comptables professionnelles.</td><td>Normes et directives d'institutions internationales (IASC, OCDE, ONU)</td></tr>
</table>

Source : *Raffournier et al. (1997, P.21), Comptabilité internationale, Editions Vuibert*

D'autre part, le processus d'élaboration des directives est très long et peut s'étaler sur plusieurs années ce qui rendait ces directives, à la fois inadaptées et obsolètes au moment de leurs mises en application. Dans ce sens, l'élaboration de la 4ème directive, par exemple, a pris une dizaine d'années et en tout, il a fallu une quinzaine d'années pour qu'elle soit appliquée dans tous les états membres. Afin de remédier à ce problème des comités de conseils ont été

mis en place pour conseiller la commission européenne dans l'élaboration des compléments ou amendements à apporter. Cependant, ceux-ci se sont avérés peu efficaces.

Enfin, ces directives n'étaient pas reconnues sur les places américaines, les entreprises européennes à vocation internationale étaient obligées de procéder chaque année à de lourds et couteux retraitements pour se conformer aux règles comptables américaines.

Face aux problèmes précités, l'Union européenne se trouvait confrontée à choisir entre plusieurs options, notamment :

- Maintenir le système déjà en place : dans ce cas les entreprises qui souhaitent investir sur le marché américain seront obligées d'établir un double jeu de comptes. Cependant, il était évident que cette situation était condamnée à l'échec, elle ne pouvait pas durer à long terme.

- Adopter les US GAAP américaines : dans ce cas les firmes multinationales pouvaient déroger aux directives et établir leurs comptes en conformité aux seules normes américaines. Cependant, l'Union européenne s'est fortement opposée à l'idée de céder un tel pouvoir à une institution étrangère et perdre tout pouvoir d'influence.

- Conclure un accord avec les États-Unis pour mettre au point une reconnaissance mutuelle des comptes : dans ce sens, l'Union européenne trouvait que cette solution était très séduisante et a tenté des démarches auprès des États-Unis, mais ces derniers se montrèrent très sceptiques et peu intéressés notamment parce que les normes américaines étaient déjà reconnues sur les places européennes à l'inverse des directives européennes qui n'étaient pas reconnues sur les marchés américains.

- Créer un organisme de normalisation européen capable de rivaliser avec le normalisateur américain avec ses US GAAP. Toutefois, vu les contraintes de temps et le coût élevé d'un tel projet, l'Union européenne décida de l'abandonner.

Ainsi, il s'est avéré que ces différentes solutions étaient soit irréalisables soit en désaccord avec les principes de l'Union européenne. Il restait une solution intermédiaire qui consistait à

contracter un accord avec *l'International Accounting Standards Comitte* –IASC pour établir des normes capables de faire jeu égal avec celles des États-Unis.

En effet, lors du Conseil européen de Lisbonne (2000), la Commission avait proposé d'accélérer la mise en place d'un marché unique européen par l'amélioration de la comparabilité des états financiers au sein de l'Union européenne, marquant ainsi l'échec des précédentes directives.

Le 13 février 2001, la Commission a présenté une proposition de règlement obligeant toutes les sociétés européennes cotées sur un marché réglementé, y compris les banques et les entreprises d'assurance, à établir leurs comptes consolidés conformément aux normes comptables internationales (IAS). La proposition offre aux États membres la possibilité d'étendre cette obligation aux sociétés non cotées et aux comptes individuels.

Le 19/07/2002, l'Union européenne a définitivement adoptée les normes internationales IAS/IFRS et les a rendues obligatoires pour les comptes consolidés de toutes les sociétés cotées européennes. Cette décision a été promulguée par le règlement 1606/2002 publié au Journal Officiel des Communautés européennes le 11 septembre 2002.

En juillet 2003, le Comité de Réglementation Comptable européen vote à l'unanimité le projet de règlement de la commission adoptant trente-deux normes sur les trente-quatre proposées par l'IASB, laissant de côté les normes concernant les instruments financiers. L'adoption de ces normes a fait l'objet d'un règlement européen n° 1725/2003 le 29 septembre 2003.

Fin 2004, la Commission européenne a adopté un règlement portant une approbation partielle de la norme 39.

SECTION 2
PERIODE DE NORMALISATION COMPTABLE
(2005 A NOS JOURS)

***

Le 1er janvier 2005 marque l'entrée en vigueur du règlement de juillet 2002, les normes IAS/IFRS deviennent la base d'établissement des comptes consolidés de toutes les sociétés cotées de l'Union européenne. Depuis cette date, plusieurs autres pays ont décidé d'accepter la publication en IFRS sur leurs marchés boursiers nationaux ou d'accélérer la convergence de leur référentiel vers celui de l'IASB. En 2007, la Chine a adopté un jeu de normes comptables entièrement nouveau dont les principes sont comparables à ceux des IFRS. Le Canada, l'Inde et la Corée du Sud viennent juste d'adopter les IFRS en 2011. Le Brésil a adopté les IFRS en 2010 et la convergence entre les normes comptables japonaises et les IFRS vient de s'achever au cours de l'année 2011.

1. Processus de validation des normes IFRS

Au niveau européen, la publication des normes IFRS par l'IASB ne suffit pas pour rendre ces normes directement applicables. Le processus de validation suit le cheminement suivant :

1. Dès lors qu'une norme est publiée par l'IASB, la Commission européenne reçoit un avis de l'EFRAG. Cet avis est ensuite révisé par le Groupe (ou Comité) d'Examen des Avis sur les Normes ;
2. Le Comité Réglementaire Comptable (CRCe) reçoit le projet d'adoption préalablement établi par la Commission Européenne ;
3. Le projet d'adoption est analysé et voté par le Comité Réglementaire Comptable, (un droit de vote par État).
4. Le Conseil des Ministres européens et le Parlement européen statuent sur le projet d'adoption. Si l'un des deux organes refuse le projet, le texte est retourné au Comité Réglementaire Comptable. En cas d'acceptation (ou de silence du Parlement), le texte est publié sous la forme d'un règlement au Journal Officiel de l'Union européenne (art. 3 du règlement CE n° 1606/2002 du 19 juillet 2002 dont l'objectif est l'adoption et l'application des normes comptables internationales dans l'Union européenne).

Ainsi, le mécanisme d'adoption des IFRS, fait intervenir trois instances spécifiques permettant à la commission européenne d'approuver ces normes par voie de décision. Il s'agit, du comité de réglementation comptable européen, d'un organisme technique de droit privé d'évaluation et enfin d'un Comité d'examen des normes comptables

1.1. Le Comité de réglementation comptable (ARC)

Instauré par la commission européenne conformément à l'article 6 du règlement CE n° 1606/2002, cet organe est présidé par le CE et est composé de représentants des États membres. Son rôle consiste principalement à formuler un avis sur les propositions et les projets de la Commission d'adopter une ou plusieurs normes comptables internationales.

1.2. L'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)

L'EFRAG (European Financial Advisory Group, soit, en français, le groupe de conseil en matière financière européen), est le premier organisme à intervenir dans le schéma de validation des normes internationales IAS/IFRS par l'Union européenne.

Fondé en 2001 par les plus importantes organisations des marchés financiers. L'EFRAG est supervisée par un Conseil de surveillance (Supervisory Board) composé de 14 membres. C'est lui qui nomme les membres du Groupe technique d'experts[10]. Il a deux objectifs principaux : d'une part, apporter une contribution proactive aux travaux de l'IASB, et d'autre part, donner un avis technique quant à l'adoption des normes comptables internationales en effectuant une évaluation technique des normes et interprétations, avant leur adoption en Europe. En d'autres termes, son rôle peut être synthétisé dans les points suivants :

- Fournir un avis à la Commission européenne sur l'opportunité ou non de valider une nouvelle norme IFRS ou des amendements aux normes et interprétations actuelles. Cet avis est ensuite transmis par la commission au Comité d'examen des normes (voir processus de validation par l'UE).
- Maintenir des liens étroits avec l'IASB (ses membres participent aux meetings de l'IASB)
- Commenter les documents de travail et les nouveaux textes proposés par l'IASB.

[10] TEG, Tecnical Expert Group : un groupe d'expert hautement qualifiés composé de 12 membres des divers pays d'Europe

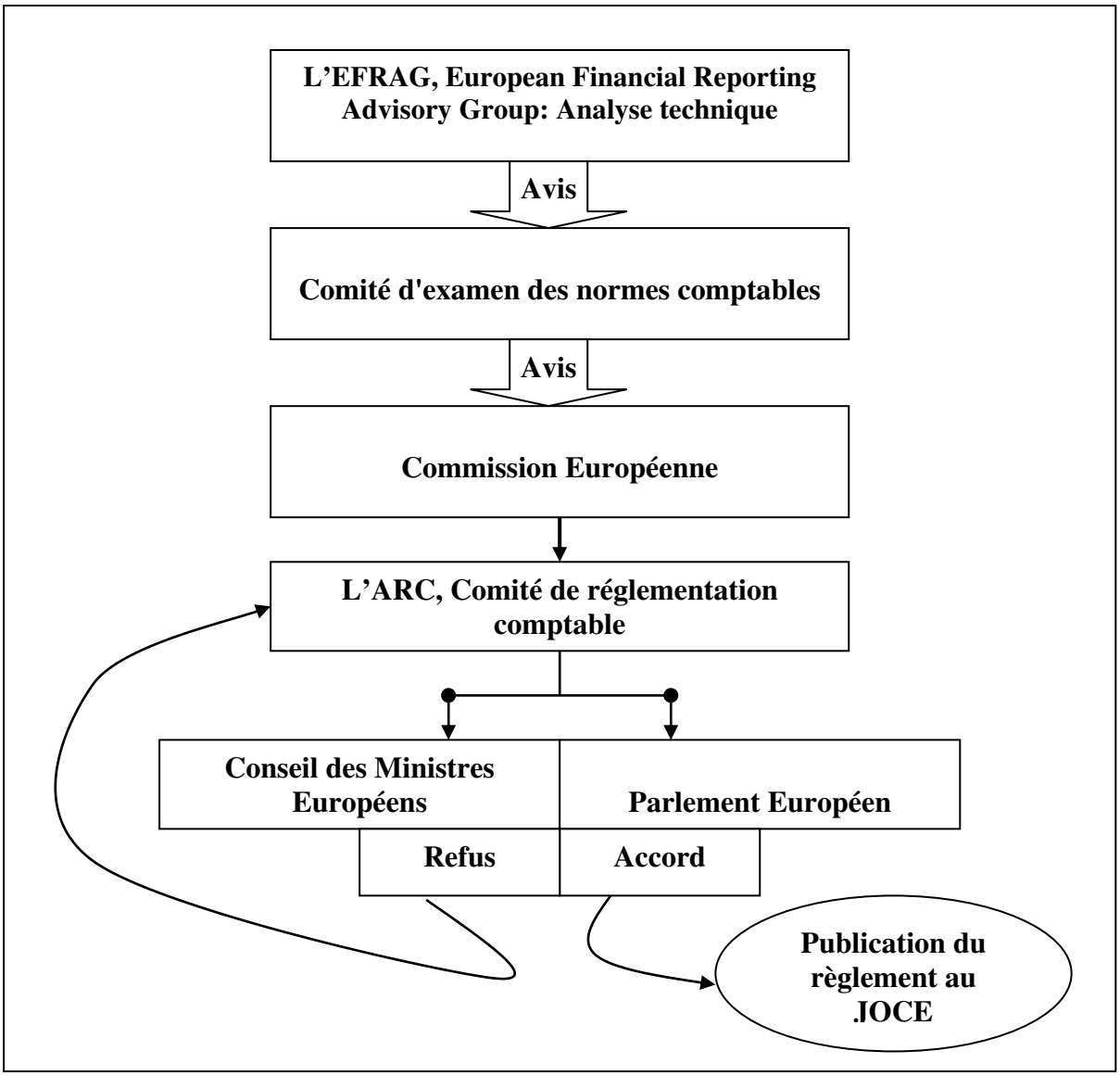
- Travailler en liaison étroite avec les organismes de normalisation comptable de l'Union européenne afin de promouvoir les normes IASB
- D'être présent et de participer à travers le TEG aux meetings des Organismes de normalisation mondiaux qu'organise périodiquement l'IASB.

1.3. Comité d'examen des normes comptables

Le comité d'examen des normes comptables est l'organisme le plus récent, il a été créé en juillet 2006 par la CE afin d'assurer l'objectivité et le juste équilibre des avis de l'EFRAG. Ce comité est composé, d'une part d'un groupe d'experts indépendants et, d'autre part, de représentants hautement qualifiés issus d'organismes nationaux de normalisation comptable, son rôle se résume dans le conseil de la CE indépendamment de toute influence extérieure.

Dans le processus d'adoption des IFRS, dès la réception de l'avis de l'EFRAG, le comité d'examen dispose d'un délai de trois semaines pour rendre son avis. Afin d'accélérer le processus d'adoption, d'autres procédures d'adoption peuvent se dérouler pendant la même période. Chaque avis définitif sera rendu public sur le site Internet de la Commission européenne.

Figure n°04 : Procédure d'adoption des normes IFRS par l'Union Européenne



2. La convergence des IFRS et US GAAP

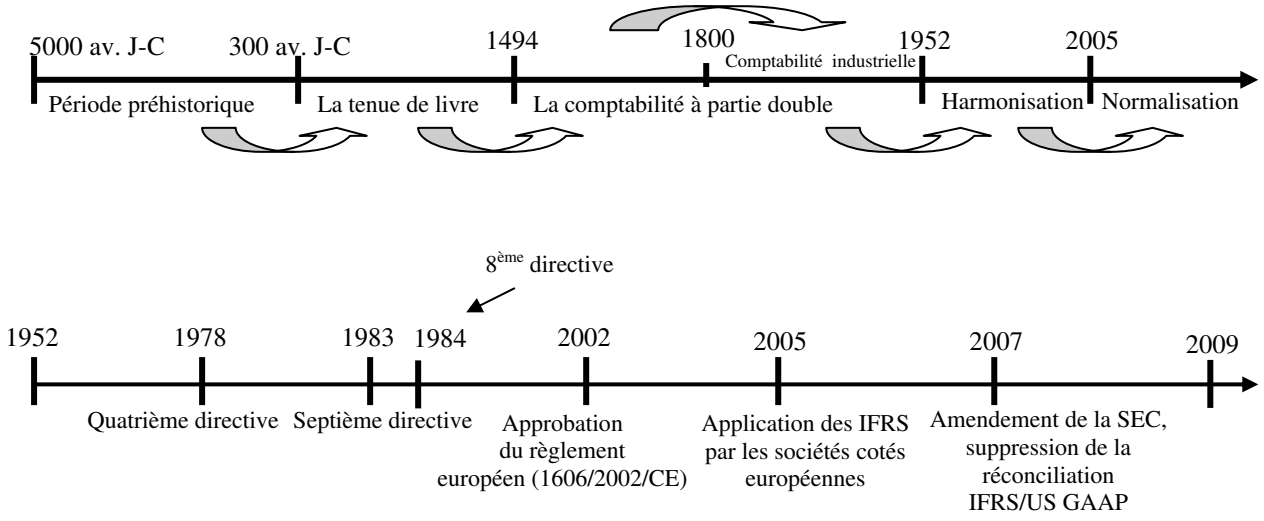
L'adoption des IFRS par l'ensemble des pays de l'Union européenne en 2005 était un changement majeur du paysage financier. Toutefois, malgré les nombreux avantages qu'apportent ces nouvelles normes, le processus de normalisation étais loin d'être achevé. En effet, le poids des États-Unis dans l'économie mondiale confère aux normes américaines une influence internationale qui les met en concurrence directe avec les normes de l'IASB. Les entreprises qui souhaitaient investir sur le marché américain étaient obligées d'établir un double jeu de compte et réconcilier des éléments de leurs états financiers avec les US GAAP notamment par le fameux formulaire 20-F imposé par la SEC. Cette situation a fait émerger, de la part des acteurs financiers, une forte pression sur les normalisateurs pour que les normes du FASB et de l'IASB convergent vers des normes universelles pour les principaux marchés financiers.

Aujourd'hui, la convergence des normes comptables est au centre des préoccupations, les activités de IASB et du FASB occupent à cet égard l'avant-scène. Dans cette perspective, des efforts considérables ont été démontrés par les deux organismes, en septembre 2002, le FASB et l'IASB ont conclu l'entente de *Norwalk*, qui prévoyait la réalisation d'un projet de convergence visant à éliminer les différences entre les normes des deux organismes qui ne nécessitent pas une révision exhaustive, en adoptant la meilleure solution possible pour opérer le rapprochement. Cette solution pourra être l'adoption de la norme de l'IASB ou de celle du FASB, ou encore, la meilleure solution sera une norme élaborée par d'autres normalisateurs, les normes du FASB et de l'IASB étant alors modifiées.

Finalement, la SEC a approuvé le 15 novembre 2007 un amendement visant à supprimer l'obligation pour les entreprises non américaines cotées aux États-Unis qui utilisent les normes comptables internationales IFRS de réconcilier leurs comptes vers les US GAAP. En contreparties, la SEC exige que les états financiers de ces entreprises soient présentés conformément aux principes des IAS/IFRS telles qu'elles ont été publiées par l'IASB. L'objectif de cette dernière exigence est d'encourager le développement d'un référentiel unique et non d'un jeu de normes appliquées différemment selon les pays. Cette reconnaissance américaine a été accueillie avec beaucoup de satisfaction de la part de l'Union européenne qui s'est engagée, par l'intermédiaire de Charlie McGREEVY, commissaire au marché intérieur, à se prononcer très rapidement sur l'acceptation dans l'Union Européenne

des comptes de sociétés établis conformément aux normes américaines US GAAP. Le 12 décembre 2008, la commission européenne a décidé qu'à partir du 1er janvier 2009, les normes comptables des États-Unis d'Amérique, du Japon, de la Chine, du Canada, de la Corée du Sud et de l'Inde seront considérées comme équivalentes aux IFRS adoptées par l'UE. A l'horizon 2013 le FASB et l'IASB ambitionnent une convergence telle que la compatibilité sera alors totale. Pour en généraliser l'application, on peut supposer que cette adoption revêtirait un caractère obligatoire, option explicitement considérée par le FASB.

Figure n°05 : Les étapes historiques de la comptabilité et de l'harmonisation



CHAPITRE 2

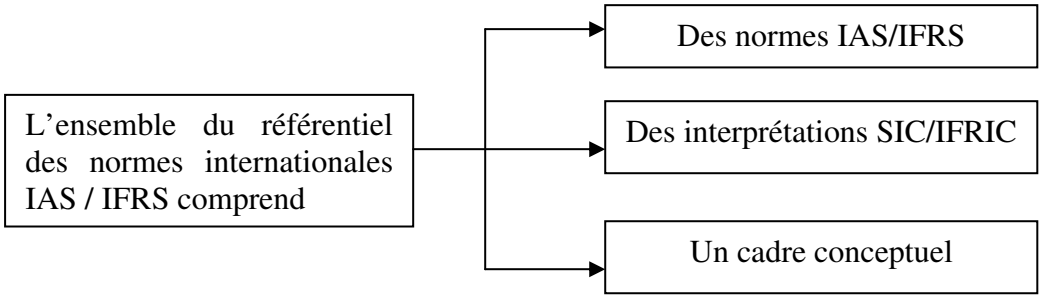
LES NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES, INTERPRETATIONS ET CADRE CONCEPTUEL

INTRODUCTION DU CHAPITRE 2

Depuis l'adoption du règlement européen du 19 juillet 2002 imposant l'utilisation des normes comptables internationales IAS/IFRS dans les comptes consolidés des sociétés cotées européennes pour les exercices ouverts à partir du 1er janvier 2005, plusieurs interprétations, normes et règlements ont été adoptés à des fins d'amélioration. Aujourd'hui, les IFRS sont devenues les normes les plus utilisées au monde devançant ainsi les normes américaines, on estime qu'elles sont appliquées directement ou par rapprochement dans une centaine de pays à travers le monde.

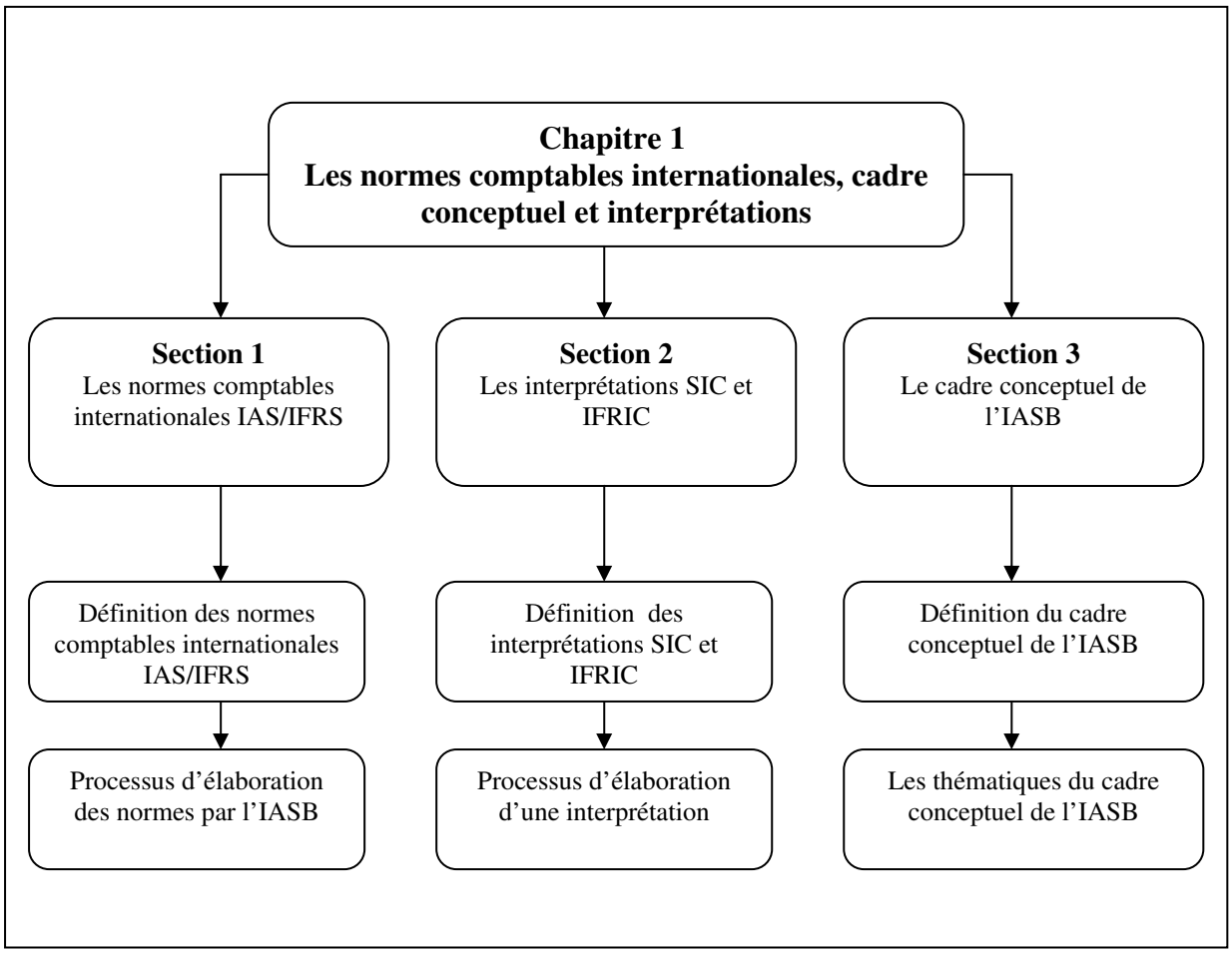
Le référentiel IFRS est aujourd'hui constitué de 30 normes IAS (numérotées de 1 à 41[11]), huit normes IFRS (numérotées de 1 à 9), et des interprétations au nombre de neuf SIC (numérotées de 7 à 29) et 10 IFRIC (numérotées de 1 à 11), la numérotation de ces dernières est faite de façon séquentielle mais beaucoup d'entre elles ont été directement intégrées dans les normes révisées et sont donc supprimées. Ce référentiel est également doté d'une préface et d'un cadre conceptuel général qui définit les concepts qui sont à la base de la préparation et de la présentation des états financiers. Ainsi, le terme référentiel IFRS englobe un cadre conceptuel et un ensemble varié de normes et interprétations.

Figure n°06 : Les composantes du référentiel IFRS



[11] Les normes sont numérotées selon leur ordre de publication, celles ayant cessé de s'appliquer ont conservé leurs numéros qui n'est pas réattribué. A compter de juin 2003, les nouvelles normes publiées portent le nom d'IFRS et leur numérotation séquentielle est repartie à 1.

Articulation du Chapitre 02



SECTION 1

LES NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES IAS/IFRS

***

1. Définition des normes comptables internationales

Les normes comptables internationales ou normes d'information financière IAS/IFRS sont supposées mieux refléter la réalité de l'entreprise et assurer une information plus complète et plus aisément comparable et de ce fait, un fonctionnement efficient des marchés de capitaux basé sur un bon rapport entre coût et efficacité et permettant, à terme, la baisse du coût du capital (Nahmias, 2004, P.47). Ces normes comportent un certain nombre de paragraphes qui se structurent généralement de la manière suivante :

1. Introduction ;
2. Objectif de la norme ;
3. Champ d'application de la norme ;
4. Définitions des termes utilisés dans la norme (cette section peut être portée en appendice) ;
5. Le contenu de la norme ;
6. La date d'application ;
7. Un guide d'application ;
8. Des annexes qui peuvent contenir les opinions des membres de l'IASB.

La norme peut être complétée avec un ensemble de conclusions ou un guide d'utilisation ou même des exemples illustratifs.

Selon le cadre thématique des normes IFRS, celles-ci peuvent être classées en trois catégories, ce classement permet de situer chacune des normes dans un contexte particulier. On distingue entre normes cadres, normes spécifiques et normes métiers.

- **Les normes "cadres**" qui définissent les grands modes de comptabilisation, de présentation ou d'information requise quelle que soit la nature des opérations ou l'activité exercée. Elles peuvent se décliner en trois sous-niveaux : les normes en matière de ***présentation*** des comptes, d'***évaluation*** et ***d'information financière*** ;
- **Les normes** "**spécifiques**" qui ont trait à une nature particulière de comptes ou de type d'opérations ;
- **Les normes** "**métiers**" qui décrivent les modes de comptabilisation applicables à une activité spécifique.

2. Processus d'élaboration des normes par l'IASB

L'élaboration d'une norme internationale est soumise à une procédure à l'anglo-saxonne prédéfinie et encadrée, intitulée « *due process* » c'est-à-dire « *top down* » puis « *bottom up* ». Cette procédure publique et contradictoire repose sur un processus de concertation avec toutes les parties intéressées à l'information financière, à savoir, les préparateurs et les utilisateurs au sens large puisqu'ils recouvrent toute la communauté financière. En général, ce processus dure entre six à douze mois, parfois plus, selon la complexité et les débats, voir contestations, que le texte peut susciter.

En premier lieu, l'agenda sur plusieurs mois est public et le périmètre de tout projet de norme ou de révision de norme est formellement consigné dans cet agenda. Le processus proprement dit commence par une consultation du Comité consultatif, qui donne ses conseils sur les questions soulevées par le projet. Ensuite, des documents de discussion (*discussion documents* ou *discussion papers*) peuvent être publiés pour commentaires publics. Enfin, le Comité exécutif élabore une proposition de norme et publie un exposé-sondage (ED, *exposure draft*) qui est également soumis aux commentaires publics. Une fois la période de consultation achevée, l'IASB publie un texte définitif de norme.

Donc, d'une façon récapitulative, l'établissement d'une norme nécessite une démarche qui comporte dix étapes dont :

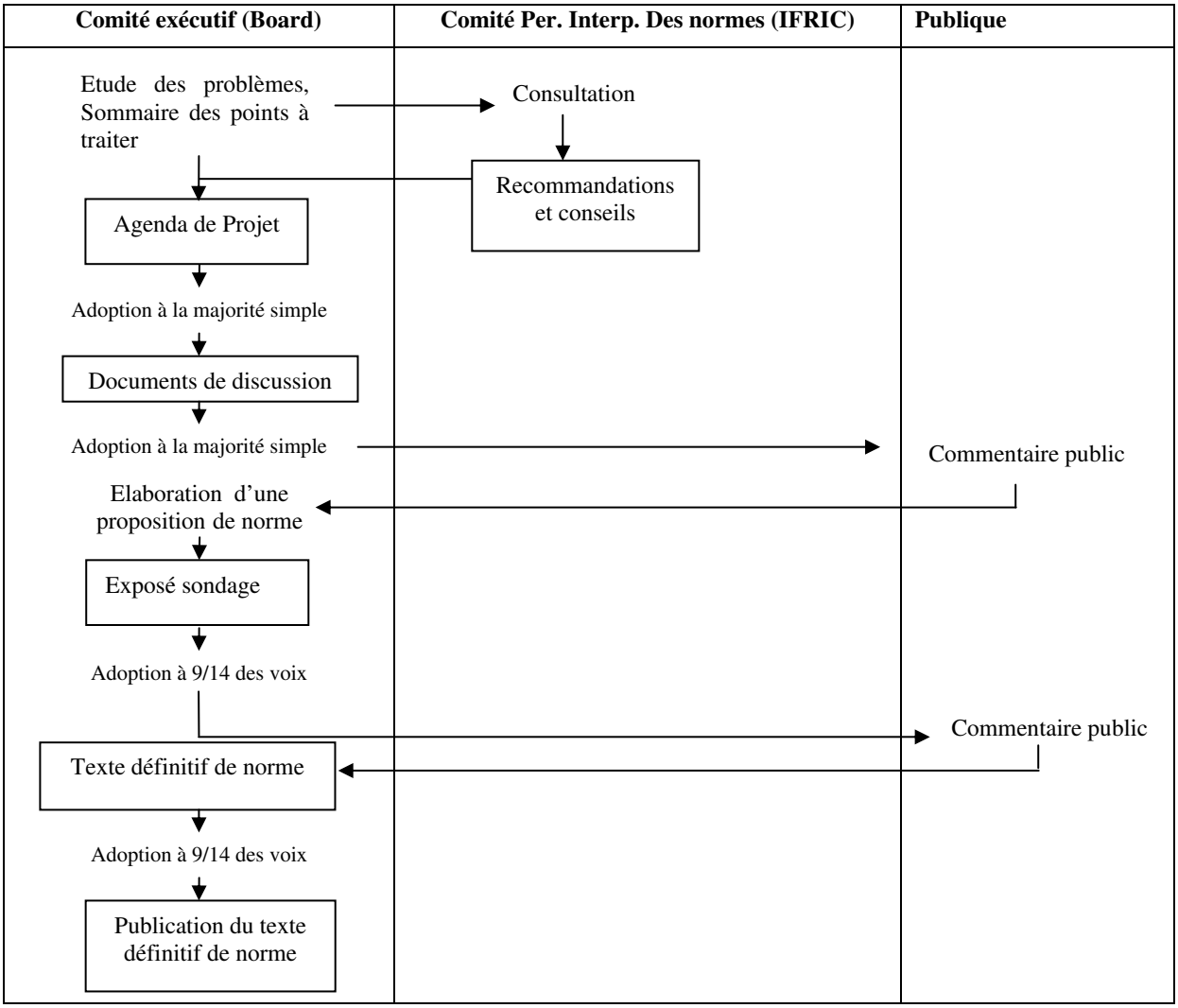
1. Réflexion initiale de l'équipe technique pour identifier ce qui existe sur le thème étudié, notamment en liaison avec le cadre conceptuel ;
2. Étude comparée des pratiques et des standards nationaux et échanges de vues avec les normalisateurs concernés ;

3. Consultation du Comité consultatif de normalisation sur l'opportunité d'inscrire ce thème à l'agenda des travaux de l'IASB ;
4. Constitution d'un comité consultatif "advisory group" pour conseiller l'IASB dans ses travaux ;
5. Publication d'un document de discussion avec appel à commentaires ;
6. Publication d'un projet de norme ou de révision d'une norme appelé "exposé-sondage" pour commentaires du public avec, dans certains cas, un "basis for conclusion" qui constitue en quelques sorte le résumé des conclusions du normalisateur, mais reprend également ses réflexions et ses intentions ;
7. Analyse et prise en considération des commentaires reçus ;
8. Réflexion sur l'opportunité d'organiser des auditions publiques ou de faire des tests sur le terrain ;
9. Approbation de la norme par l'IASB à la majorité qualifiée (au minimum 9 voix sur 14);
10. Publication de la norme définitive et de ses compléments (annexes, conclusions du normalisateur, guide d'application le cas échéant).

Il importe de noter que toutes les décisions du Comité exécutif sont soumises au vote. La publication d'une norme, d'un exposé sondage ou d'une interprétation requiert au moins huit voix sur quatorze, les autres décisions (document de discussion, agenda, etc.) requièrent la majorité simple.

Le résumé de toutes les étapes de ce « *due process* » est présenté dans le diagramme ci-après.

Figure n°07 : Processus d'élaboration des normes par l'IASB



SECTION 2

LES INTERPRETATIONS SIC ET IFRIC

***

1. Définition des interprétations SIC et IFRIC

Les interprétations IFRIC sont préparées par *l'International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) avant d'être approuvées par l'IASB. Les anciennes interprétations SIC étaient élaborées par le *Standing Interpretations Committee* (SIC). Le rôle de ces interprétations consiste essentiellement à fournir des explications sur l'application des règles imposées par les IFRS, ainsi que de fournir en temps opportun des conseils sur des questions relatives à l'information financière qui n'ont pas été abordées dans les paragraphes des normes IAS/IFRS.

2. Processus d'élaboration d'une interprétation

Le processus d'élaboration d'une interprétation suit un cheminement de sept étapes comme suit :

1. Identification du problème : par les membres de l'IFRIC. Et évaluation de la question posée par l'équipe de l'IASB, qui prépare une analyse concernant son champ d'application et vérifie si elle remplit les critères d'inscription au programme de travail de l'IFRIC.
2. Établissement du programme de travail de l'IFRIC, au cours d'un débat ouvert au public. Pour être inscrits à son programme, les problèmes posés doivent répondre à un certain nombre de conditions (présenter un caractère général et un intérêt pratique...).
3. Réunion de travail de l'IFRIC.
4. Rédaction d'un projet d'interprétation et vote. Un consensus est atteint lorsque pas plus de trois membres de l'IFRIC votent contre une proposition.
5. Publication du projet (sauf si au moins 4 membres de l'IASB s'y opposent).

6. Période d'appel à commentaires (d'au moins 60 jours) puis décision d'adoption définitive par l'IFRIC, ou modifications apportées sur la base des commentaires reçus (dans ce cas, retour à l'étape n° 4).
7. Ratification par l'IASB (par au moins 9 membres).

Tableau n°05 : Synthèse des normes et interprétations adoptées par la Commission européenne

N° du règlement européen	Année d'adoption par l'UE	Date de publication au J.O.U.E	Normes et interprétations concernées
CE 1606	2002	19/07/02	Règlement cadre « IFRS 2005 »
CE 1725	2003	13/10/03	IAS 1, 2, 7, 8, 10, 11, 12, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24, 26, 27, 28, 29, 30, 31, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 40, 41
CE 707	2004	17/04/04	IFRS 1
CE 2086	2004	09/12/04	IAS 39
CE 2236	2004	31/12/04	IAS 36, 38, & IFRS 3, 4, 5
CE 2237	2004	31/12/04	IAS 32 et IFRIC 1
CE 2238	2004	31/12/04	IAS 1, 2, 8, 10, 16, 17, 21, 24, 27, 28, 31, 33, 40
CE 211	2005	11/02/05	IFRS 2
CE 1073	2005	08/07/05	IFRIC 2
CE 1751	2005	26/10/05	IFRS 1, IAS 39 et SIC 12
CE 1864	2005	16/11/05	IFRS 1, IAS 32 et 39
CE 1910	2005	24/11/05	IFRS 1 et 6 & IAS 1, 16, 19, 24, 38, 39 & IFRIC 4 et 5
CE 2106	2005	22/12/05	IAS 39
CE 108	2006	27/01/06	IFRS 1, 4, 6 et 7 & IAS 1, 14, 17, 32, 33 et 39 & IFRIC 6
CE 708	2006	09/05/06	IFRIC 7 & IAS 21
CE 1329	2006	09/09/06	IFRIC 8, 9
CE 610	2007	01/06/07	IFRIC 10
CE 611	2007	01/06/07	IFRIC 11
CE 1358	2007	21/11/07	IFRS 8 remplace IAS 14
CE 1004	2008	16/10/08	IAS 39 & IFRS 7
CE 1126	2008	29/11/08	IAS 1, 2, 7, 8, 10, 11, 12, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 23, 24, 26, 27, 28, 29, 31, 32, 33, 34, 36, 37, 38, 39, 40, 41. IFRS 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8 SIC 7, 10, 12, 13, 15, 21, 25, 27, 29, 31, 32. IFRIC 1, 2, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11.
CE 1260	2009	17/12/08	IAS23
CE 1261	2009	17/12/08	IFRS 2
CE 1262	2009	17/12/08	IFRIC 13
CE 1263	2009	17/12/08	IFRIC 14
CE 1274	2009	18/12/08	IAS 1

CE 53	2009	22/01/09	IAS 1, 32, 39, IFRS 7, IFRIC 2
CE 69	2009	24/01/09	IAS 18, 21, 27, 36 , IFRS 1
CE 70	2009	24/01/09	IAS 1, 2, 7, 8, 10, 16, 19, 20, 23, 27, 28, 29, 31, 32, 34, 36, 38, 39, 40, 41. IFRS 1, 5, 7
CE 254	2009	26/03/09	IFRIC 12
CE 460	2009	05/06/09	IFRIC 16
CE 494	2009	12/06/09	IFRS 1, 5. IAS 1, 7, 21, 27, 28, 31, 32, 33, 39. SIC 7.
CE 495	2009	12/06/09	IFRS 1, 2, 3, 7. IAS 12, 16, 28, 32, 33, 34, 36, 37, 38, 39. IFRIC 9.
CE 636	2009	23/07/09	IFRIC 15
CE 848	2009	10/09/09	IFRS 7 IAS 39
CE 839	2009	16/09/09	IAS 39
CE 1136	2010	26/11/09	IFRS 1
CE 1142	2009	27/11/09	IAS 10 & IFRS 5
CE 1164	2009	01/12/09	IFRS 1
CE 1165	2009	01/12/09	IFRS 4, 7.
CE 1171	2009	01/12/09	IAS 39, IFRIC 9.
CE 1293	2010	24/12/09	IAS 32
CE 243	2010	24/03/10	IFRS 2, 5, 8. IAS 1, 7, 17, 36, 38, 39. IFRIC 9, 16
CE 244	2010	24/03/10	IFRS 2. IFRIC 8, 11
CE 550	2010	24/06/10	IFRS 1
CE 574	2010	01/07/10	IFRS 1, 7.
CE 632	2011	20/07/10	IAS 24, IFRS 8.
CE 633	2011	20/07/10	IFRIC 14
CE 662	2010	24/07/10	IFRIC 19, IFRS 1.
CE 149	2011	19/02/11	IAS 1, 21, 27, 28, 31, 32, 34, 39. IFRS 1, 3, 7. IFRIC 13

SECTION 3

LE CADRE CONCEPTUEL DE L'IASB

***

1. Définition du cadre conceptuel de l'IASB

Le cadre conceptuel de l'IASB a été publié et approuvé initialement en juillet 1989 par l'IASC puis adopté en avril 2001 par l'IASB. Contrairement aux normes IAS/IFRS, le cadre conceptuel n'a pas été publié sous la forme d'un règlement, mais il figure dans les annexes des observations de la Commission Européenne concernant certains articles du règlement CE n° 1606/2002, il n'est donc pas une norme mais, un ensemble de concepts qui sont la base de la préparation et de la présentation des états financiers et auxquels il faut se référer pour traiter un problème non prévu par une norme, il ne présente donc aucune obligation contraignante pour les États membres.

Le cadre conceptuel représente les bases et les principes comptables fondamentaux dont l'objectif est de fournir une information utile et pertinente aux prises de décisions économiques. Les principaux objectifs du cadre conceptuel se résument dans les points suivants :

- Fournir un soutien à IASB pour la préparation d'éventuelles futures normes comptables internationales et l'amélioration des normes déjà existantes ;
- Fournir la base permettant de réduire le nombre de traitements comptables autorisés par les IFRS et aider l'IASB à promouvoir l'harmonisation des réglementations, des normes comptables et des procédures liées à la présentation des états financiers ;
- Aider les organismes de normalisation nationaux à développer des normes nationales ;
- Aider les entreprises à appliquer les IFRS :
- Aider les auditeurs et les commissaires aux comptes à se faire une opinion sur la conformité des états financiers avec les IFRS ;
- Aider les utilisateurs des états financiers à interpréter l'information contenue dans les états financiers préparés en conformité avec les IFRS ;

- Fournir à ceux qui s'intéressent aux travaux de l'IASC des informations sur son approche d'élaboration des IFRS.

Ainsi, le cadre conceptuel de l'IASB constitue la pierre angulaire des normes basées sur des principes et représente la base sur laquelle les normes doivent être élaborées. Il se présente actuellement sous la forme d'un document très synthétique de 20 pages et 110 paragraphes, traitant cinq thématiques dont : les objectifs assignés aux états financiers, les caractéristiques qualitatives des états financiers, les éléments des états financiers, comptabilisation des éléments des états financiers et concepts de capital et de maintien du capital.

2. Les thématiques du cadre conceptuel de l'IASB

Nous présentons dans ce qui suit l'essentiel de chaque thématique.

2.1 Nature et objectif des états financiers

Le paragraphe n°10 du Cadre conceptuel de l'IASB suppose que « *la fourniture d'états financiers qui répondent aux besoins des investisseurs répondront également à la plupart des besoins des autres utilisateurs*», ces états financiers sont préparés par les entreprises et représentent la source principale d'information sur sa situation économique, sa performance et les variations de sa situation financière. L'IASB définit un jeu complet d'états financiers comprenant : un bilan, un compte de résultat, un tableau de la variation de la situation financière et des notes annexes.

Afin de répondre aux objectifs prédéfinis par l'IASB, les états financiers sont préparés sur la base de deux hypothèses fondamentales, à savoir une comptabilité d'engagement et une continuité d'exploitation ce qui signifie que l'entreprise poursuivra ses activités dans un avenir prévisible.

- **Comptabilité d'engagement :** signifie que les effets des transactions et autres événements ne seront comptabilisés, enregistrés dans les livres comptables et présentés dans les états financiers des exercices auxquels ils se rattachent que lorsque la réalisation de ces derniers devient effective.

- **Continuité d'exploitation :** cette hypothèse implique que les entreprises sont supposées poursuivre leur activité dans un avenir prévisible.

2.2 Caractéristiques qualitatives des états financiers

Le cadre conceptuel défini quatre caractéristiques qualitatives des états financiers qui sont considérées comme les attributs qui rendent l'information financière utile pour ses utilisateurs. Ces caractéristiques sont l'intelligibilité, la pertinence, la fiabilité et la comparabilité des états financiers.

- **L'Intelligibilité :** ce caractère implique la compréhension immédiate des états financiers de la part des lecteurs et des utilisateurs de l'information financière.

- **La pertinence :** l'information établie sur la base des normes IAS/IFRS doit être pertinente dans le sens où elle influence les décisions économiques des utilisateurs en les aidant à évaluer des événements passés, présents ou futurs ou en confirmant ou corrigeant leurs évaluations passées.

- **La fiabilité :** signifie que l'information doit être exempte d'erreur et de biais significatifs dans une la perspective de présenter une image fidèle et sincère de la réalité économique de l'entité. La fiabilité de l'information financière repose sur les composantes suivantes :

  - **Image fidèle :** l'information financière doit être le miroir de ce qui se passe réellement dans l'entreprise, l'image doit être fidèle et basée sur la réalité économique et non pas sur la forme juridique.

  - **Neutralité :** l'information contenue dans les états financiers doit être neutre, sa présentation ne doit être, en aucun cas, façonnée de manière dupée et influencer les jugements de ses utilisateurs pour réaliser des objectifs prédéterminés.

  - **Prudence :** la préparation de l'information financière dans un environnement d'incertitude nécessite un certain degré de prudence. Ce principe implique que les services financiers dans les entreprises doivent prendre les précautions

nécessaires pour estimer de manière objective les éléments financiers notamment les provisions et les réserves.

- **Exhaustivité :** l'information contenue dans les états financiers doit contenir tous les éléments relatifs au patrimoine de l'entreprise. Une simple omission peut modifier et fausser l'image fidèle que l'information est censée refléter.

- **Comparabilité :** signifie que les utilisateurs des états financiers sont en mesure de comparer la performance d'une entreprise à travers le temps, ou d'une entreprise rapport à une autre, ils sont aussi capables d'estimer et identifier les tendances de leurs situations financières et de leurs performances. Pour cela, le cadre conceptuel précise que les méthodes comptables utilisées dans la préparation des états financiers doivent être appliquées de façon cohérente et permanente et être divulguées aux utilisateurs qui jugeront sur la base de ces informations la situation de l'entreprise.

La réalisation de ces caractéristiques qualitatives nécessite la prise en compte d'un certain nombre de contraintes ou limites dont :

- **Célérité** : afin de préserver la pertinence des informations financières, ces dernières doivent être fournies aux utilisateurs au temps opportun de manière à pouvoir les prendre en considération dans le choix de leurs décisions économiques.
- **Rapport coût/avantage** : les avantages obtenus de l'information doivent être supérieurs au coût de production de l'information.

- **Équilibre entre les caractéristiques qualitatives** : il est souvent nécessaire de trouver un équilibre ou un arbitrage entre les caractéristiques qualitatives. Cet équilibre fait appel au jugement professionnel des préparateurs des états financiers.

2.3. Eléments des états financiers

Le cadre de l'IASB distingue cinq éléments des états financiers qui peuvent être classés en deux catégories :

Éléments liés à l'évaluation de la situation financière dans le bilan (les actifs, les passifs et les capitaux propres) :

Actif	les ressources contrôlées par l'entreprise provenant d'événements passés et dont on attend des avantages économiques futurs pour l'entreprise
Passif	une obligation actuelle de l'entreprise résultant d'événements passés et dont l'extinction devrait se traduire pour l'entreprise par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques.
Capitaux propres	l'intérêt résiduel dans les actifs de l'entreprise après déduction de tous ses passifs

Éléments liés à l'évaluation de la performance dans le compte de résultat (les produits et les charges) :

Les produits	sont l'accroissement d'avantages économiques au cours de l'exercice
Les charges	sont des diminutions d'avantages économiques au cours de l'exercice

2.4 La comptabilisation des éléments des états financiers

La comptabilisation est l'opération d'enregistrement des éléments liés à l'activité de l'entreprise qui se solde par la production des états financiers reflétant les divers éléments comptabilisés à travers le bilan et le compte de résultat. Le cadre conceptuel de l'IASB, considère qu'un élément ne peut être comptabilisé que si les avantages économiques futurs qui lui sont liés iront à l'entreprise ou en proviendront et que cet élément a un coût ou une valeur qui peut être évalué de façon fiable. Les autres éléments peuvent faire l'objet d'une information dans les notes annexes, textes explicatifs ou tableaux supplémentaires.

L'enregistrement comptable d'un élément nécessite au préalable une évaluation de sa valeur par un montant monétaire. Selon les conventions d'évaluation, le préparateur des états financiers doit choisir entre :

- le coût historique : c'est-à-dire la valeur de l'actif à sa date d'acquisition ;
- le coût actuel : représentent le montant à payer à ce moment pour le même actif ;
- la valeur de réalisation ou de règlement : correspond au montant qui pourrait être obtenu actuellement en vendant l'actif lors d'une sortie volontaire ;
- la valeur actuelle : c'est-à-dire la valeur actualisée des entrées ou des sorties nettes futures de trésorerie.

2.5 Concepts de capital et de maintien du capital

Le concept de capital dépend des prorogatifs des utilisateurs des états financiers, celui-ci peut être un concept financier qui est synonyme d'actif net ou les capitaux propres de l'entreprise, ou un concept physique lié à la capacité opérationnelle où le capital est considéré comme la capacité productive de l'entreprise, fondée, par exemple, sur les unités produites par jour.

Le concept de maintien du capital s'intéresse de sa part à la manière dont les entreprises définissent le capital qu'elles cherchent à maintenir. Autrement dit, une entreprise qui maintient son capital doit veiller à ce que son capital à la clôture de chaque exercice soit égal ou supérieur à ce qu'elle avait à l'ouverture de l'exercice. Ce concept est considéré comme le point de référence pour l'évaluation du résultat, il sert de base avec le choix des conventions d'évaluation pour la préparation des états financiers.

CONCLUSION DE LA PARTIE 1

Cette partie avait pour objectif la présentation du processus de la normalisation comptable internationale et définir le contexte de notre recherche.

Nous avons montré que la coexistence de plusieurs référentiels comptables assortie d'un rôle prééminent des marchés financiers et donc d'un besoin de lisibilité internationale des comptes par les investisseurs, a rendu nécessaire une harmonisation des normes comptables au niveau internationale. Dans ce contexte, le règlement européen (CE) 1606/2002 du 19 juillet 2002, a imposé aux entreprises faisant appel public à l'épargne de présenter leurs comptes consolidés à partir de 2005 en conformité aux normes IFRS. Ces nouvelles normes visent principalement à garantir une meilleure transparence comptable en facilitant la compréhension et surtout la comparaison à l'échelon européen. Elles visent également à maintenir un fonctionnement efficient des marchés de capitaux et assurer une meilleure protection des investisseurs en préservant la confiance envers les marchés financiers.

DEUXIEME PARTIE

LA RELATION ENTRE LES CHIFFRES COMPTABLES ET L'EVALUATION FINANCIERE DES ENTREPRISES

INTRODUCTION DE LA DEUXIEME PARTIE

La comptabilité générale a pour objet de traduire la vie des affaires et se doit de saisir, classer et enregistrer l'ensemble des flux relatifs à une entreprise et assurer, après traitement, la disponibilité d'un ensemble de données exploitables de part les agents économiques intéressés. Dans ce cadre, Quiry et Le Fur (2004) signalent le rôle important de la comptabilité et argumentent « Que l'on veuille ou non, la comptabilité est la principale source d'information sur une entreprise et sur sa performance ; cette situation n'est pas prête de changer. Mépriser la comptabilité comme certains affectent de le faire est ridicule. Le financier, c'est-à-dire un individu se préoccupant de valorisation et raisonnant en terme de risque et de rentabilité, cherche à travers les comptes à : apprécier les résultats, leur récurrence, leur niveau de risque ; comprendre la capacité de la société à générer des flux de trésorerie ; déterminer le niveau d'endettement réel et apprécier la rentabilité de l'entreprise ».

L'objectif de cette seconde partie est en premier lieu de discuter les fondements théoriques de l'efficience des marchés financiers et à sa mise en œuvre dans l'analyse du comportement des investisseurs en matière de décisions économiques. Les travaux en lien avec notre objet de recherche seront présentés à travers les diverses formes d'efficiences telles qu'exposées par Fama E., (1965, 1970 et 1991). Dans ce cadre, nous traitons fondements théoriques des tests sur la qualité des chiffres comptables (chapitre 03). Nous proposons ensuite une synthèse de la littérature concernant la pertinence informationnelle des informations financières dans le cadre de l'harmonisation comptable (chapitre 4).

DEUXIEME PARTIE **La relation entre les chiffres comptables et l'évaluation financière des entreprises**	
CHAPITRE 3 Fondements théoriques des tests sur la qualité des chiffres comptables	**CHAPITRE 04** Harmonisation comptable et pertinence informationnelle des informations financières

CHAPITRE 03

FONDEMENTS THEORIQUES DES TESTS SUR LA QUALITE DES CHIFFRES COMPTABLES

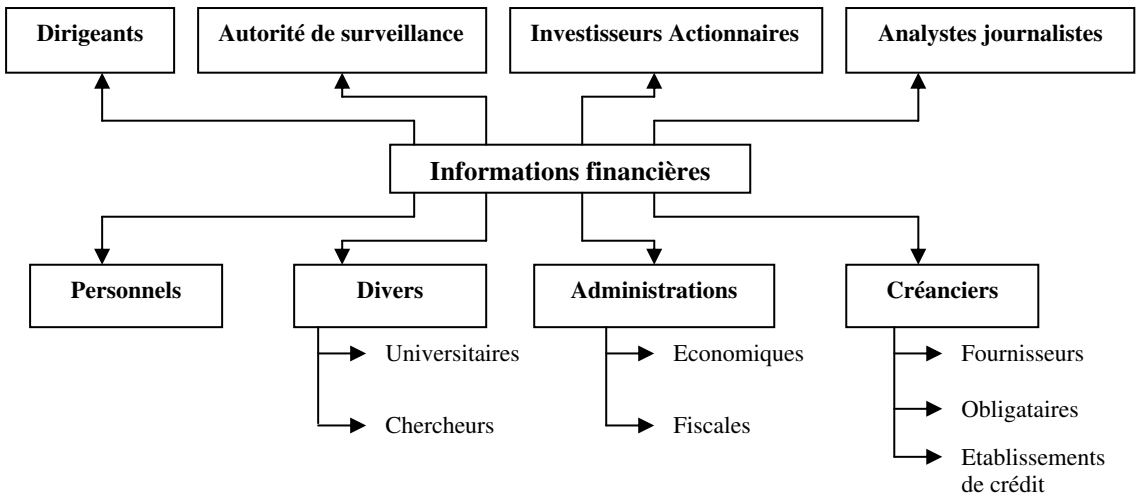
INTRODUCTION DU CHAPITRE 3

On reconnaît généralement à la comptabilité financière deux fonctions. La première est de type relations contractuelles (Figure n°08) et s'intéresse au contrôle des liens entre l'entreprise et ses partenaires en servant de base de calcul et en tenant lieu de preuves des opérations passées. Tandis que la seconde fonction, correspond à la production d'informations permettant aux investisseurs, en se basant sur les divers indicateurs financiers et comptables, d'apprécier la valeur de leur entreprise (Amadieu et Dumontier., 2001).

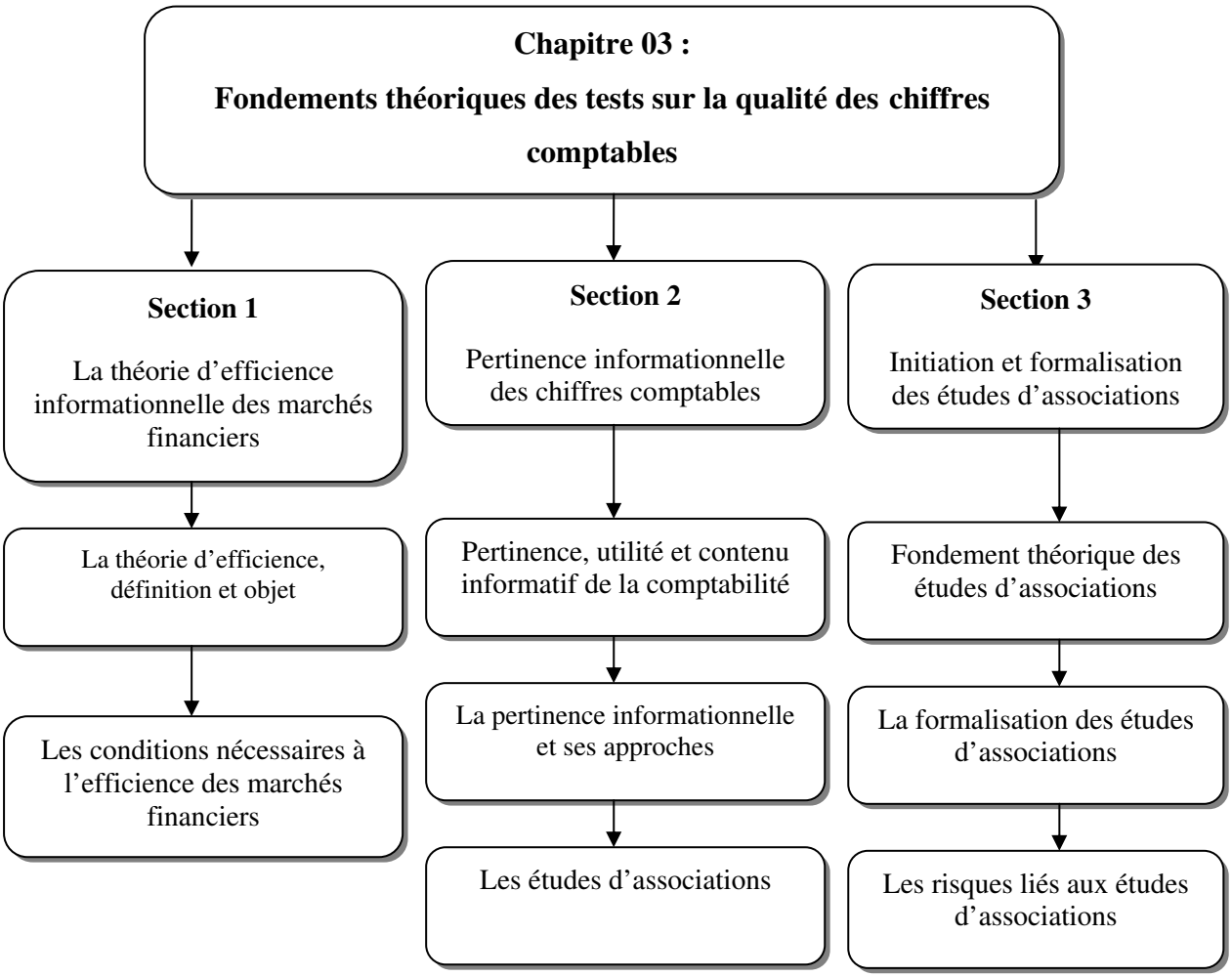
Cette dernière fonction a fait l'objet de plusieurs critiques, notamment : principes irréalistes, information trop tardive devenue obsolète, système complexe permettant de nombreux choix subjectifs de la part des dirigeants, etc.

Ces critiques ont suscité l'intérêt de plusieurs chercheurs qui se sont focalisés sur l'étude du pouvoir utilitaire, le contenu informatif et la pertinence informationnelle des indicateurs comptables et dans quelle mesure ces derniers peuvent aider les investisseurs à formaliser une idée ou à estimer la valeur de leur entreprise. L'objectif de ce chapitre est de décrire les bases et les fondements théoriques de ces études.

Figure n°08 : Les utilisateurs de l'information financière



Articulation du Chapitre 03



SECTION 1

LA THEORIE D'EFFICIENCE INFORMATIONNELLE DES MARCHES FINANCIERS

***

L'évaluation de la performance des entreprises de la part des investisseurs est basée sur les diverses informations que ces derniers perçoivent de l'environnement. Parmi ces informations, les chiffres et les indicateurs comptables communiqués par les entreprises. Ces derniers constituent des outils essentiels pour que les investisseurs puissent formuler leurs décisions économiques sur le marché. Dans ce contexte, la démonstration du lien entre l'information et son reflet sur le cours boursier est traitée dans le cadre de la théorie d'efficience des marchés financiers.

La théorie d'efficience des marchés financiers est considérée comme la base fondamentale de la théorie financière moderne. On distingue en général entre trois catégories d'efficiences : l'efficience fonctionnelle ou opérationnelle, l'efficience allocative et l'efficience informationnelle. L'efficience fonctionnelle traite les fonctions proprement économique de l'industrie financière, elle est liée aux coûts de transaction induits par le transfère du capital qui doivent se maintenir à un niveau raisonnable. L'efficience allocative concerne la répartition du capital et est telle que le cours des titres évolue de manière à égaliser les taux marginaux de rendement ajustés en fonction du risque entre tous les épargnants et tous les investisseurs. L'efficience informationnelle est relative à la transparence de la divulgation des informations nécessaires à la prise de décision par les investisseurs.

Sur un marché informationnellement efficient, le prix des actifs tient compte de toute l'information disponible, reflétant ainsi leur valeur économique sous-jacente. Nous nous intéressons dans ce qui suit à l'efficience informationnelle ainsi qu'à la rationalité du comportement et des anticipations des agents. Ce choix peut se justifier par la nature de notre problématique qui se rattache à la fois à la pertinence informationnelle des chiffres comptables et financières et aux répercussions de la divulgation des informations IFRS sur les marchés financiers.

1. La théorie d'efficience, définition et objet

La théorie de l'efficience informationnelle implique que le prix observé sur les marchés financiers reflète à chaque instant toute l'information disponible. Ainsi, un marché ne peut être considéré comme efficient que si les opérateurs sur ce marché ont des anticipations et un comportement rationnel. Remettre en question l'efficience revient donc à jeter un doute sur l'hypothèse d'agents rationnels maximisant leur utilité espérée. La littérature financière montre que la validation de cette théorie reste toujours un sujet très controversé. De très nombreuses études ont cherché à évaluer l'hypothèse de l'efficience de point de vue empirique et il en ressort de façon globale, une absence de conclusion ou résultats unanimes.

Il n'est qu'à considérer le krach boursier d'octobre 1987 pour s'en convaincre. Bourguinat (1992) signale que certains auteurs estiment que le krach oblige à considérer que « la théorie de l'efficience, au moins sous sa forme la plus simple, doit être aujourd'hui tenue pour morte ». Pour d'autres, au contraire, le krach a joué le rôle d'une force de rappel, ramenant ainsi les cours boursiers au niveau des fondamentaux de l'économie, le marché serait alors devenu efficient. D'un autre côté, Jacquillat et Solnik (2002, P.47) soulignent que cette théorie est généralement bien acceptée, notamment par les milieux universitaires comme par un grand nombre de praticiens. Lardic et Mignon (2006), expliquent cette absence d'unanimité par les trois points suivants :

En premier lieu, l'efficience est toujours définie par rapport à un modèle de formation des cours boursiers. Ce dernier, pour la grande majorité des auteurs, correspond au modèle d'actualisation des dividendes futurs anticipés rationnellement par les agents, dont l'interprétation mathématique est la suivante :

$$P_t = \sum_{j=0}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^{j+1}} \mathrm{E}\left[D_{t+j} \middle| I_t\right]$$

Où, P_t est le prix du titre considéré à la date t, r est le taux d'actualisation, et $\mathrm{E}\left[D_{t+j} \middle| I_t\right]$ désigne l'espérance des dividendes D pour la date $t+j$ conditionnellement à l'ensemble d'information disponible I_t à la date t.

L'hypothèse de ce modèle est que les dividendes intègrent toute l'information disponible et que le prix observé sur le marché est uniquement fonction de l'anticipation de ces dividendes. Il en résulte d'une telle approche que l'on ne peut prétendre tester réellement l'efficience. En

effet, toute invalidation de cette hypothèse nous laisse perplexe sur la véritable cause, une mauvaise spécification du modèle de formation des cours ou l'inefficience du marché.

Le deuxième point concerne la vision d'agents rationnels, capables de faire des choix optimaux en matière maximisation de richesse. Shiller (1984) explique la vision des agents d'un point de vue académique, alors qu'il était admis, pendant plusieurs centaines d'années, que les marchés financiers étaient analysés sous un angle psychologique en considérant l'influence des sentiments des investisseurs, les phénomènes de mode ou encore les bulles, les années 1950 ont marqué un tournant de pensé qui a émergé sur la théorie de l'utilité espérée en économie.

Enfin, la complexité et la diversité des tests économétriques utilisés pour tester l'efficience des marchés peut être à l'origine de ces controverses. Les premiers tests sur l'efficience étaient peu puissants et la littérature empirique sur l'efficience s'est largement développée avec l'apparition de nouveaux outils économétriques.

1.1. La théorie de l'efficience informationnelle et ses dimensions

L'origine de la théorie de l'efficience des marchés financiers est due au mathématicien français Louis Bachelier (1900) qui a observé des mouvements « anormaux » à la hausse suivis des variations similaires à la baisse qu'il dénomma martingales. Ce concept donnera plus tard la notion de marche aléatoire (random walk) des cours boursiers dans la théorie moderne de la finance. Cependant, après l'éclipse de la grande dépression, il a fallu attendre les années 1950 pour que cette théorie se développe et connaisse un intérêt particulier de la part des chercheurs. Ainsi, reprise dans les travaux de Cootner (1964), et formalisée dans la fameuse thèse de Eugene Fama soutenue en 1965. Elle implique que les acteurs d'un marché sont tous intelligents et supposés former des anticipations rationnelles en recherchant un profit maximum. Selon Jacquillat et Solnik (2002), l'efficience informationnelle porte sur deux dimensions, la première est liée à l'efficacité économique des marchés, tandis que la seconde est relative à la rationalité des investisseurs.

1.1.1. L'efficacité économique des marchés et l'efficience informationnelle

La première dimension de l'efficacité des marchés financiers concerne les fonctions proprement économiques de l'industrie financière. Selon Fama (1965), « un marché financier est dit efficient si et seulement si l'ensemble des informations disponibles concernant chaque actif financier coté sur ce marché est immédiatement intégré dans le prix de cet actif », il ajoute que « Dans un marché efficient, la concurrence entre de nombreux investisseurs intelligents conduit à une situation où, à tout instant, les prix effectifs reflètent déjà les effets de l'information sur les événements passés et sur les événements susceptibles d'avoir lieu dans le futur, en d'autres termes, dans un marché efficient à tout instant le prix effectif du titre sera une bonne estimation de sa valeur intrinsèque ». Jensen (1978) complète : Le marché est efficient s'il est impossible de réaliser des profits supérieurs à la moyenne sans accepter de prendre des risques supérieurs à la moyenne.

Une telle hypothèse ne se réalise que si les anticipations rationnelles du taux de rentabilité, compte tenu de l'information disponible, est égale au taux d'intérêt. La fonction de cette condition s'écrit : $\mathrm{E}\left[R_t \middle| I_t\right] = r_t$ où E désigne l'opérateur d'espérance mathématique, I_t est l'ensemble d'information disponible au temps t commun à tous les agents, r est le taux d'intérêt, et R_t est la rentabilité de l'actif au temps t dont la valeur se mesure par la fonction suivante :

$$R_t = \frac{P_{t+1} - P_t + D_t}{P_t}$$

Si on suppose que le taux de rémunération du titre est une quantité négligeable par rapport au taux de gain de capital, on déduit :

$$R_t \approx \frac{P_{t+1} - P_t}{P_t} \approx \ln\left(\frac{P_{t+1}}{P_t}\right)$$

En remplaçant R_t par sa valeur, il serait possible de déterminer le prix ou la valeur fondamentale du titre qui représente la somme actualisée des dividendes futurs anticipés rationnellement par les agents, on obtient : $P_t = \sum_{j=0}^{\infty} \theta^{i+1} \mathrm{E}\left[D_{t+j} \middle| I_t\right]$ où $\theta = (1+r)^{-1}$ est le facteur d'actualisation et D_{t+j} sont les dividendes perçus en $t+j$.

1.1.2. Les trois formes d'efficience informationnelle

La généralité du contexte informationnel de la théorie de Fama (1965) ne permettait pas une quelconque vérification empirique. C'est pourquoi, Fama (1970) propose trois formes d'efficiences selon l'information contenue dans cet ensemble d'information disponible et qui permettent de vérifier empiriquement l'efficience des marchés financiers. On distingue alors, la forme faible, la forme semi-forte et la forme forte d'efficience. Toutefois, face à l'abondance des travaux empiriques, Fama (1991) a suggéré une légère modification de sa classification initiale.

Il est à noter que les noms de ces trois formes : faible, semi forte et forte, sont des termes traduits littéralement de l'anglais. Ils signifient simplement que la première forme (forme faible) de l'efficience peut être facilement démontrée statistiquement. La deuxième forme correspond à une hypothèse qui n'est pas toujours démontrable, tandis que la troisième forme est la plus délicate à prouver, les tests statistiques pouvant permettre de la valider sont à la fois rares et peu probants.

- L'efficience au sens faible *(weak hypothesis)*: sous cette forme d'efficience, l'historique des prix est considéré comme la seule composante de l'ensemble d'information disponible. Autrement dit, les prix incorporent à chaque instant le seul historique des prix passés et des rendements antérieurs. Les agents ne peuvent donc tirer parti de la connaissance de l'historique des prix passés pour réaliser des profits anormaux. La majorité des tests établis sous cette forme d'efficience sont constitués des tests de marché aléatoire "*Random Walk Theory*", qui ont pour objet de déterminer s'il est possible de prévoir les rentabilités futures à partir des rentabilités passées.

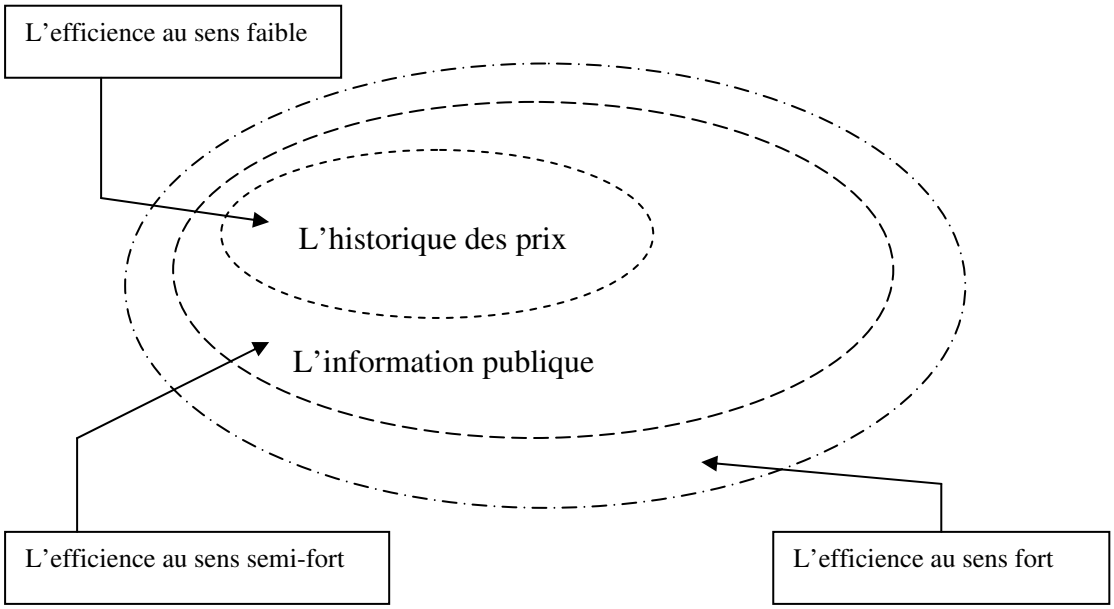
Tableau n°06 : Résultats de quelques tests sur l'efficience au sens faible

Auteurs	Test	Méthodologie	Conclusion
Fama et Blume (1966)	Méthode des filtres	Comparaison avec un portefeuille naïf	Validation totale de l'efficience
Alexandre (1992)	Marche aléatoire	Quasi marche aléatoire	Validation totale de l'efficience
Hakkio & Rush (1989)	Relations inter marchés	Co-intégration	Invalidation de l'efficience

- L'efficience au sens semi-fort *(semi strong hypothesis)*: cette forme d'efficience signifie que les prix intègrent parfaitement toutes les informations comprises dans la forme faible de l'efficience ainsi que toutes les informations publiques concernant la santé des entreprises, telle que les rapports annuels, les annonces de résultats, les distributions de dividendes ou d'actions gratuites, la prise de contrôle d'une autre société, les rumeurs, etc. L'objet est alors de déterminer si les prix intègrent rapidement ces différentes informations publiques et donc d'analyser la vitesse à laquelle le prix s'ajuste à cette nouvelle information, c'est-à-dire si le marché a correctement anticipé l'évènement.

- L'efficience au sens fort *(strong hypothesis) :* un marché financier est dit efficient au sens fort si la détention d'information privée par certains agents ne permet en aucun cas de réaliser d'arbitrage. C'est-à-dire, toute l'information publique ou non est entièrement prise en compte dans le cours des actions.

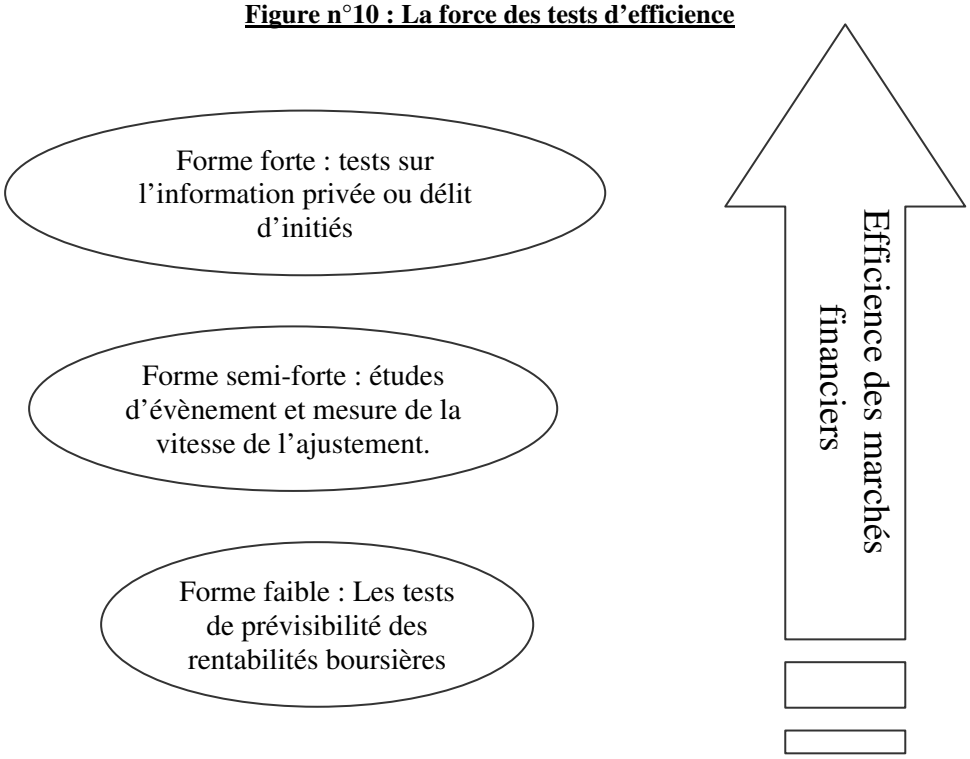
Figure n°09 : Les trois formes d'efficience et le type d'information testés



Face à l'abondante littérature visant à tester l'efficience, Fama (1991) suggère d'opérer une nouvelle classification. Concernant les formes semi-forte et forte, l'auteur propose uniquement un changement de dénomination : les tests d'étude évènementielle remplaceront ainsi les tests de forme semi-forte et les tests de forme forte se substitueront les tests aux l'information privée. En revanche, la forme faible se trouve modifiée par le contenu de

l'ensemble d'informations qui comprend non seulement l'historique mais toutes les variables économiques ou financières pouvant servir à la prévision des rentabilités, telles que les taux d'intérêt, le ratio dividendes/cours, etc. Ces tests de forme faible seront dorénavant appelés tests de prévisibilité des rentabilités.

Figure n°10 : La force des tests d'efficience



1.1.3. La rationalité des investisseurs et l'efficience informationnelle

La deuxième dimension du concept d'efficience du marché financier repose sur la rationalité des investisseurs tant au niveau du comportement qu'au niveau des anticipations. A partir de certaines informations pertinentes appelées les fondamentaux, les investisseurs peuvent faire des choix optimaux en matière d'offre et de demande sur le marché financier et maximiser leur utilité espérée. Dans ces derniers cas, les investisseurs sont jugés rationnels (Lucas 1978 ; Grossman et Shiller 1981), c'est-à-dire qu'ils connaissent non seulement les fondamentaux, mais aussi les relations exactes entre ces fondamentaux et la valeur des biens qui font l'objet des transactions, de sorte qu'il y a similitude entre la « vraie » valeur économique d'un bien où sa valeur fondamentale et son prix d'équilibre sur un marché de concurrence parfaite.

L'hypothèse de comportement rationnel suppose que les agents dont le comportement est rationnel « *Homo oeconomicus* » représentent les trois caractéristiques suivantes :

- l'intérêt personnel représente leur unique motivation (hédonisme) ;
- Toute leurs décisions sont logiques et visent la réalisation de leurs objectifs ;
- Ils sont universels et atemporels, les données géographiques, historiques, sociales les laissent indifférents vis-à-vis de leurs comportements.

L'hypothèse d'anticipations rationnelles reflète l'application du comportement de rationalité à l'acquisition et au traitement de l'information, ainsi qu'a la formation des anticipations. Elle peut être définie comme suit : $X_t^a = \mathrm{E}\left[X_t \middle| I_{t-1}\right]$ où X_t^a est l'anticipation faite en $t-1$ pour la variable X_t, I_{t-1} est l'ensemble des informations disponibles en $t-1$ et E est l'opérateur d'espérance mathématique conditionnelle à l'ensemble des informations disponibles.

1.1.4. Les trois formes de rationalité

Comme pour l'efficience, on distingue entre trois formes de rationalité, faible, semi forte et forte.

- La forme forte de la rationalité : représente la rationalité parfaite ou totale, l'agent est supposé omniscient et calculateur, évolue dans un univers atemporel et déterminé, ses capacités cognitives sont présumées illimitées. Une telle conception de la réalité a fait rapidement l'objet de vives critiques concernant notamment l'irréalisme de la gratuité de l'information et le caractère illimité des capacités cognitives de l'individu (Arrow, 1987). Un tel modèle n'a pas vocation à décrire le fonctionnement économique réel : il sert plutôt de « benchmark » traduisant un état parfaitement efficace (Stiglitz J.E. et Walsh C.E., 2004).

- La forme semi-forte de la rationalité ou rationalité substantive : représente la version affaiblie de l'hypothèse de la rationalité. L'agent, informé en probabilité, reste toutefois intéressé, calculateur et héroïque (doté de capacités cognitives illimitées). Dans un univers risqué, l'information a un coût, si bien que seul un optimum de second rang est envisageable.

- La forme faible de la rationalité ou rationalité limitée : conçoit un agent cognitivement limité, mais toujours intéressé. Cette forme de rationalité a été introduite par Simon (1955), elle implique que l'agent est limité tant dans ses capacités cognitives que dans ses facultés à recueillir et à traiter l'information. Dans une telle conception, l'agent opte pour une solution satisfaisante.

2. Les conditions nécessaires à l'efficience des marchés financiers

La littérature fait ressortir une quantité considérable de tests réalisés pour tenter de valider ou d'invalider cette hypothèse, on peut se demander alors à quel point les marchés financiers se rapprochent du marché parfait. Plus on se rapprochera de ce niveau convoité, plus on pourra réaliser des modèles sur la base de cette hypothèse. La valeur de chaque étude dépendra du degré d'efficience des marchés.

Gillet (1999), recense cinq conditions essentielles à la réalisation de l'hypothèse de l'efficience des marchés financiers :

a. La rationalité des investisseurs : c'est-à-dire que les agents économiques réagissent de manière rationnelle, ce qui implique deux hypothèses ;

- La première est que ces agents doivent agir de manière cohérente par rapport aux informations qu'ils reçoivent.
- La seconde est que conformément à la théorie économique, les investisseurs cherchent à travers leurs actes d'achat ou de vente à maximiser leur espérance d'utilité.

b. La libre circulation de l'information et la réaction instantanée des investisseurs : ce qui implique que :

- L'information soit diffusée simultanément auprès de tous les agents économiques sans exception.
- Les agents économiques puissent traiter l'information en temps réel.

c. La gratuité de l'information : tous les agents économiques doivent pouvoir obtenir une information sans que cela engendre pour eux des coûts supplémentaires de gestion.

d. L'absence de coût de transaction et d'impôt de bourse : les agents économiques peuvent hésiter à investir ou à désinvestir si les coûts de transaction ou les taxes boursières grèvent ou annulent le gain potentiel.

e. L'atomicité des investisseurs et la liquidité : les agents économiques ne vont pas réaliser de transactions sur les titres si ces transactions elles-mêmes sont susceptibles, pour des raisons de liquidité, de faire varier le prix des titres.

SECTION 2

PERTINENCE INFORMATIONNELLE DES CHIFFRES COMPTABLES

***

1. Pertinence, utilité et contenu informatif de la comptabilité

La recherche académique en matière de comptabilité financière distingue entre trois notions relatives à l'information comptable. La première concerne la pertinence de l'information comptable en termes de représentation fidèle de la valeur de l'entreprise. La seconde concerne l'utilité informationnelle dans le sens de l'orientation décisionnelle, tandis que la dernière traite le contenu informatif des chiffres comptables.

1.1. La pertinence de l'information comptable

Bien que le terme « *Pertinence Informationnelle* en anglais *Value Relevance* » n'ait fait sa réelle apparition dans la littérature qu'à partir des années 1990, les études faites pour démontrer la relation entre les chiffres comptables et la valeur de l'entreprise ont été initiées depuis plus de 41 ans. Le premier article dans ce domaine a été publié par Miller et Modigliani (1966), sur la base d'un échantillon d'entreprises appartenant au secteur électrique. Les deux auteurs ont démontré que la capitalisation des bénéfices sur l'actif a une grande importance dans la valorisation boursière. Cependant, c'est à Ball et Brown (1968) et Beaver (1968) que revient le mérite d'être considérés comme les fondateurs des études relatives à la valeur informationnelle des chiffres comptables. Ball et Brown ont étudié le contenu informationnel des bénéfices et ont démontré que ces derniers sont corrélés avec le cours boursier. Tandis que Beaver, avait étudié la pertinence informationnelle par l'observation de la réaction des cours bousiers et le volume de transactions suite à la publication des rapports annuels. Toutefois, on considère que la première étude qui a utilisé littéralement le terme « *value relevance* » pour décrire l'association entre les chiffres comptables et la valeur des entreprises est celle de Amir et *al.* (1993). Enfin, Francis et

Schipper (1999) nous précisent que la pertinence d'une information financière peut être définie comme sa capacité à estimer la vraie rentabilité d'une entreprise et son pouvoir explicatif de la valeur de marché d'une entreprise.

1.2. L'utilité de l'information comptable

Les chiffres comptables fournissent une traduction de la réalité économique de l'entreprise. L'information fournie à travers cette traduction est considérée comme utile si elle satisfait ou peut satisfaire avantageusement les besoins des utilisateurs, ou présente un intérêt particulier pour eux. Ainsi, si une information comptable entraine un changement dans le cours d'un titre au moment de sa publication, c'est-à-dire un rendement anormal, l'information sera jugée utile aux investisseurs. Si la publication d'une information comptable entraine un volume de transaction inhabituel pour un titre donné, on pourra alors déduire que les investisseurs ont utilisé l'information comptable. La recherche académique fait souvent confusion entre l'utilité et le contenu informatif de l'information comptable. Ball et Brown (1968) soulignent que : « le problème du contenu informatif du résultat est d'un intérêt fondamental pour la profession comptable car il reflète directement l'utilité de la comptabilité », Lev (1989) indique que : « le résultat comptable peut être considéré comme utile s'il est associé aux changements du prix des titres». Ainsi, l'utilité du résultat comptable peut être appréciée à travers l'analyse de l'association entre le prix des actions et les chiffres comptables.

1.3. Le contenu informatif de l'information comptable

Un chiffre comptable ne peut être utile sans contenir un message informatif. Ainsi, Lansman et Maydew (1999) considèrent que le caractère informatif d'une donnée comptable est subordonné à la confirmation d'une information antérieure en validant l'état de connaissance existant, ou à la mise à jour des informations disponibles ou en les corrigeant. Cette dernière conception peut se formaliser comme suit :

$$P_{jt} = \alpha\phi_t + \beta\Delta\phi_t + \varepsilon$$

Où ϕ_t : représente les informations disponibles en t ;

$\Delta\phi_t$: les nouvelles informations (corrections et mises à jour) en t ;

P_{jt} : le prix du titre *j* en *t*.

Sous l'hypothèse de l'efficience au sens semi-forte, cette formulation nous indique que le prix à l'instant (t) est fonction de toute l'information (ϕ_t). Ainsi, l'apport d'éléments supplémentaires aux informations disponibles caractérise le contenu informatif des données comptables. Par ailleurs, la pertinence de ces données nécessite la réalisation du caractère opportun, c'est-à-dire que l'information doit être disponible au moment où l'utilisateur en a besoin. En effet, l'information peut être déjà incorporée dans le prix et de ce fait, elle devient sans utilité pour les investisseurs.

Nous utilisons dorénavant le terme de pertinence informationnelle pour designer toute information à caractère fiable et pertinent, qui fournit une capacité prédictive et réflective des évènements influençant la valeur de l'entreprise. Cette pertinence informationnelle comme l'indique Landsman et Maydew (1999), est jugée à travers la qualité de la relation entre les chiffres comptables et la valeur de l'entreprise par des études d'associations.

2. La pertinence informationnelle et ses approches

La revue de littérature en matière de pertinence informationnelle est très vaste, les recherches réalisées en la matière diffèrent à la fois sur la perception de la comptabilité (outils de mesure *versus* moyen d'information), les hypothèses de marché (efficience *versus* inefficience), ainsi que la méthodologie appliquée. Francis et Schipper (1999) identifient quatre approches inhérentes aux études de la pertinence informationnelle en comptabilité, (1) vision par l'analyse fondamentale, (2) vision par la prédiction, (3) vision par l'information, (4) vision par le mesurage.

2.1. La pertinence informationnelle par l'analyse fondamentale

L'analyse fondamentale de l'efficience des marchés est basée sur l'hypothèse selon laquelle le prix de marché ne reflète pas la vraie valeur d'un titre. Il est donc possible de trouver des titres sous-évalués ou surévalués et de tirer profit de leur existence. Si on considère qu'il y a un grand nombre d'analystes compétents, leurs actions amèneront tout naturellement les cours des titres vers leur valeur intrinsèque par un ajustement automatique du marché. Les profits anormaux existent bien, mais ils sont généralement de très courte durée, puisqu'un retour à la normale est rapidement opéré du fait de l'efficience des marchés. Bauman (1996), indique que l'analyse fondamentale implique la détermination de la valeur intrinsèque de la firme sans se

référer au prix pour lequel les capitaux propres de l'entreprise se négocient sur le marché financier.

Le niveau de la pertinence informationnelle des états financiers est jugé par l'estimation des rendements résultants du comportement des investisseurs (ordres d'achats/ventes). Ainsi, selon le degré de l'inefficience informationnelle de marché, les investisseurs peuvent gagner des rendements anormaux et tirer profit des informations comptables publiées. Autrement dit, l'information comptable est pertinente s'il existe une relation entre le portefeuille formé sur la base de ces informations et les rendements anormaux.

Plusieurs études ont examiné la pertinence d'une variété d'indicateurs comptables dans l'estimation des futurs rendements (Bernard, Thomas et Wahlen 1997). Ces études traitent, entre autres, la stratégie des investisseurs basée sur l'historique de la croissance des bénéfices comptables (Chan et *al.*, 1996). La plupart de ces études indiquent que l'information comptable est pertinente dans l'estimation des futurs rendements.

2.2. La pertinence informationnelle par les prévisions

Selon cette seconde approche, l'information financière est considérée comme pertinente si elle peut être utilisée pour prédire les futurs bénéfices, dividendes et cash-flows (Francis et Schipper,1999). Parmi les études réalisées sous cette approche, Ou et Penman (1989) avaient combiné divers ratios financiers pour tester la qualité prévisionnelle des futurs bénéfices. Skogsvik (2002) a suivi la même démarche sur le marché danois afin de prédire les rendements sur capitaux (ROE). Lev et Suogiannis (1996) ont examiné, entre autres, si le montant des dépenses sur la recherche et développement est associé aux futurs bénéfices. Selon Dumontier et Raffournier (2002), ce genre d'étude est parmi les plus traitées en matière de recherche en comptabilité contemporaine.

2.3. La pertinence informationnelle par l'évènement

La troisième approche de Francis et Schipper considère que la pertinence de l'information comptable dépend se son utilisation immédiate par les investisseurs pour la détermination des prix sur le marché financier. Pratiquement, sous l'hypothèse de l'efficience des marchés financiers, des tests de régressions sont menés afin de mesurer le degré d'utilisation immédiate des informations disponibles par les investisseurs. Les études utilisant cette

approche s'établissent généralement sur une courte période de temps (Beaver, 1997). Leur objet est d'étudier la réaction de marché lors de la divulgation des informations comptables à travers un intervalle de temps assez court. L'information comptable est supposée être pertinente lorsqu'elle comporte un caractère qui fait qu'elle modifie les prévisions des investisseurs concernant les futurs cash-flows et par conséquent, cause un changement dans le prix des actions.

2.4. La pertinence informationnelle par le mesurage

Le fondement de cette dernière approche est simple, mais contraignant, les états financiers représentent la traduction chiffrée des évènements économiques vécus par l'entreprise. Sous cette conception, la pertinence informationnelle des états financiers est mesurée par leur capacité à représenter toutes les informations y compris les facteurs exogènes qui affectent la valeur de l'entreprise. (Francis et Schipper, 1999). Contrairement à l'approche de la pertinence informationnelle par l'évènement, la pertinence informationnelle par le mesurage ne considère pas que les investisseurs traitent de façon immédiate les informations disponibles sur le marché. Ainsi, si les indicateurs comptables sont associés au prix de marché, l'information ou les indicateurs comptables affichés représentent les informations utilisées sur le marché pour la détermination des prix et des rendements. Dans ce cadre, cette approche peut être assimilée aux tests d'évaluation indirecte de l'utilité des chiffres comptables (Dumontier et Raffournier, 2002).

Les critiques formulées à l'encontre de cette approche consistent dans l'impossibilité de tirer des conclusions sur l'utilisation correcte des informations par les acteurs des marchés financiers. En effet, lorsque l'information n'est plus d'actualité, on pourra conclure sur la pertinence informationnelle, mais pas sur sa pertinence décisionnelle, car d'autres informations plus récentes existent sur le marché (Barth et *al.* 2001).

Durant les années 1990, un grand nombre d'études s'intéressant à la recherche en comptabilité financière avaient adopté cette approche. Ces études examinent la pertinence informationnelle des bénéfices et/ou des capitaux propres. Par exemple, Easton et Harris (1991) et (1992) étudient les bénéfices et les capitaux propres à travers une période de 10 ans. Ils trouvent une forte relation tout au long de la période de l'étude entre les bénéfices et les

rendements anormaux. Utilisant la même démarche, Marton (1998) et Runsten (1998) prouvent la pertinence informationnelle des bénéfices en Suède.

D'autres recherches ont porté sur la relation entre le prix ou le rendement et diverses variables indicatrices de la performance des entreprises (Dhaliwal et *al.*, 1999). On trouve l'étude de Harris et *al.* (1994) qui s'intéresse à la pertinence informationnelle de plusieurs normes comptables. Barth et *al.* (1999) se sont intéressés à l'étude de la pertinence des *accrauls*[12], cash-flows, et les composantes du bénéfice. D'autres études portent sur la confrontation de la notion de la juste valeur versus le coût historique. Barth et clinch (1998) examinent la pertinence informationnelle des dettes et des fonds de garantie, estimés en juste valeur dans le secteur bancaire.

Enfin, plusieurs recherches récentes ont été menées sur la pertinence informationnelle d'information non financières, par exemple : Amir et Lev (1996), avaient examiné la pertinence informationnelle des informations non financières notamment, la taille de la population dans le secteur de l'industrie de télécommunication sans fil. Trueman et *al.* (2000) avaient étudié la pertinence d'une variété d'indicateur concernant l'usage d'Internet sur un échantillon de firme de cyber-télécommunication.

3. Les études d'associations

Ces études se fondent sur une méthodologie utilisée pour la première fois par Ball et Brown (1968). Elles cherchent à déterminer la pertinence du résultat global en mesurant l'intensité de la relation qui le lie au cours de bourse ou à la rentabilité boursière de l'entreprise et en la comparant à celle d'autres indicateurs comptables, tels que le résultat net, le résultat opérationnel ou le cash flow. Holthausen et Watts (2001) classifient ces études en trois catégories :

3.1. Les études d'associations dites relatives

Dans cette catégorie, le chercheur s'intéresse à comparer sur une période assez longue, le degré de corrélation (R^2) des différents indicateurs comptables et financiers avec le cours boursier ou la rentabilité boursière. Les indicateurs comptables qui ont un grand (R^2) sont considérés comme les plus pertinents. Ces études peuvent porter notamment sur l'évaluation

[12] Charges à payer ou produits à recevoir

du degré de corrélation entre un bénéfice comptable calculé selon deux référentiels différents (normes locales *vs* normes étrangères) et la rentabilité boursière, (Harris et *al.*, 1994, Dhaliwal et *al.*, 1999, Niskanen et *al.*,2000).

Le tableau n°07 ci-après nous fournis un aperçu des recherches réalisées durant les années 1990 sur la pertinence informationnelle, parmi ces études on constate sur le tableau l'existence de 15 recherches réalisées dans la catégorie des études d'associations relatives représentant 24% de l'ensemble de la littérature.

3.2. Les études d'associations incrémentales

Les études d'associations incrémentales s'intéressent à déterminer dans quelle mesure, l'ajout d'une variable donnée à un modèle comportant d'autres variables explicatives a un impact sur le cours boursier ou la rentabilité boursière. Dans ce cadre, on estime que la variable testée est pertinente lorsque son (R^2) est significativement différent de zéro (Barth, 1994, Venkatachalam, 1996, Eccher, Ramesh, and Thiagarajan, 1996). Theil, (1971), explique que le pouvoir explicatif incrémental de la nouvelle variable se mesure par la différence entre les coefficients de détermination (R^2), ces coefficients portent souvent en revue de littérature la nomination de coefficient semi- partiel de détermination (Cohen et Cohen, 1975, 79-84). Son objectif est de mesurer le pouvoir explicatif incrémental d'une variable en présence des autres variables indépendantes.

D'autres études d'associations incrémentales essayent de prédire la valeur des coefficients et/ou estimer les différences dans les erreurs des différentes variables de valorisation. Les différences entre les valeurs établies et les valeurs prédites sont souvent interprétées comme une erreur de mesure des chiffres comptables. Ces études sont les plus fréquentes dans la littérature, elles représentent 85% de l'ensemble des recherches citées dans le tableau n°07.

3.3. Les études de contenu d'information marginale

Dans ce type d'études, la méthodologie dite d'évènement est utilisée sur une période (fenêtre) assez courte. Leur objectif est de déterminer si la modification de certains chiffres comptables ou la divulgation d'une nouvelle information est corrélée avec un changement dans le cours boursier ou les rendements. Dans ce cas, une réaction du marché signifie que la nouvelle

information était pertinente, (Amir et *al.* 1993). Ces études sont plus rares et ne représentent que 11% de l'ensemble du tableau n°07.

Tableau n°07 : Classification des études d'associations (d'après Holthausen et Watts, 2001)

Types	Auteurs
Les études d'associations relatives	Aboody & Lev (1998), Ahmed & Takeda (1995), Amir (1993), Amir (1996), Amir, Harris & Venuti (1993), Amir, Kirschenheiter & Willard (1997), Amir & Lev (1996), Anthony & Petroni (1997), Ayers (1998), Ballas (1997), Bandyopadhyay, Hanna & Richardson (1994), Barth (1991), Barth (1994), Barth, Beaver & Landsman (1992), Barth, Beaver & Landsman (1996), Barth, Beaver & Stinson (1991), Barth, Clement, Foster & Kasznik (1998), Barth & Clinch (1996) Barth & Clinch (1998), Barth & McNichols (1994), Bartov (1997), Black (1998), Chaney & Jeter (1994), Cheng, Liu & Schaefer (1997), Choi, Collins & Johnson (1997), D'Souza, Jacob, Soderstrom (2000), Davis-Friday, Rivera (2000), Eccher, Ramesh & Thiagarajan (1996), Ely & Waymire (1999), Francis & Schipper (1999), Gopalakrishnan (1994), Gopalakrishnan & Sugrue (1993), Graham, Lefanowicz & Petroni (1998), Henning & Stock (2000), Hirschey, Richardson & Scholz (1998), Lev & Sougiannis (1996), Nelson (1996), Petroni & Wahlen (1995), Rees & Elgers (1997), Rees & Stott (1999), Shevlin (1991), Venkatachalam (1996), Vincent (1997), Vincent (1999)
Les études d'associations incrémentales	Alford, Jones, Leftwich & Zmijewski (1993), Balsam & Lipka (1998), Beaver & Dukes (1972), Biddle, Bowen & Wallace (1997), Bodnar & Weintrop (1997), Chan & Seow (1996), Dhaliwal, Subramanyam & Trezevant (1999), Fields, Rangan & Thiagarajan (1998), Harris & Muller (1999), Harris, Lang & Moller (1994), Harris & Ohlson (1987), Joos & Lang (1994), Pope & Rees (1993), Vincent (1999), Whisenant (1998)
Les études de contenu d'information marginale	Amir, Harris & Venuti (1993), Amir & Lev (1996), Bandyopadhyay, Hanna & Richardson (1994), Beaver, Christie & Griffin (1980), Gheyara & Boatsman (1980), Givoly & Hayn (1992), Vincent (1999).

SECTION 03

INITIATION ET FORMALISATION DES ETUDES D'ASSOCIATIONS

***

1. Fondement théorique des études d'associations

La mise en évidence du lien entre la valeur de l'entreprise et l'information comptable, fait souvent appel aux études de la pertinence informationnelle. Cette notion de pertinence revêt plusieurs définitions, Lev (1989) mentionne que la pertinence informationnelle des chiffres comptables est conditionnée par la qualité de ces mêmes chiffres. De ce fait, la qualité des indicateurs de performance est mesurée par les coefficients de détermination issus de la régression des rendements sur ces indicateurs. Ainsi, on défini les études d'associations comme étant les études qui cherchent à mettre en évidence la relation entre les chiffres comptables et la valeur de l'entreprise. Sous cette définition, la validation des tests portants sur la pertinence informationnelle repose sur trois hypothèses fondamentales :

1.1. Les hypothèses de la pertinence informationnelle

a. La première hypothèse suppose l'efficience des marchés financiers notamment dans sa forme semi-forte ;

b. La seconde suppose l'existence d'une relation dont laquelle le prix des actions est fonction de l'information comptable ;

c. La troisième hypothèse est considérée comme l'hypothèse nulle et suppose que dans un horizon infini, l'avantage économique mesuré par la différence entre la valeur boursière et la valeur comptable des actions converge vers le zéro.

Il en ressort de cette définition et de ces hypothèses que la théorie de la pertinence informationnelle revête les caractéristiques suivantes :

1. c'est une théorie d'information qui test l'association entre le prix de marché et les déterminants de la performance et/ou des capitaux propres de l'entreprise. La décomposition de l'information comptable (supposée hétérogène), permet de tester la pertinence informationnelle de plusieurs composantes notamment, les immatérielles et les informations non financières.

2. c'est une théorie qui permet de tester conjointement l'efficience des marchés et la pertinence informationnelle. En effet, la validation de la théorie de la pertinence informationnelle nécessite la réalisation de la condition d'efficience de marché financier. Autrement dit, l'impertinence d'une information peut résulter d'une inefficience au niveau de marché plutôt qu'une inefficience au niveau des chiffres comptables.

3. c'est une théorie qui explique la manière dont les chiffres comptables filtrent l'information. En particulier, ceci permet de tester les règles comptables et leurs importances dans la détermination de la pertinence informationnelle.

1.2. L'étude initiale de Ball et Brown (1968)

C'est la première étude qui s'est intéressée à l'utilité de l'information comptable dans le processus d'évaluation boursière. En effet, à travers leur article intitulé "An *empirical evaluation of accounting income numbres*", Ball et Brown ont analysé pour la période [1957-1965], l'impact des publications annuelles de bénéfice sur les cours boursiers de 261 sociétés américaines cotées sur le marché de New-York[13]. Ainsi, ces auteurs ont construit un modèle économétrique « régression des moindres carrés » de manière à prévoir, pour chaque entreprise de l'échantillon, ses futurs résultats.

L'échantillon a été divisé en deux parties :

- Les sociétés dont le résultat net de la dernière année était en hausse par rapport à l'année précédente, ce qui correspond à une bonne nouvelle pour le marché ;

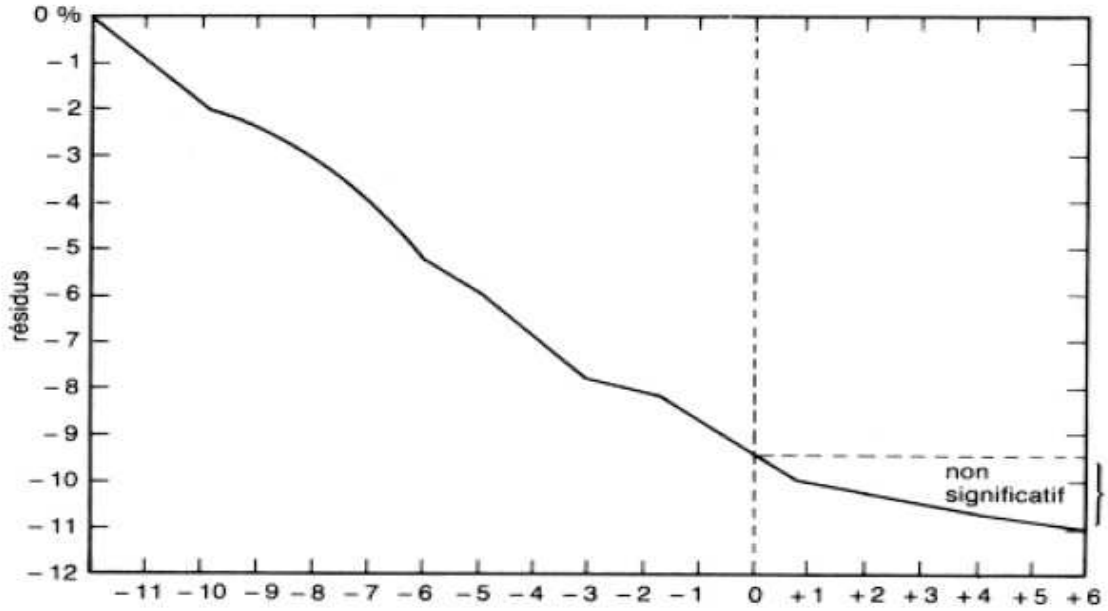
[13] *New-York Stock Exchange, "NYSE"*

- Les sociétés dont le résultat net de la dernière année était en baisse par rapport à l'année précédente, ce qui correspond à une mauvaise nouvelle pour le marché.

A la fin de l'étude, Ball et Brown constatent que les entreprises aux résultats décevants ont vu, les taux de rentabilité de leurs actions diminués anormalement dans les 12 mois qui précèdent la publication de leurs bénéfices. Inversement, ces taux ont augmenté pour les sociétés qui ont publié des bénéfices inespérés. Ils en concluent que "…l'information contenue dans les nombres relatifs aux bénéfices annuels est utile en ce sens que si les revenus actuels diffèrent des revenus attendus, le marché réagit systématiquement dans la même direction"[14].

Figure n°11 : Représentation graphique des rentabilités anormales observées par Ball et Brown.

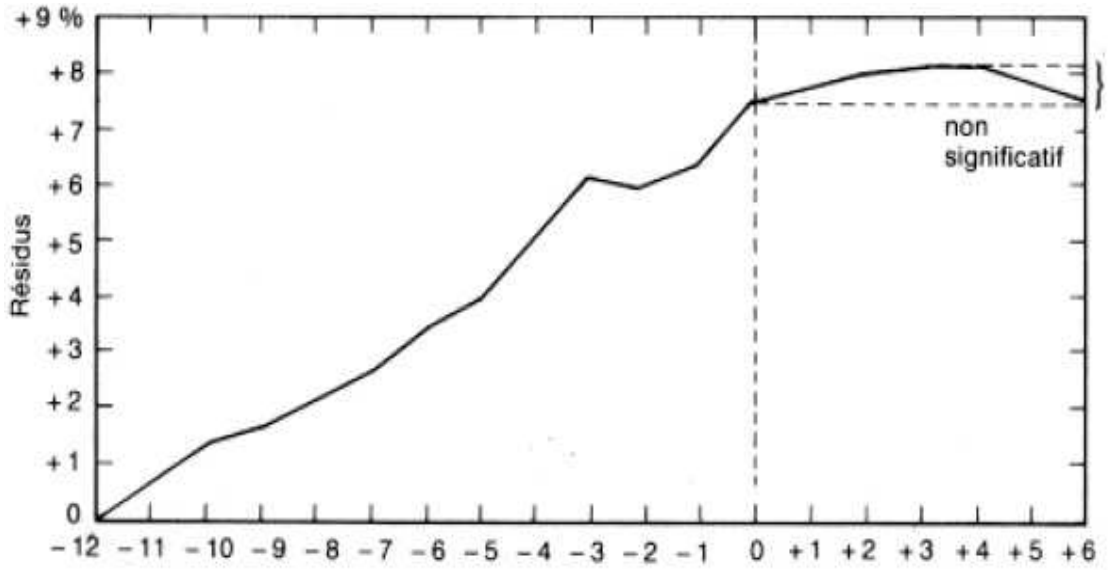
(1) Résidus moyens cumulés entourant la publication des bénéfices des firmes obtenant des bénéfices inférieurs à ceux attendus



Mois par rapport à la date de rapport provisoire

(2) Résidus moyens cumulés entourant la publication des bénéfices des firmes obtenant des bénéfices supérieurs à ceux attendus

[14] Ball R. et Brown P. (1968), P. 169 et 170.



Mois par rapport à la date de rapport provisoire

Source : Ball et Brown (1968).

1.3. L'étude de Beaver (1968) :

L'étude de Beaver 1968 part de l'hypothèse que l'annonce d'informations utiles à l'évaluation boursière se traduit par une activité plus importante sur le marché. Ainsi, sur la base d'un échantillon composé de 143 firmes et 506 annonces annuelles de bénéfices, Beaver compare entre la semaine de publication et les semaines de non publication, la variance des rentabilités résiduelles et le volume des transactions.

Pour cela, l'auteur définit une fenêtre d'évènement composée de 17 semaines centrées autour de la date de publication des résultats et calcule pour chaque annonce "q", le rapport :

$$U_{qt} = e_{qt}^2 \big/ \sigma(e_q)$$

e_{qt} : Résidu du modèle de marché estimé pour l'annonce "q" et la semaine " t".

$\sigma(e_q)$: Variance des résidus ou variance estimée sur les semaines de non publication.

Les résidus du modèle de marché correspondent aux rendements boursiers anormaux. La variance moyenne, sur l'ensemble des 506 annonces étudiées, est ensuite calculée :

$$\overline{U} = \frac{1}{506}\sum_{q=1}^{506} U_{qt}$$

Dans cette logique, la variance moyenne ne doit varier autour de la semaine de publication que dans le cas où les bénéfices publiés apportent un contenu informatif. Dans le cas contraire, rien ne doit se passer.

Les résultats obtenus de cette étude confirment l'hypothèse de Beaver. Ce dernier constate une augmentation du volume de transactions au moment de l'annonce des gains.

Malgré la simplicité de cette méthode, elle comporte le défaut de ne pas se baser sur des éléments théoriques solides, par conséquent, elle n'a pas bénéficié un grand intérêt par les chercheurs.

2. La formalisation des études d'associations

Les recherches menées dans le cadre des études d'associations ont connu une certaine sophistication des modèles appliqués. On peut distinguer entre deux approches d'études, les premiers ne prennent en compte que le résultat comptable ou sa variation, tandis que les seconds sont plus riches et intègrent plusieurs indicateurs et éléments complémentaires dans l'association avec la valeur de l'entreprise.

2.1. Les études d'associations axées sur le résultat comptable

L'objectif principal de ces études est de mesurer la force de la relation entre les bénéfices publiés et les variations des prix observés autour de la date de publication. Contrairement aux études de Ball et Brown (1968) et Beaver (1968) qui s'intéressaient au signe de la relation entre les variations des cours boursiers et les composantes inattendues des bénéfices, les études d'associations axées sur le résultat comptable initiées par Magee (1975) et Beaver, Clarke et Wright (1979), visent à analyser l'importance de la relation entre la variation de cours et le contenu informationnel des résultats.

Magee (1975) tente de formaliser une relation stable dans le temps entre les rendements des titres et les bénéfices. Il suppose que les annonces sont traitées comme des variables dichotomiques par les investisseurs et qu'elles sont analysées de la même manière quel que soit la société concernée, c'est-à-dire comme des bonnes ou des mauvaises nouvelles. Pour tester cette hypothèse, Magee réalise une étude sur 268 entreprises pour la période [1953-

1967], et examine, indépendamment pour chaque entreprise, le coefficient de régression issu de la relation entre les bénéfices inattendus et les rendements boursiers.

Beaver, Clarke et Wright (1979), prennent un échantillon composé de 276 entreprises américaines pour la période [1965-1974], et examinent l'hypothèse d'une relation linéaire entre les rendements anormaux et l'importance des erreurs de prévision. Sur la base de deux modèles d'anticipation des bénéfices proposés par Ball et Brown, les auteurs trouvent une relation significative entre l'importance des bénéfices inattendus et les rendements anormaux.

La littérature regroupe trois types de modèles pour formaliser la relation entre les bénéfices et le cours boursier. Le premier explique la relation entre le résultat comptable et la variation anormale de cours boursier. Le second considère que les ajustements de cours sont directement liés aux bénéfices comptables. Tandis que le dernier modèle prend en compte les dividendes futurs dans la détermination de la valeur de l'entreprise.

2.1.1. Le modèle général

Ce modèle est basé sur la conception selon laquelle l'utilité d'une information est relative à son influence sur le comportement et l'anticipation des individus. La formalisation de ce modèle s'établit comme suit :

On considère que :

- La valeur d'une entreprise est égale à la somme actualisée de ces futurs cash-flows, soit :

$$V_0 = \mathrm{E}(CF) \quad \text{avec} \quad CF \sim (\mu, \sigma^2)$$

V_0 : la valeur de l'entreprise au début de la période.
E(CF) : valeur inattendue des futurs cash-flows.

- Les bénéfices réalisés (e_1) sont fonction linéaire des cash-flows générés par l'entreprise au cours de la période 1, et cette relation s'écrit comme suit :

$$e_1 = a(CF_1) + \varepsilon \quad \text{avec} \quad \varepsilon \sim (0, \delta^2)$$

La relation entre les variations des prix autour de l'annonce des bénéfices et la composante inattendue des bénéfices est formalisée comme suit :

$$V_1 - V_0 = \frac{1/a(e_1 - E(e_1))}{1 + \left(\frac{\delta^2}{a^2\sigma^2}\right)}$$

La mesure des ajustements de cours suite à l'annonce d'un évènement particulier s'établit par la méthodologie des études d'évènements, où :

$$CAR_{it} = \sum_t RA_{it}$$

RA_{it} : Rentabilité résiduelle des actions l'action *i* cumulé au début de la fenêtre d'étude de la période *t* ;

CAR_{it} : Rentabilité anormale de l'action *i* cumulé au début de la fenêtre d'étude de la période *t*.

En ce qui concerne le bénéfice inattendu, il est généralement calculé à partir du résultat net ou du bénéfice par action, il s'écrit :

$$BI_{it} = B_{it} - \mathrm{E}(B_{it})$$

BI_{it} : Bénéfice inattendu de l'entreprise *i* pour la période *t* ;

B_{it} : Bénéfice publié par l'entreprise *i* au cours de la période *t* ;

$E(B_{it})$: Bénéfice anticipé pour l'entreprise i et l'exercice *t*.

L'estimation des futurs bénéfices se réalise grâce à des modèles de prévision tel que le modèle naïf et les modèles autorégressifs de moyenne mobile, de type ARIMA dans lesquels le bénéfice anticipé est estimé à partir de la série chronologique des bénéfices et des erreurs de prévision passés.

Ainsi, on arrive à la formalisation de la relation entre le cours et les bénéfices :

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 BI_{it} + \varepsilon_{it}$$

CAR_{it} : Rentabilité anormale de l'action *i* cumulé au début de la fenêtre d'étude de la période *t*.

BI_{it} : Bénéfice inattendu de l'entreprise *i* pour la période *t* ;

ε_{it} : Termes résiduels.

2.1.2. Le modèle de Beaver, Lambert et Morse (1980)

Beaver, Lambert et Morse (1980) ne considèrent que les cours boursiers et les bénéfices comptables de l'entreprise et formalisent cette relation comme suit :

$$\frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{B_{it} - B_{it-1}}{B_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

P_{it} et P_{it-1} : cours de l'action i en *t* et *t-1* ;

B_{it} et B_{it-1} : bénéfices réalisés par l'entreprise *i* au cours de la période *t* et *t-1*.

b`. Le modèle de Easton et Harris (1991) et Ohlson (1991)

Easton et Harris (1991) et Ohlson (1991) mettent en évidence la relation entre le rendement d'un titre et bénéfice rapporté au cours de début de période :

$$\frac{P_{it} + D_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{B_{it}}{P_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

D_{it} : dividende distribué à l'action *i* au cours de la période *t ;*

Soit :

$$R_{it} = B_{it} P_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

2.1.3. Le modèle de Collins et Kothari (1989)

Collins et Kothari (1989) considèrent que la valeur de l'entreprise est définie comme la valeur actualisée des dividendes futurs et supposent que les dividendes peuvent être anticipés à partir des résultats comptables présents. D'après le modèle d'actualisation des dividendes, le prix de l'action est donné par la relation suivante :

$$P_{it} = \sum \mathrm{E}(D_{it+k})(1 + r_{it})$$

P*it* : prix du titre i à l'instant t ;
D*it* : dividende nets distribués en t ;
R*it* : taux d'actualisation en t.

L'anticipation des dividendes se présente :

$$D_{it+\tau} = \lambda_{it+\tau} B_{it}$$

En combinant les deux dernières équations, on obtient le cours de l'action qui s'écrit :

$$P_{it} = \sum_{\tau=1}^{\alpha} E(\lambda_{it+\tau} R_{it})(1 + r_{it})^{-\tau}$$

$$\text{Soit : } P_{it} = \left[\sum_{k=1}^{\infty} \lambda_{1+k} \prod_{\tau=1}^{k} \frac{1}{1 + \mathrm{E}(R_{it+1})} \right] B_{it}$$

A partir de la dernière équation, nous pouvons exprimer la rentabilité du titre de l'entreprise comme suit :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

et

$$RA_{it} = R_{it} - E_{t-1}(R_{it}) = \frac{1}{P_{it-1}} \left(\lambda_t + \sum_{k=1}^{\infty} \lambda_{1+k} \prod_{\tau=1}^{k} \frac{1}{1 + E(R_{it+1})} \right) BI_{it}$$

Ainsi, à partir des dividendes actualisés, les rendements anormaux de l'action sont exprimés en fonction du bénéfice inattendu.

2.2. Les études d'associations élargies à d'autres indicateurs

Durant les années 1980, plusieurs chercheurs se sont intéressés aux études d'associations qui prennent en compte autre que le résultat comptable, plusieurs indicateurs dans la valorisation des entreprises. Ce type d'études a été développé suite aux nombreuses critiques à l'encontre de la première approche considérant que les informations concernant une entreprise ne peuvent se réduire au seul résultat publié.

Il existe deux approches méthodologiques pour aborder ce genre d'étude. La première est de type basique et cherche à mesurer le degré de pertinence informationnelle apportée par divers indicateurs au résultat comptable et voir si ces nouvelles variables améliorent l'explication du rendement boursier en apportant dans ce cas un contenu informationnel marginal. La seconde approche consiste à identifier toutes les informations utilisées par les investisseurs sur le marché financier pour juger la qualité de la valeur de l'entreprise, elle se concrétise par des études d'associations entre le rendement de l'entreprise et divers indicateurs comptables et financiers tels que les capitaux propres, le chiffre d'affaires, le retour sur investissements, les taxes et impôts, la conjoncture économique ou la politique.

2.2.1. Etude de l'information marginale ou additionnelle

Ces études se caractérisent par la simplicité de leur méthodologique puisqu'elles consistent à établir une simple comparaison entre les coefficients de détermination issus des modèles de régressions comportant le seul résultat comptable comme indicateur et le résultat avec divers autres variables et indicateurs susceptibles d'avoir un contenu informationnel marginal.

Le principe de ces études a été initié dans le travail de Gonedes (1975) dans lequel il trouve une association entre le rendement et les composantes du bénéfice inattendu. Pratiquement, ces études comparent les coefficients de détermination des deux équations ci-dessous :

$$CAR_{it} = \lambda_0 + \lambda_1 BI_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$CAR_{it} = \lambda'_0 + \sum_{k=1}^{K} \lambda'_k VCI_{kit} + \varepsilon'_{it}$$

CAR_{it} : Rendements anormaux cumulés durant la période *t* de l'action *i* ;

BI_{it} : Bénéfice inattendu de l'entreprise *i* durant la période *t* ;

VCI_{it} : Composante inattendue de la variable comptable *k* de l'entreprise i durant la période *t*.

La méthodologie de Gonedes (1975) a été reprise et sophistiquée dans la littérature par plusieurs chercheurs. Hirshey (1982) étudie l'apport informationnel additionnel des dépenses publicitaires et de recherche et développement et a formalisé la relation empirique suivante :

$$\frac{MV}{BV} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{BV} + \alpha_2 \frac{\pi}{BV} + \alpha_3 \frac{R\,\&\,D}{BV} + \alpha_4 \frac{AD}{BV} + \upsilon$$

MV : La valeur de marché ;
BV : La valeur comptable ;
π : Résultats net avant frais financiers ;
$R\,\&\,D$: Frais de recherche et développement ;
AD : Frais de publicité ;
μ : Terme d'erreur.

Les résultats de la régression indiquent un coefficient de détermination relativement important R^2= 50%. Ainsi, ces résultats confirment l'apport informationnel supplémentaire des résultats nets avant frais financiers, frais de recherche et développement et les dépenses publicitaires.

D'autres auteurs ont incorporé dans leurs modèles plusieurs autres indicateurs. A ce titre, Lipe (1986) tente de mesurer le contenu informationnel additionnel de six indicateurs généralement publiés dans les rapports annuels des entreprises, (bénéfice brut, les charges d'exploitation, les dotations aux amortissements et provision, les charges financières, l'impôt sur le bénéfice et les autres revenus), il trouve que ces indicateurs expliquent à hauteur de 15% les rendements anormaux. D'autre part, Castagna et Matolcsy (1989) ont testé l'utilité de six variables notamment : le bénéfice net par action, le résultat net hors éléments extraordinaires, le chiffre d'affaires, l'écart d'impôt, les éléments extraordinaires, les dividendes et autres revenus. Les tests de comparaison entre l'utilité informationnelles selon les divers sous échantillons composés par ces auteurs leur a permis de prouver l'existence d'une utilité informationnelle des indicateurs étudiés.

2.2.2. Etudes d'identification et de mesure de la pertinence informationnelle des autres éléments informatifs

L'objet de cette seconde approche est de définir et analyser les différents indicateurs ou informations utilisés par les investisseurs durant le processus d'évaluation au sein des marchés financiers. Elle consiste dans un premier temps de retenir un ensemble de variables quantitatives ou qualitatives supposées être utilisées par les investisseurs, puis dans un second temps d'identifier les indicateurs réellement utiles.

Sous cette approche, nous citons comme exemple l'étude réalisée par Hoskin, Hughtes et Ricks (1986). Ces auteurs prennent un échantillon composé de 676 entreprises pour la période [1979-1981], et ils examinent la pertinence informationnelle de toutes les informations publiées, notamment les composantes du bénéfice, la distribution des dividendes, les commentaires de type qualitatif sur la situation des entreprises, etc. Partant de ces informations collectées, les auteurs arrivent à identifier 24 indicateurs transformés en variables dichotomiques selon la nature du signal apporté (Bonne nouvelle/Neutre/Mauvaise nouvelle). Ainsi, un montant positif / neutre / négatif des gains réalisés ou des dividendes distribués traduit une Bonne / Neutre / Mauvaise nouvelle, de la même manière, l'augmentation / la stagnation / la diminution du chiffre d'affaire ou des données de production traduit une Bonne / Neutre / Mauvaise nouvelle. L'examen de la pertinence informationnelle de ces variables s'effectue sur un délai de deux jours après l'annonce des résultats selon le modèle de régression suivant :

$$CAR_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \sum_{j=3}^{K} \beta_j X_{ji} + \mu_j$$

CAR_i : Taux quotidien de rendements anormaux cumulés dans le jour qui suit la publication des résultats ;

X_{1i} et X_{2i} : Bénéfices inattendus ;

X_{ji} : Variable correspondant à la j^{ème} publication de l'entreprise i ;

Les résultats des tests indiquent que les composants de bénéfice, les distributions de dividendes, les commentaires des dirigeants sur les prévisions stratégiques de l'entreprise sont

les informations les plus utilisées par les actionnaires. Toutefois, l'ensemble des variables n'explique en moyenne que 11% des rendements anormaux.

Baccouche et Bakini (2007) ont examiné la relation d'association entre le rendement boursier et les chiffres comptables de 37 entreprises cotées sur le marché tunisien durant la période [1997-2002]. Pour cela, ils ont identifié 29 indicateurs extraits des états financiers établis sur la base des normes nationales tunisiennes incluses dans le nouveau système comptable des entreprises de 1997, notamment : l'actif courant/passif courant, rotation fournisseur, rotation client, rotation immobilisation, actif courant, capitaux propres/immobilisations nettes, etc. Le modèle de régression a été formalisé comme suit :

$$Y_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 VC_{it}^1 + \alpha_2 VC_{it}^2 + ...\alpha_k VC_{it}^k + \upsilon_i + \varepsilon_t$$

VC_{it}^k : représente la variable comptable K (chiffre ou ratio) publié par l'entreprise j à la date t ;

Y_{it} : Rendement boursier ;

υ_i : Représente les effets spécifiques des entreprises ;

ε_t : Représente le terme d'erreur.

Les résultats des tests indiquent l'existence d'une relation d'association entre le rendement boursier et les chiffres comptables dont le coefficient de corrélation ajusté peut atteindre les 20%, les résultats montrent aussi que l'introduction au modèle, de certaines variables muettes peut avoir un impact positif sur cette relation et contribue à l'augmentation de la valeur du coefficient de corrélation ajusté pour atteindre les 37%.

3. Les risques liés aux études d'associations

Très souvent, l'analyse de la relation entre les rendements des entreprises et les chiffres comptables donne des résultats peu concluants sur le niveau du contenu informationnel de ces derniers. Plusieurs raisons peuvent être à l'origine de ces problèmes, leur traitement améliore la qualité de l'étude et permet d'obtenir des résultats plus pertinents.

3.1. Problème d'efficience des marchés

La réalisation des études d'associations suppose, au préalable, que le marché financier est efficient, c'est-à-dire qu'il intègre toutes les informations utiles pour les refléter dans la valeur des entreprises. Dans le cas d'inefficience des marchés, la relation entre les informations supposées être utilisées par les investisseurs et les rendements serait difficilement mesurable. Dans ce dernier cas, le cours de bourse reflète mal la valeur intrinsèque de l'entreprise. Malgré son importance dans la détermination de la qualité des résultats, ce problème n'est que très rarement évoqué dans la littérature, les auteurs supposent généralement que le marché est efficient.

3.2. Problème d'identification de type du modèle d'association

La plupart des recherches d'association supposent une relation linéaire entre les indicateurs étudiés et la valeur de l'entreprise. Cependant, les faibles coefficients de détermination trouvés dans certaines études laissent supposer que la relation d'association peut se formaliser d'une manière non linéaire.

Freeman et Tse (1992) comparent les coefficients de détermination issus de deux modèles d'association, le premier est de type linéaire tandis que le second est non linéaire de forme S, les auteurs trouvent que le coefficient issu du deuxième modèle est jusqu'à quatre fois supérieurs au coefficient de détermination de premier modèle (linéaire).

3.3. Problème de calcul des prévisions

Très souvent, les études d'associations utilisent des modèles de prévision et d'anticipation plus au moins sophistiqués pour déterminer les futurs résultats et indicateurs des entreprises. Ces prévisions, ne pouvant se substituer parfaitement aux véritables valeurs attendues, biaisent les résultats des études. Ainsi, Brown, Griffin, Hagerman et Zmijewski (1987)

examinent cinq modèles d'anticipation, quatre modèles temporels de type ARIMA et un modèle fondé sur les anticipations des analystes financiers, ils constatent que quel que soit le modèle utilisé, l'anticipation des bénéfices inattendus comporte des erreurs dont l'ampleur conditionne le pouvoir informationnel des bénéfices, plus l'erreur est importante plus le pouvoir informationnel est faible.

Dumontier (1993) évoque l'existence de deux solutions qui permettent de surmonter ce problème. La première consiste à étudier un ensemble des titres en un seul portefeuille ce qui réduit le risque spécifique et améliore les prévisions. La seconde technique consiste à distinguer entre les variations des bénéfices stables ou durables de celles qui sont temporaires.

3.4. L'instabilité du contenu informatif des variables à travers le temps

La perception psychologique des actionnaires par rapport aux informations susceptibles d'être utilisées dans le processus de valorisation des entreprises est sujette à l'influence de divers facteurs qui font que le comportement des actionnaires change à travers le temps. Ce constat pose problème à la stabilité des coefficients de détermination (Lev, 1989), ainsi qu'au contenu informatif des indicateurs durant la période de l'étude, il convient alors au chercheur de diviser la période totale en sous-périodes et d'estimer pour chacune de ces dernières un coefficient de détermination.

3.5. L'habillage des indicateurs de performance de l'entreprise

L'habillage des indicateurs de performance peut se manifester soit par une manipulation des chiffres comptables, soit par le choix de référentiel le plus approprié aux besoins des dirigeants, notamment en termes de communication financière de manière à publier une meilleure performance que celle réellement générée. La question fondamentale est de savoir si le marché financier est dupé par de telles pratiques, en effet, la réponse à cette question conditionne la pertinence des études d'associations. Deux cas de figure se présentent, le premier considère que les décisions prises par les actionnaires sont basées sur les publications des entreprises, donc le marché est dupé par l'habillage des chiffres et l'association entre les rendements boursiers et les indicateurs de performance de l'entreprise tels que publiés ne cause aucun problème de mesure, mais le contenu informatif ainsi mesuré sera biaisé du fait qu'il ne reflète pas la véritable valeur comptable de l'entreprise. Le second cas de figure considère que les actionnaires sont prudents et intègrent l'habillage des informations dans le processus d'évaluation des actions, ils corrigent le

signal émis par l'entreprise et aperçoivent sa vraie valeur. Dans ce cas, les coefficients de détermination seront faibles ou nuls. Il conviendra alors d'utiliser les indicateurs tels que traités et utilisés par les investisseurs pour réaliser des études d'associations et déduire des coefficients de détermination pertinents.

3.6. Le moment d'intégration de l'information par le marché

L'intégration d'une nouvelle information par le marché est souvent considérée comme une réaction immédiate ou très proche de la date effective de la divulgation de cette information. Or, il est possible dans certains cas, de constater un grand décalage entre ces deux dates, un évènement peut affecter le cours boursier durant un exercice comptable alors que la variable associée ne sera connue qu'au cours des exercices à venir. Par exemple, l'invention d'une nouvelle technique ou le lancement d'un nouveau projet entraine une réaction immédiate du cours alors que les variables comptables associées ne seront communiquées qu'au cours des prochains exercices. La négligence de décalage temporaire dans les études d'associations risque de biaiser fortement la relation entre le cours ou le rendement boursier et les indicateurs comptables. Pour pallier ce problème, certains auteurs proposent d'élargir la durée de l'étude à plus d'un exercice (Lev 1989, Warfield et Wild 1992).

CONCLUSION DU CHAPITRE 3

La problématique de la qualité et la pertinence de l'information comptable sur les marchés financiers a attiré l'attention de plusieurs chercheurs en comptabilité. En effet, la première évidence solide en la matière a été fournie par Ball et Brown (1968). Ces pionniers de la relation cours-bénéfices utilisaient une approche consistant à confondre l'utilité du résultat comptable avec l'utilisation effective qu'en font les investisseurs. Cette assimilation de l'utilité au contenu informationnel est appelée la perspective informationnelle du « reporting » financier, et domine la théorie de la comptabilité financière et les recherches depuis 1968. Toutes ces recherches tiennent leur légitimité de l'affirmation des systèmes comptables que les données comptables sont destinées à répondre aux besoins des investisseurs en leur fournissant des informations pertinentes. Le tableau n°08 ci-après résume les principaux travaux de recherche sur la pertinence et le contenu informationnel des chiffres comptables entre 1991 et 2009.

Tableau n°08 : Échantillon de recherches (1991-2009) sur l'étude de la relation entre les bénéfices et le rendement boursier

Les recherches sont classées par année d'études, les R^2 basiques correspondent au pouvoir informatif des résultats. Les R^2 Benchmarks correspondent au pouvoir informatif des autres variables indépendantes

Auteurs	Période	Type de résultat	Autres variables indépendantes	R^2	Principaux résultats
Swaminathan et Weintrop (1991)	1980 - 1983	Bénéfice	revenus inattendus dépenses inattendues	RIS = 3,24% VIS et DIS = 3,47% RIS et VIS=3,47%	Il existe une relation positive significative entre le rendement ajusté par le risque et les revenus inattendus, et une relation négative significative entre rendement ajusté par le risque et les dépenses inattendues.
Lev et Thiagarajan (1993)	1974-1988	ΔBPA	12 Variables comptables	R^2 Basique = %4 à 21% R^2 Benchmark = 13% à 39%	La prise en comptes des autres variables dans le modèle améliore en moyenne le pouvoir explicatif de 70%.
Amir et Lev (1996)	1984 - 1993	BPA et ΔBPA	Cash-flow et sa variation, autres variables secteur télécommunication	R^2 Basique = 3% à %29% R^2 Benchmark atteint 93%	Selon la durée de la fenêtre et la période de l'étude : Fenêtre de 2 jours : R^2 = 3% Fenêtre de 7 jours : R^2 = 10%, 8% ou 13% (selon la période de l'étude) Fenêtre d'un trimestre : R^2 = 29%, 22% ou 27%(selon la période de l'étude)
Abarbanell et Bushee (1997)	1983 - 1990	BPA	Plusieurs variables fondamentales tels que les dépenses, stocks, créances, etc.	R^2 Basique = 7% R^2 Benchmark = 16%	Certains indicateurs n'expliquent la croissance de bénéfice qu'au long terme. Les investisseurs n'intègrent que partiellement les anticipations dans le processus d'évaluation.
Black (1998)	1976 - 1995	Résultat d'exploitation	Flux d'exploitation Flux d'investissement Flux de financement	R^2 Start-up = 46% R^2 Croissance = 80% R^2 maturité = 88% Déclin = 54%	L'auteur analyse la composition par année de chaque phase du cycle de la vie des entreprises, il trouve que la pertinence des indicateurs comptables en tant que mesure de création de valeur varie selon les phases du cycle de vie de la firme.

Suite tableau n°08 : Échantillon de recherches (1991-2009) sur l'étude de la relation entre les bénéfices et le rendement boursier :

Liu et Thomas (2000)	1981 - 1994	Bénéfice inattendu	Capitaux propres, chiffres d'affaires et les variables de flux et révision des prévisions	R^2 Basique = 5,26% R^2 Benchmark = 30,67%	En terme de performance relative, les classements généraux suivants sont observés: 1) Les composantes du bénéfice, 2) L'historique des composantes du bénéfice, 3) Les variables de flux de trésorerie et la valeur comptable capitaux propres, 4) Les ventes.
Chen, Chen et Xijia (2003)	1991 - 1998	BPA et ΔBPA	CPA, RNPA	R^2 Basique = 11,7% à 16,7% R^2 Benchmark = 30,20% à 31,70%	Selon la taille (petite/grande), les résultats (bénéfice/déficit) et type actionnarial (individuel/constitutionnel) des entreprises, les auteurs arrivent à des résultats mitigés concernant la pertinence informationnelle sur le marché chinois.
Jeffrey et Morel (2005)	1962 - 1996	BPA et ΔBPA	Frais de R&D	-	Les auteurs appliquent des tests de cointégration, et mettent en évidence la pertinence informationnelle des frais de R&D.
Chen et Zhang (2007)	1983 – 2001	Bénéfice et Δ Bénéfice	Profitabilité, opportunité de croissance, Taux d'escompte	R^2 Basique = 5,63% à 27,58% R^2 Benchmark = 10,43% à 34,96%	Les auteurs comparent entre plusieurs modèles empiriques, ils démontrent que les variables indépendantes du modèle de Benchmark améliorent le coefficient de détermination, et donc le pouvoir explicatif du modèle.
Franzen et Radhakrishnan (2009)	1982 - 2002	Résultat d'exploitation	Dépenses en recherche et développement, et capitaux propres	R^2_1 Basique = 22,26% 47,03% R^2_2 Basique = 55,28% à 63,76% R^2_1 Benchmark = 32,18% à 51,36 % R^2_2 Benchmark = 56,76% à 64,85%	L'échantillon a été divisé en deux sous échantillons, le premier comporte les entreprises déficitaires et le second les entreprises bénéficiaires. Les résultats indiquent que sous le second sous échantillon, le contenu informatif des frais de R&D (R^2_2) est supérieur à celui du premier sous échantillon (R^2_1).

RIS : Résultat inattendu standardisé
VIS : Revenu inattendu standardisé
ΔBPA : Variation annuelle des bénéfices par action
CPA : Capitaux propres action
DIS : Dépense inattendue standardisée
BPA : Bénéfices par action
RNPA : Revenu net par action

CHAPITRE 04

HARMONISATION COMPTABLE ET PERTINENCE INFORMATIONNELLE DES INFORMATIONS FINANCIERES

INTRODUCTION DU CHAPITRE 4

En admettant l'hypothèse d'efficience des marchés financiers et que toutes les informations disponibles sont reflétées dans le cours boursier, Francis et Schipper (1999) définissent la pertinence informationnelle comme étant l'existence d'une relation d'association statistique entre l'information financière et les prix ou les rendements des titres. Autrement dit, les chiffres comptables expliquent les prix sur le marché dans le bon sens. Cette définition de la pertinence informationnelle est conforme à celle du cadre conceptuel de l'IASB. En effet, la pertinence a été évoquée comme l'une des caractéristiques qualitatives des états financiers : "… *influences the economic decisions of users by helping them evaluate past, present and future events*", c'est-à-dire que l'information est pertinente lorsqu'elle influence les décisions économiques des utilisateurs en les aidant dans l'évaluation des événements passés, présents ou à venir, ou encore en les aidant à corriger les évaluations passées. Ces utilisateurs de l'information ont été définis dans le 10ème paragraphe du cadre conceptuel de l'IASB qui stipule : «… *la fourniture d'états financiers qui répondent aux besoins des investisseurs répondra également à la plupart des besoins des autres utilisateurs*», ce qui implique que l'information est destinée à tous les opérateurs, mais plus particulièrement à l'investisseur boursier qui reste le destinataire privilégié de l'information comptable. Cette conception de la destinée de l'information financière est partagée par le FASB.

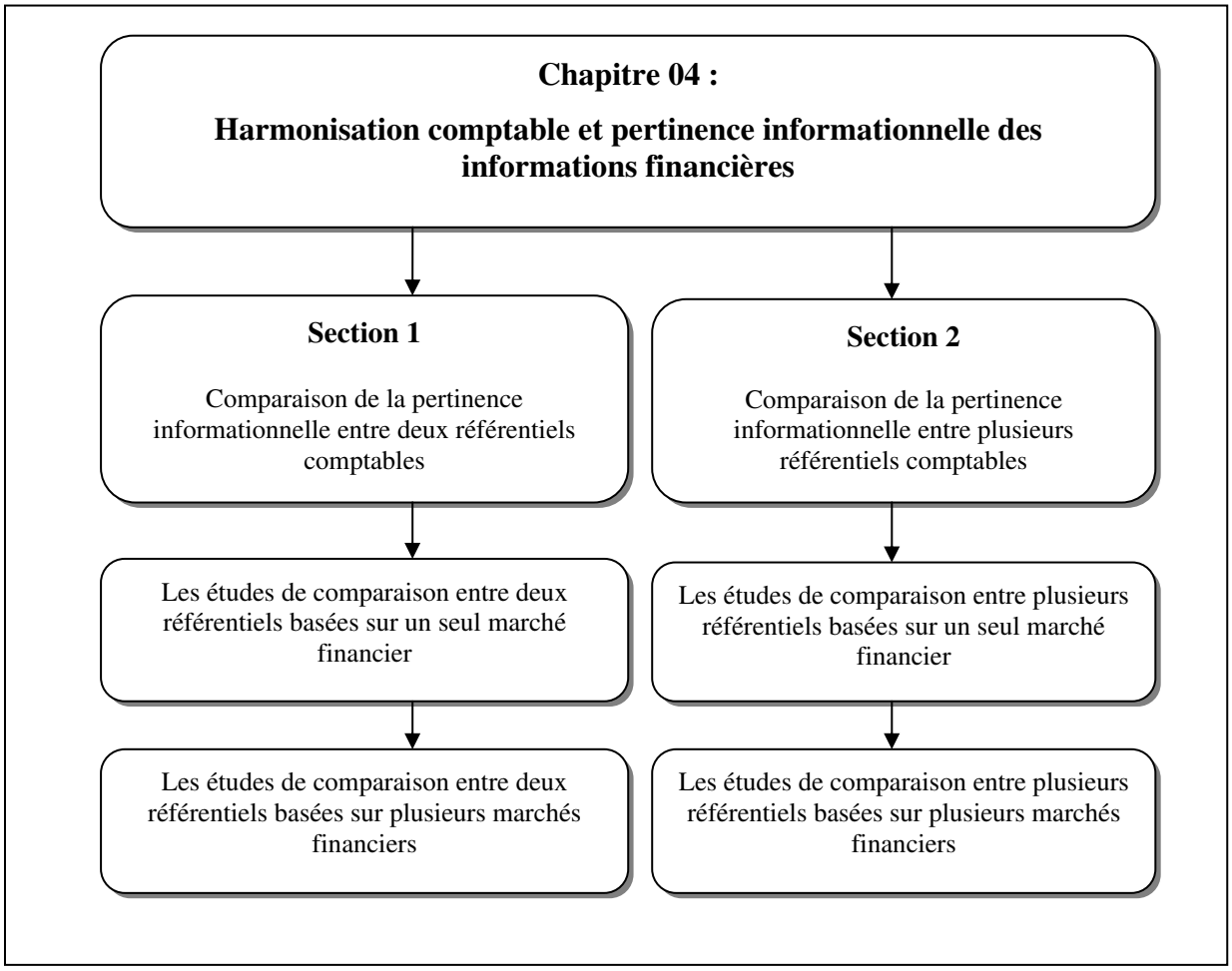
L'harmonisation comptable a ainsi incité plusieurs chercheurs à établir des tests et des études sur la pertinence informationnelle des données comptables et financières. L'exploration de la revue de littérature financière nous permet de distinguer entre plusieurs approches et méthodologies d'appréhension de ces problématiques. En effet, depuis la création des organismes de normalisation (IASC et FASB) en 1973, ainsi que l'adoption des directives européennes (4ème, 7ème et 8ème en 1978, 1983 et 1984), ces recherches connaissent un développement croissant et leur nombre ne cesse d'augmenter. Le tableau n°09 ci-après résume les principales typologies de ces études :

Tableau n°09 : Typologie des études de pertinence informationnelle des données financières dans le cadre de l'harmonisation comptable :

Nature	Typologie des études	
1. Selon le référentiel	Normes locales	Normes étrangères.
2. Selon la durée de la fenêtre d'étude	Courte : études des signaux relatifs à l'harmonisation, étude d'évènement suite à une adoption ou modification d'une norme.	Long : Mesure le contenu informationnel, application d'études d'association relative et incrémentales
3. Selon l'objectif	Etude de la pertinence informationnelle d'un seul référentiel comptable.	Comparaison entre plusieurs référentiels comptables. Exp., US GAAP *vs* IFRS
4. Selon le marché financier	Comparaison de la pertinence de plusieurs référentiels sur un seul marché financier.	Comparaison de la pertinence d'un seul référentiel sur plusieurs marchés financiers.

L'objectif de ce chapitre est de recenser les principaux travaux de recherche relatifs à la comparaison de la qualité des chiffres comptables entre deux ou plusieurs référentiels comptables. La première section de ce chapitre est consacrée aux études portantes sur les comparaisons de la pertinence informationnelle entre deux référentiels comptables seulement tandis que la seconde section traite des travaux de comparaison de la pertinence informationnelle élargie à plusieurs référentiels comptables. Dans chacune des deux sections, la littérature sera classée selon le cadre institutionnel de l'étude empirique.

Articulation du Chapitre 04



SECTION 1

COMPARAISON DE LA PERTINENCE INFORMATIONNELLE ENTRE DEUX REFERENTIELS COMPTABLES

***

1. Les études de comparaison entre deux référentiels basées sur un seul marché financier

Les travaux portant sur la comparaison de la pertinence informationnelle entre deux référentiels comptables sont nombreux. L'exploration de la revue de la littérature montre que pendant longtemps, la recherche était dominée par le référencement aux normes américaines. Mais, plus récemment, ces travaux semblent s'orienter vers les nouvelles normes internationales IAS/IFRS. Nous traitons dans cette section la méthodologie et les principaux résultats des recherches appliquées dans les comparaisons entre deux référentiels sur un seul marché financier.

Sur le marché américain

Pop et Rees (1992) se sont intéressés à l'évaluation du contenu informationnel des bénéfices comptables ou leurs variations établis selon les normes britanniques (UK GAAP) et les normes américaines (US GAAP). Ils ont analysé le degré de corrélation entre le rendement boursier et les résultats comptables d'un échantillon composé de 85 entreprises britanniques cotées sur le marché américain entre 1987 et 1990. Les modèles testés par les auteurs sont fonction des rendements anormaux cumulés et se présentent ainsi :

$$CAR_{jt}=\omega_{01}+\omega_{11}\ DUK_{jt}+\omega_{21}DADJ_{jt}+\upsilon_{1jt}\ ;$$

$$CAR_{jt}=\omega_{02}+\omega_{12}YUK_{jt}+\ \omega_{22}YADJ_{jt}+\upsilon_{3jt}\ ;$$

$$CAR_{jt}=\omega_{03}+\omega_{13}\ DUK_{jt}+\omega_{23}YUK_{jt}+\ \omega_{33}DADJ_{jt}+\omega_{43}YADJ_{jt}+\upsilon_{3jt}\ ;$$

Avec:

CAR_{jt} = rendement anormal cumulé ;

DUK_{jt} = changement dans les bénéfices par actions en normes Britanniques ;

$DADJ_{jt}$ = changement dans l'ajustement des bénéfices par action en normes britanniques et américaines ;

YUK_{jt} = bénéfice par action en normes britanniques mesuré par le prix d'ouverture de l'action ;

$YADJ_{jt}$ = niveau d'ajustement nécessaire pour retraiter les bénéfices en normes britanniques aux normes américaines

Après calcul et comparaison des coefficients de détermination (R^2). Les auteurs trouvent que la réconciliation des résultats comptables établis selon les normes britanniques aux normes américaines améliore la pertinence informationnelle des résultats comptables et fournis une meilleure explication des rendements sur le marché financier.

Harris et Muller (1999) arrivent à des résultats similaires, Ces derniers ont comparé la pertinence informationnelle des normes comptables internationales IAS et les normes américaines US GAAP. L'étude s'est établie sur les bénéfices comptables et capitaux propres d'un échantillon composé de 31 entreprises originaires de 13 pays différents et s'est étalée sur une période de quatre ans soit de 1992 à 1996 sur le marché américain. Chacune des entreprises de l'échantillon appliquait à la fois les normes comptables internationales IAS sur son marché local et les US GAAP (réconciliation) par le biais du formulaire 20-F sur le marché américain. Les auteurs ont choisi un modèle de marché qui incorpore à la fois les bénéfices et les capitaux propres préparés selon les IAS et les bénéfices et les capitaux propres réconciliés aux règles de l'US GAAP, ce modèle se formalise comme suit :

$$MV_{jt} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{jt}^{IAS} + \alpha_2 E_{jt}^{IAS} + \alpha_3 BV_{jt}^{US-IAS} + \alpha_4 E^{US-IAS} + \alpha_5 SHR_{jt} + \varepsilon_{jt}$$

Avec :

MV_{jt} = valeur boursière des capitaux propres (CP) de l'entreprise *j* six mois après la fin de la période *t* ;

BV_{jt}^{IAS} = valeur comptable des capitaux propres estimée selon les IAS de l'entreprise *j* pour la période *t* ;

E_{jt}^{IAS} = bénéfice estimé selon les IAS de l'entreprise *j* pour la période *t* ;

BV_{jt}^{US-IAS} = différence entre les capitaux propres estimés selon les US GAAP et IAS ;

E_{jt}^{US-IAS} = différence entre les bénéfices estimés selon les US GAAP et IAS

SHR_{jt} = nombre des actions émises par l'entreprise *j* à la période *t* ;

Pour renforcer l'étude, les auteurs ont testé un autre modèle basé sur les rendements :

$$R_{jt} = \beta_0 + \beta_1 \frac{E_{jt}^{IAS}}{MV_{jt-1}} + \beta_2 \frac{\Delta E_{jt}^{US-IAS}}{MV_{jt-1}} + \beta_3 \frac{E_{jt}^{US-IAS}}{MV_{jt-1}} + \beta_4 \frac{\Delta E_{jt}^{US-IAS}}{MV_{jt-1}} + \eta_{jt}$$

Avec :

R_{jt}	=	Rendement (dividendes inclus) de l'entreprise j durant l'exercice t ;
ΔE_{jt}^{IAS}	=	Variation des bénéfices en IAS de l'entreprise j entre la période $t-1$ et t ;
ΔE_{jt}^{US-IAS}	=	Variation de la différence entre les bénéfices en IAS et US GAAP de la période $t-1$ à t ;

Les résultats des régressions montrent que lorsque le modèle de marché ne considère que les chiffres en IAS, le coefficient de détermination (R^2) avoisine les ($87{,}96\%$). Cependant, l'ajout de la variable des chiffres réconciliés aux US GAAP au modèle de régression améliore le ($R^2 = 90{,}62\%$). D'autre part, le paramètre associé à la variable de la différence entre les bénéfices estimés selon les US GAAP et les IAS (E_{jt}^{US-IAS}) est significativement plus important que celui de la variable des bénéfices IAS (E_{jt}^{IAS}) seule (différence =5,48, *t*-Stat=2,23), ce constat signifié que les bénéfices en US GAAP ont une meilleure pertinence sur le marché que les bénéfices en IAS. En ce qui concerne les capitaux propres, les résultats des tests statistiques ne permettent pas de tirer des concluions (statistiquement non significatifs). Les auteurs procèdent à d'autres tests avec un modèle de régression basé sur les bénéfices par action. Cependant, aucun résultat n'a été significatif pour conclure sur la comparaison de l'utilité des chiffres comptables étudiés. La régression basée sur le deuxième modèle de l'étude ne donne aucun résultat significatif pour la variable des bénéfices en IAS seule sur le modèle ($R^2 = 1{,}47\%$, NS), l'incorporation des chiffres issus de la réconciliation améliore significativement le coefficient de détermination ($R^2 = 17{,}28\%$). Les résultats de cette étude permettent de conclure que la réconciliation aux US GAAP fournit une valeur informationnelle additionnelle aux investisseurs sur le marché.

Dans le même cadre de recherche, Amir, Harris et Venuti (1993), ont évalué la pertinence du contenu informationnel des différences entre les chiffres comptables établis en conformité aux normes étrangères et ces mêmes chiffres comptables en normes américaines issues de la réconciliation par le formulaire 20-F. Le travail empirique s'est déroulé sur un échantillon

constitué de 101 entreprises originaires d'une vingtaine de pays cotées sur le marché américain durant la période 1981-1991. Les auteurs avaient utilisé des études évènementielles pour tester la réaction des prix à l'annonce d'une nouvelle information et déterminer les rendements anormaux. Dans un second temps, ils avaient étudié la relation entre les rendements anormaux et divers indicateurs comptables. Les résultats trouvés indiquent que le montant de la réconciliation était incorporé dans le prix des actions et que celui-ci a un contenu informationnel considérablement pertinent.

Enfin, Chen et Sami (2006) ont analysé la réaction du marché financier américain en terme de volume de transaction lors de la réconciliation des bénéfices préparés selon les normes comptables internationales IAS aux normes comptables américaines US GAAP par le biais du formulaire 20-F. L'échantillon utilisé est composé de 38 entreprises non américaines (originaires d'une quinzaine de pays) cotées sur le marché américain entre 1995 et 2001. Le modèle empirique se formalise comme suit :

$$MDVOL = \alpha_0 + \alpha_1 LEARN20F + \alpha_2 LBV20F + \alpha_3 LSIZE + \alpha_4 ABSRET + \alpha_5 INST + \alpha_6 INST^2 + \alpha_7 Volt$$

Avec :

MDVOL	=	moyenne quotidienne de volume de transaction des actions pour la période d'évènement, c'est-à-dire la publication des rapports annuels ou les formulaires 20F ;
LEARN20F	=	logarithme de la valeur absolue du ratio de la différence entre les bénéfices en US GAAP et IAS ;
LBV20F	=	logarithme de la valeur absolue du ratio de la différence des valeurs comptables ;
LSIZE	=	logarithme des capitaux propres ;
ABSRET	=	valeur absolue de la somme des rendements ;
INST	=	capitaux propres détenus par les fonds d'investissements ;
VOLT	=	variations quotidiennes des rendements durant les 45 jours précédant la date de l'évènement.

Après réalisation de divers tests statistiques, les auteurs trouvent une corrélation positive entre le montant de la réconciliation des bénéfices et les volumes de transaction à court terme. Ils concluent que les investisseurs américains prennent en considération le contenu informationnel de la réconciliation dans leurs prises de décision d'investissement.

Sur le marché allemand

Meulen, Gaeremynck et Willekens (2007) comparent la qualité informationnelle des IFRS avec les US GAAP sur la période de 2000, 2001 et 2002. Ainsi, sur la base d'un échantillon composé de 128 entreprises originaires de six pays différents et cotées sur le nouveau marché allemand. Les auteurs tests les attributs de la qualité informationnelle selon les modèles ci-dessous :

Tableau n° 10 : Les modèles testés par Meulen et *al.* (2007) :

Attributs	Modèles
Pertinence informationnelle	$RET_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 X_{it} / P_{i,t-1}$ $P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 X_{it} + \alpha_2 BV_{i,t-1}$
Opportunité de temps	$X_{it} / p_{t,t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 RET_{it}$
Prévisibilité	$X_{i,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 X_{it} + \alpha_2 X_{i,t-1}$ $OCF_{i,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 X_{it}$
Qualité des *Accruals*	$\Delta WC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{i,t-1} + \alpha_2 CFO_{it} + \alpha_3 CFO_{i,t+1}$ $\Delta WC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{it}$

RET_{it} : Le rendement. $X_{i,t}$: Bénéfice par action, $P_{i,t-1}$: le prix de l'action i à la fin de la dernière année fiscale, $BV_{i,t-1}$: valeur des capitaux propre au début de la période t, OCF_{it} : Cash-flow opérationnel de l'entreprise i durant l'exercice fiscal t, ΔWC_{it} : variation du fonds de roulement de l'exercice $t-1$ à t.

Les résultats de régression de ces modèles indiquent que la qualité informationnelle des données financières préparées selon les IFRS et les US GAAP est généralement de niveau comparable. Une exception est faite à la capacité prédictive des informations comptables où les US GAAP affichent une certaine supériorité par rapport aux IFRS.

D'autres part, Hung et Subramanyam (2007) ont étudié l'impact de la transition aux normes IFRS par l'analyse du changement de la pertinence informationnelle des chiffres comptables sur un échantillon composé de 80 entreprises allemandes volontairement adoptives du référentiel international (IAS) durant la période de 1982 à 2002. Les résultats trouvés indiquent que la pertinence informationnelle des chiffres comptables sous IAS/IFRS est inférieure à celle des chiffres établis selon les normes locales. Les auteurs justifient ce résultat

par l'existence de grandes erreurs dans le calcul des chiffres comptables en conformité aux normes internationales et soulèvent la question de l'efficacité de l'adoption de ce nouveau référentiel, qui privilégie en premier lieu les investisseurs, dans les pays à faible protection juridique de ces derniers.

Dans une étude similaire, Beckman, Brandes et Eierle (2007) avaient examiné 22 entreprises allemandes adoptives : soit des normes internationales IAS, ou des normes américaines US GAAP entre 1998 et 2002. Les résultats indiquent que le changement au niveau des bénéfices nets et capitaux propres des normes allemandes aux normes internationales et américaines ne présente aucune pertinence informationnelle. Toutefois, l'ajustement des capitaux propres aux provisions et le bénéfice employé fournissent une valeur informationnelle incrémentale. Les auteurs expliquent ce constat par l'existence de règles en comptabilité allemande non acceptables sous les IAS, comme l'amortissement immédiat des éléments de l'actif, l'estimation des provisions et les réserves latentes. Schiebel (2007) arrive à des résultats similaires sur un échantillon composé de 24 entreprises allemandes (12 entreprises en normes allemandes, et 12 entreprises en IFRS) sur la période de 2000-2004.

Jermakowicz, Prather-Kinsey, et Wulf, (2007) trouvent des résultats opposés à ceux de Beckman et *al.* (2007). En effet, l'examen de 30 entreprises allemandes adoptives des IFRS ou des US GAAP pendant la période 1995-2004, met en évidence une augmentation du pouvoir explicatif des bénéfices. Les auteurs expliquent que ce résultat confirme l'hypothèse qui stipule que les IFRS sont plus utiles aux investisseurs comparées aux anciennes normes allemandes basées sur le système fiscal.

Sur le marché britannique

Horton et Serafeim (2008) utilisent la même méthodologie que celle de Harris et Muller (1999) et trouvent que la différence entre les bénéfices en normes britanniques et en normes internationales présente une pertinence informationnelle, ainsi que les ajustements relatifs aux impôts différés et l'amortissement du goodwill. Cependant, le changement au niveau des capitaux propres n'est pas pertinent. Les auteurs justifient ces résultats par l'existence de différences significatives entre le bénéfice en normes internationales et en normes britanniques. Au niveau des capitaux propres, il n'existe que peu de différences entre les deux normes.

Sur le marché espagnol

L'une des études les plus marquantes sur le marché espagnol est celle de Callao, Jarne et Laínez, (2007). Ces auteurs ont sélectionné 26 sociétés cotées sur l'indice espagnole IBEX 35 à la date du 30 juin 2005 et ont cherché à savoir (1) si les états financiers des entreprises espagnoles sont comparables lorsque certaines appliquent les normes IFRS et d'autres continuent à utiliser des normes espagnoles et (2) déterminer l'effet de l'adoption des normes IFRS sur la pertinence de l'information financière. Pour atteindre ces deux objectifs, les auteurs avaient mesuré l'impact quantitatif de l'application des normes IFRS sur les chiffres et ratios financiers et ont comparé statistiquement les informations financières préparées selon les règles comptables espagnoles et internationales. Les auteurs ont également analysé l'impact des IFRS sur la différence entre la valeur comptable et valeur de marché des entreprises, le ratio book-to-market, pour déterminer la pertinence des normes IFRS. Les résultats de l'étude indiquent que l'image de la liste des entreprises espagnoles diffère, en fonction de l'indicateur comptable, de manière significative lorsque les IFRS plutôt que les normes espagnoles sont appliquées dans la préparation des informations financières pour le premier semestre de 2004.

Sur le marché italien

Paglietti (2009), a examiné la qualité des chiffres comptables en Italie de 2002 à 2007. Cette étude s'est réalisée sur un échantillon composé de 552 observations/années d'un groupe de 92 entreprises italiennes non financières et cotées sur le marché italien. L'auteur s'est intéressé particulièrement à la qualité des chiffres comptables en mettant l'accent sur trois dimensions, à savoir: a) la gestion des bénéfices; b) la reconnaissance des pertes en temps opportun; c) la pertinence des chiffres comptables. En comparant les résultats des tests obtenus sur les entreprises opérant sur la période pré-adoption (soit de 2002 à 2004) avec ceux des entreprises opérant sur la période post-adoption (2005-2007), l'auteur met en évidence une amélioration de la pertinence informationnelle et une meilleure capacité des chiffres comptables à fournir aux investisseurs des informations utiles à des fins décisionnels.

Sur le marché français

Disle et Janin (2007), ont sélectionné un échantillon composé des 266 groupes cotés, recensés dans la base de données comptables Diane, et qui ont été inclus dans l'indice SBF 250 durant au moins une année sur la période 2001-2005. Cherchant à analyser l'impact de l'adoption de la norme (IFRS 3) sur la pertinence du résultat pour l'évaluation des groupes français au moyen d'études d'association, les auteurs trouvent que sur la période 2001-2004, l'amortissement systématique du goodwill n'a pas porté d'information supplémentaire au contenu informatif du simple résultat avant amortissement. D'après les auteurs, ces résultats confirment qu'il était nécessaire d'abandonner l'amortissement systématique du goodwill compte tenu de la pauvreté informationnelle de cette pratique comptable. Ils ajoutent que les résultats trouvés sur l'année 2005 ne plaident pas pour autant pour un renforcement du pouvoir discrétionnaire des dirigeants en ce qui concerne le traitement comptable du goodwill. En effet, les dotations aux dépréciations du goodwill n'ont pas contribué à améliorer significativement le contenu informatif des résultats publiés par les groupes. La norme IFRS 3, bien qu'elle permette aux dirigeants d'exercer leur jugement pour évaluer le goodwill, n'a pas amélioré la pertinence des résultats publiés par les groupes.

Dans une autre étude, Lenormand et Touchais (2008), se sont interrogés sur l'amélioration du contenu informationnel des actifs incorporels avec les IFRS. Pour cela, 160 sociétés cotées sur le SBF 250 étaient sélectionnées. Les données comptables relatives ont été obtenues par consultation des rapports annuels et/ou semestriels disponibles sur les sites internet de ces sociétés ou, à défaut, sur les sites du BALO ou de l'AMF. Les auteurs ont utilisé deux types de modèles. Dans un premier temps, ils avaient étudié l'association existante entre les valeurs comptables des incorporels dans chaque référentiel (français et IFRS) et les valeurs de marché. Dans un second temps, ils avaient utilisé des modèles permettant d'apprécier directement l'intérêt des IFRS par rapport au référentiel français. Au terme des tests, les auteurs constatent que la transition aux IAS/IFRS se traduit par des montants significativement différents avec une forte hausse de la survaleur et, à l'inverse, une baisse importante des incorporels identifiables. Par ailleurs, quelle que soit la modélisation utilisée, le contenu informationnel apporté par les IFRS semble globalement plus important, leur introduction s'accompagnant presque systématiquement d'une augmentation significative du R^2. Au niveau des seuls incorporels, les résultats sont plus contrastés. Ainsi, le recours aux modèles sur les prix montre que, même si les deux référentiels aboutissent à des actifs

incorporels (identifiables ou non) présentant une valeur informative, les normes internationales apportent un complément d'information utile. En d'autres termes, les IFRS aboutissent à des informations financières sur les incorporels plus représentatives des événements incorporés dans les prix.

Sur le marché chinois

Bao et Chow (1999) ont examiné la pertinence informationnelle des capitaux propres de deux types de rapports financiers, les premiers sont établis en conformité aux normes comptables internationales (IAS), tandis que les seconds sont basés sur les normes chinoises (normes locales), l'échantillon est composé d'entreprises qui émettent des actions de type (B) destinées aux investisseurs étrangers pour la période de 1992 au 1996. Les résultats de cette étude montrent que les bénéfices et les capitaux propres établis selon les normes comptables internationales IAS expliquent environ 23,6% des variations des prix des actions, tandis que si ces derniers sont établis en normes chinoises, le taux d'explication est estimé à seulement 21,1%. Les résultats des régressions annuelles montrent une augmentation à travers le temps du pouvoir explicatif des bénéfices et les capitaux propres. Lin et Chen (2005) étudient le marché chinois sur la période de 1995-2000 et trouvent des résultats opposés indiquant que les normes chinoises sont plus pertinentes que les normes internationales IAS.

Dans le même cadre d'étude, Eccher et Healy (2000) ont mesuré l'utilité informationnelle des normes comptables internationales (IAS) en utilisant un échantillon composé de 83 entreprises cotées sur le marché chinois entre 1992 et 1997, selon la nature des investisseurs (chinois ou étrangers), l'échantillon a été divisé en deux sous-échantillons. Les auteurs arrivent à des résultats mitigés. Utilisant un model basé sur l'étude de la pertinence informationnelle des bénéfices et des futures cash-flows, les auteurs concluent que les informations produites avec les IAS ne sont pas plus utiles que ceux préparées en conformité aux normes chinoises. Aucune différence n'est relevée au niveau du pouvoir explicatif des futurs cash-flows en IAS avec ceux en normes chinoises. En ce qui concerne les actions détenues par des investisseurs étrangers, les bénéfices et les *Accruals* ont le même degré d'association avec les rendements annuels des titres. Toutefois, les actions détenues par des investisseurs locaux présentent une meilleure association au niveau des rendements avec les bénéfices en normes chinoises qu'en normes internationales.

Sur le marché finlandais

Niskanen, Kinnunen et Kasanen (2000), ont examiné un échantillon composé de 18 entreprises Finlandaises cotées sur la bourse de Helsinki pour la période 1984-1992, leur objectif était de comparer la pertinence informationnelle des bénéfices établis en normes locales avec les bénéfices établis en normes comptables internationales (IAS). Les auteurs classifient les actions cotées en deux groupes selon leurs propriétaires (investisseurs locaux ou étrangers) et procèdent à des régressions sur les modèles suivants :

$$RET_{it}^{DOM} = \alpha_{0D} + \alpha_{1D} NI_{it}^{LAS} + \alpha_{2D} NI_{it}^{DIF} + \alpha_{3D} \Delta NI_{it}^{LAS} + \alpha_{4D} \Delta NI_{it}^{DIF} + \sum_{t=85}^{92} \alpha_{Dt} DUM_t + \varepsilon_{Dit}$$

$$RET_{it}^{FOR} = \alpha_{0F} + \alpha_{1F} NI_{it}^{LAS} + \alpha_{2F} NI_{it}^{DIF} + \alpha_{3F} \Delta NI_{it}^{LAS} + \alpha_{4F} \Delta NI_{it}^{DIF} + \sum_{t=85}^{92} \alpha_{Ft} DUM_t + \varepsilon_{Fit}$$

Avec :

RET_{it}^{DOM}	=	rendement boursier des investisseurs locaux ;
RET_{it}^{FOR}	=	rendement boursier des investisseurs étrangers ;
NI_{it}^{LAS}	=	revenus net en normes locales (Finlandaises) ;
NI_{it}^{DIF}	=	différence de réconciliation des revenus nets en normes finlandaises aux IAS
DUM	=	variable dichotomique qui prend la valeur (1) durant l'exercice *t*, sinon (0).

Au terme des tests statistiques, Niskanen et *al.*, remarquent que contrairement aux bénéfices établis en normes locales qui présentent une pertinence informationnelle significative pour les deux groupes d'investisseurs (locaux et étrangers), la réconciliation avec les normes comptables internationales ne reflète aucune pertinence informationnelle.

Sur le marché grec

Latridis et Rouvolis (2010), ont réalisé leur étude sur un échantillon composé de 254 firmes cotées sur la bourse d'Athènes, et ont examiné les effets du passage des normes grecques aux normes IFRS sur les bénéfices des entreprises. Les résultats statistiques montraient que les effets de la mise en œuvre des IFRS durant la période d'adoption officielle, 2005, ont été défavorables en termes de rentabilité et de liquidité. En 2006, les entreprises avaient rapporté de meilleures performances financières en termes de rentabilité et perspectives de croissance future. Selon les auteurs, ce dernier constat peut être la conséquence d'une familiarisation des entreprises avec les normes IFRS. L'étude montre aussi que la mise en œuvre des IFRS donne

plus de pertinence informationnelle aux chiffres comptables sur la deuxième année d'adoption des IFRS par rapport à l'année d'adoption officielle. Dans la deuxième année d'adoption, la nature et les exigences des normes IFRS seraient plus clair, le processus d'application des IFRS serait plus familier pour les utilisateurs, tandis que l'incidence des IFRS sur les chiffres comptables des entreprises serait affichée d'une manière plus évidente et visible.

2. Les études de comparaison entre deux référentiels basées sur plusieurs marchés financiers

Les études de comparaison entre deux référentiels basées sur plusieurs marchés financiers sont assez rares. Parmi ces études, on recense le travail de Harris, Lang et Moller (1994). Ces derniers ont étudié la qualité de la relation d'association entre le prix des actions et des bénéfices sur le marché américain et le marché allemand. Ils avaient sélectionné 230 entreprises cotées entre 1981 et 1990 et ont testé les modèles suivants :

1. Test des relations entre les rendements et les bénéfices :

$$\frac{P_{jt} + d_{jt} - P_{jt-1}}{P_{jt-1}} = \alpha_{0t} + \alpha_{1t}\frac{A_{jt} - A_{j,t-1}}{P_{j,t-1}} + \alpha_{2t}\frac{A_{jt}}{P_{j,t-1}} + \eta_{jt}$$

2. Test des relations entre les prix et les capitaux propres et bénéfices :

$$P_{jt} = \varphi_{0t} + \varphi_{1t}A_{jt} + \varphi_{2t}B_{jt} + \varepsilon_{jt}$$

Avec :

P_{it} = prix de l'action i à la date t ;
A_{it} = bénéfice par action de l'entreprise i à la date t ;
d_{it} = dividende par action de l'entreprise i à la date t ;
B_{jt} = capitaux propres divisés par le nombre des actions de l'entreprise j à la date t .

En comparant les résultats, les auteurs trouvent que le pouvoir explicatif des bénéfices en Allemagne est comparable à celui trouvé sur le marché américain. Toutefois, le pouvoir explicatif des capitaux propres en Allemagne est significativement inférieur à celui trouvé sur le marché américain.

SECTION 2

COMPARAISON DE LA PERTINENCE INFORMATIONNELLE ENTRE PLUSIEURS REFERENTIELS COMPTABLES

***

1. Les études de comparaison entre plusieurs référentiels basées sur un seul marché financier

Sur le marché américain

Chan et Seow (1996) ont comparé le degré d'association entre, d'une part, les rendements boursiers et les bénéfices établis selon des normes étrangères et d'autre part, les rendements boursiers et les bénéfices établis selon les normes américaines d'un échantillon composé de 45 entreprises originaires de 13 pays cotées sur le marché américain entre juillet1987 et juin 1992. Les deux modèles empiriques sont :

Pour les normes américaines : $R_t = a_0 + a_1.[X_{Ut}] + a_2.[X_{Ut-1}] + e_t$

Pour les normes locales : $R_t = b_0 + b_1.[X_{Ft}] + b_2.[X_{Ft-1}] + n_t$

Avec :

R_t	=	rendement boursier durant la période t ;
X_{Ut} et X_{Ft}	=	bénéfices en normes américaines et bénéfices en normes locales respectivement sur la période t divisé par le prix de l'action au début de l'année fiscale ;
X_{Ut-1} et X_{Ft-1}	=	bénéfices en normes américaines et bénéfices en normes locales sur la période t-1 divisé par le prix de l'action au début de l'année fiscale.

Dans une seconde étape, Chan et Seow ont ajouté le rendement théorique calculé sur la base de normes locales (ZF) au modèle suivant :

$$R_t = c_0 + c_1.[X_{Ut}] + c_2.[X_{Ut-1}] + c_3.[ZF] + e_t$$

Ainsi, si c_3 est significativement différent de zéro, l'hypothèse du premier modèle basé sur les US GAAP sera rejetée.

Les résultats de ces tests indiquaient que contrairement à ce qui a été prévu, le contenu informationnel des bénéfices en normes étrangères est nettement supérieur sur ceux établis en normes américaines. Les auteurs justifient ce résultat par le fait que les normes étrangères peuvent incorporer des informations spécifiques comme par exemple le caractère institutionnel et dont les normes américaines ne tiennent pas en compte.

Afin de comparer le contenu informationnel des bénéfices comptables entre 17 pays en utilisant les normes américaines comme un modèle de référence, Alford et *al.* (1993) ont utilisé une approche similaire à celle de Ball et Brown (1968). Ces derniers ont employé les bénéfices inattendus sur la période de 1982 à 1990 et ont appliqué des tests de régression des bénéfices et variation des bénéfices par rapport aux rendements boursiers affichés au 15ème mois. Le modèle de régression développé se présentait ainsi :

$$R_{it} = \alpha + \sum \delta_t D_t + \beta_1 \Delta NI_{it} / P_{it} + \beta_2 NI_{it} / P_{it} + \varepsilon_{it}$$

Avec :

R_{it}	=	Rendement boursier de l'entreprise i pour la période de 15 mois qui se termine le 3ème mois après la fin de l'exercice fiscal t ;
D_t	=	Variable dichotomique qui prend la valeur (1) durant l'exercice t (1984-90), sinon (0) ;
ΔNI_{it}	=	Variation des revenus nets avant éléments exceptionnels de l'entreprise i durant l'année t ;
NI_{it}	=	Revenu net avant éléments exceptionnels de l'entreprise i durant l'année t ;
P_{it}	=	Valeur boursière des capitaux propres de l'entreprise i au début de l'exercice fiscal t.

Après exécution des divers tests statistiques, les auteurs arrivent à des résultats mitigés. En effet, tandis que les bénéfices comptables préparés selon les règles australiennes, françaises, hollandaises et britanniques sont plus informatifs que ceux préparés selon les normes américaines. Des résultats inverses ont été trouvés pour le Danemark, l'Allemagne, l'Italie, la Singapour et la Suède.

Dans une autre étude, Barth et Clinch (1996) ont examiné les différences entre trois référentiels comptables locaux et les US GAAP. L'échantillon est composé de 55, 16 et 242 entreprises originaires respectivement du Royaume-Uni, le Canada et l'Australie, et cotées sur le marché américain. L'étude empirique s'est portée sur la corrélation entre le rendement de ces entreprises et les bénéfices réalisés et entre le prix de leurs actions et les capitaux propres. Les indicateurs comparés par Barth et Clinch sont le goodwill, la réévaluation des actifs, l'impôt sur les sociétés, les provisions pour retraites, la capitalisation des frais financiers et les devises étrangères. Pour chaque pays, les auteurs ont procédé à de multiples régressions en utilisant plusieurs modèles.

Les résultats cette étude montraient que la pertinence du contenu informationnel de la réconciliation avec les US GAAP varie en fonction de l'origine des entreprises. En effet, les chiffres réconciliés des entreprises britanniques et australiennes affichent plus de pertinence que ceux du Canada. De ce fait, Barth et Clinch suggèrent que la pertinence informationnelle des chiffres comptables issus de la réconciliation diminue lorsque les normes étrangères présentent des similarités avec les US GAAP.

Sur le marché allemand

Bartov (2005) a comparé la pertinence informationnelle entre les normes comptables allemandes, américaines US GAAP, et internationales IAS. L'échantillon de cette étude est composé de 417 entreprises cotées sur le marché allemand. Ces entreprises fournissent des états financiers en conformité, au moins, à l'une des trois règles comptables comparées sur la période de 1991-2000. L'analyse empirique est réalisée sur deux modèles (en coupe instantané et en série temporelle). Ces modèles se présentent respectivement comme suit :

$$RET_{it} = \beta_0 + \beta_1 US_{it} + \beta_2 IAS_{it} + \beta_3 E_{it} + \beta_4 E_{it} * US_{it} + \beta_5 E_{it} * IAS_{it} + e_{it}$$

$$RET_{it} = \beta_0 + \beta_1 Post_{it} + \beta_2 E_{it} + \beta_3 E_{it} * Post_{it} + e_{it}$$

RET_{it}	=	Rendement bousier ;
US_{it} et IAS_{it}	=	variables dichotomiques qui prennent la valeur (1) si la norme respective est appliquée, sinon (0) ;
E_{it}	=	bénéfice avant élément extraordinaires durant la période *t* ;
$Post_{it}$	=	Variable dichotomique qui prend la valeur (1) durant et suivant l'année d'adoption des normes IAS ou US GAAP, Sinon (0).

Les résultats des régressions indiquent que les bénéfices basés sur les normes américaines et les normes internationales présentent un pouvoir explicatif supérieur à celui décelé sous les normes allemandes. Cependant, l'auteur ne trouve aucun résultat significatif concernant la comparaison de la pertinence informationnelle entre les IAS et les US GAAP.

Sur le marché suisse

Auer (1996) s'est intéressé à la comparaison de la pertinence informationnelle suite à l'annonce des bénéfices établis selon les normes comptables suisses, internationales, ou en conformité aux directives européennes. Cette étude s'étalait sur la période de 1985-1993 et comportait un échantillon composé de 35 entreprises suisses concernées par un changement de référentiel comptable soit : de normes suisses aux normes dictées par les directives Européennes « 15 entreprises » ou aux normes comptables internationales IAS « 20 entreprises ». Dans cet objectif, l'auteur avait utilisé la méthode des études évènementielles et a calculé les paramètres ci-dessous :

Rendement anormal : $AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$

Rendement boursier : $R_{it} = \ln(P_{it}) - \ln(P_{it-a})$

Rendement théorique : $E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i . R_{mt} + \varepsilon$

Moyenne des rendements anormaux : $AR_{Nt} = \frac{1}{N}\sum_{i=1}^{N} AR_{it}$

Rendement anormal cumulé : $CAR = \sum_{t=-30}^{t=30} AR_{Nt}$

Après plusieurs tests statistiques, l'auteur trouve que les bénéfices établis en normes comptables internationales IAS présentent une supériorité dans la pertinence de leur contenu informationnel comparés aux normes suisses. Toutefois, cette évidence n'est pas confirmée lors de la comparaison avec les normes dictées par les directives Européennes où la différence n'est pas significative.

2. Les études de comparaison entre plusieurs référentiels basées sur plusieurs marchés financiers

Parmi les études de comparaison réalisées sur plusieurs marchés, Cormier, Magnan et Zeghal (2000) ont testé le pouvoir explicatif du résultat comptable et les cashs flow des firmes de trois pays à savoir la France, les États-Unis et la Suisse. La comparaison des coefficients de détermination montre que ce type de relation est tributaire de l'orientation des normes comptables. En effet, les pouvoirs explicatifs des régressions réalisées sur l'échantillon américain, où les firmes respectent des normes comptables contraignantes, mais orientées vers les besoins des investisseurs, sont supérieurs à ceux des firmes françaises caractérisées par une comptabilité axée davantage sur la reddition des comptes que vers les besoins des investisseurs. Ils sont aussi supérieurs à ceux des firmes suisses caractérisées par une très grande latitude dans le choix et l'application des règles comptables. En plus, le résultat net explique mieux le rendement boursier des firmes américaines et françaises que les cash-flows. Ce n'est pas le cas des firmes suisses puisqu'il n'y a pas une différence significative entre le résultat net et le cash flow en termes de pouvoir explicatif. Les auteurs concluent que le système comptable orienté vers les besoins des investisseurs (comme c'est le cas du système américain) génère une relation plus étroite entre les mesures de performance et les rendements boursiers. Une grande latitude (caractérisant le système suisse) ou une grande rigidité (caractérisant le système français) peut réduire le pouvoir prédictif des mesures de performance.

Concernant les normes IFRS, Ramond, Batsch et Casta (2007), ont analysé la légitimité de l'introduction du *comprehensive income* dans le cadre du projet *Performance Reporting* au regard des critères de qualité de l'information édictés par l'IASB. À partir d'un échantillon d'entreprises françaises et britanniques cotées, observées sur la période pré-IFRS (1992-2004) et *post*-IFRS (2005) et des données collectées à partir des bases de données DATASTREAM et WORLDSCOPE sur la période 1992-2004, les auteurs ont examiné la *value-relevance* et l'utilité informationnelle de trois mesures de performance : le résultat net, le résultat opérationnel et le *comprehensive income* en mettant empiriquement en évidence : (1) leur association respective avec les rendements boursiers, (2) la dominance, en variable agrégée, du résultat net sur le *comprehensive income*, (3) l'information additionnelle apportée, au regard du résultat net, par les *other comprehensive income*. Les résultats de l'étude montrent

que ces trois mesures du résultat comptable sont associées, de manière significative, au rendement boursier d'une entreprise sur chacun des marchés, tout en faisant preuve de degrés de *value-relevance* et d'utilité variés. De manière plus précise, le *comprehensive income*, en variable agrégée, fournit moins d'information que le résultat net, tant en France qu'au Royaume-Uni. Néanmoins, dans l'ensemble de l'échantillon, les *other comprehensive income* (OCI) véhiculent, dans les deux environnements financiers, une information additionnelle par rapport à celle qui est apportée par le résultat net.

D'autre part, Barth, Landsman et Lang (2008), ont examiné la qualité des informations comptables publiées avant et après l'introduction obligatoire des normes IFRS. Leurs résultats suggèrent que par rapport aux normes locales de 21 pays, excepté les normes américaines US GAAP- l'application des normes IFRS s'accompagne par une meilleure qualité de l'information comptable, une faible gestion de résultat et une identification pertinente des pertes. Dans cette même logique d'étude, Paik (2009) a examiné l'effet de l'adoption des normes IFRS sur la réévaluation des immobilisations en examinant la relation entre les changements dans les réserves réévaluées et les cours boursiers. Pour cela, l'auteur a construit 15 échantillons dont chacun comportait au moins 30 entreprises dont les données concernant les réserves réévaluées pour l'année 2005 sont valides, chaque échantillon représente un pays différent. En utilisant des analyses multivariées, Paik examine la relation entre le montant des réserves réévaluées et la valeur marchande des capitaux propres et trouve que dans cinq des 15 pays retenus dans l'échantillon, les réserves réévaluées expliquent statistiquement de manière significative la valeur marchande des actions. Ce résultat suggérait que les réserves réévaluées étaient pertinentes pour ces pays. Pour les dix autres pays, les statistiques affichées n'étaient pas significatives, ce qui signifie que pour ces pays, les réserves réévaluées ne sont pas utilisées dans les décisions d'investissement et n'ont pas, par conséquent, une valeur pertinente. De plus, l'examen de la pertinence informationnelle des réserves réévaluées en classant l'ensemble des pays de l'échantillon en deux groupes de pays selon le système juridique auquel ils sont soumis, (droit civil ou droit coutumier), montre que les réserves réévaluées des pays de droit coutumier présentent une pertinence informationnelle contrairement à ceux des pays de droit civil. Ci-après, la liste des pays utilisés par l'auteur :

Tableau n°11 : Classification des pays Droit coutumier/ Droit civil selon Paik (2009)

Droit coutumier	Droit civil
Australie	Brésil
Bermudes	Corée
Grande-Bretagne	Grèce
Hong Kong	Indonésie
L'Inde	Japon
Malaysia	Les îles Caïmans
Philippine	Thaïlande
Singapore	

Dans une autre étude, King et Langli (1998) ont analysé la pertinence informationnelle des chiffres comptables de trois pays européens (Allemagne, Norvège, et le Royaume-Uni), ils avaient collecté près de 14643 observations/années réparties sur 14 ans soit de 1982 à 1996. Les hypothèses de recherche stipulent que les bénéfices et les capitaux propres en Allemagne (système conservateur) sont moins pertinents que ceux du Norvège et du Royaume-Uni. Ainsi, la pertinence informationnelle des bénéfices et capitaux propres au Royaume-Uni (le pays le moins conservateur de l'échantillon) est meilleur que celle des autres pays (Allemagne et la Norvège). Afin de tester ces hypothèses, King et Langli comparent dans une première étape, les résultats de trois régressions relatives à chacun des trois pays, le modèle est formalisé comme suit :

$$P_{it} = b_0 + b_1\ BVS_{it} + b_2\ EPS_{it} + e_{it}$$

P_{it} : Prix de l'action de l'entreprise *i* à la fin de l'année *t* ;

BVS_{it} : Bénéfice par action de l'entreprise *i* durant la période *t* ;

EPS_{it} : Valeur comptable de l'action relative à l'entreprise *i* durant la période *t* ;

e_{it} : Autres pertinences informationnelles de l'entreprise *i* durant la période *t* ;

Deux autres régressions qui comportent soit le *BVS* ou le *EPS* sont réalisées ainsi :

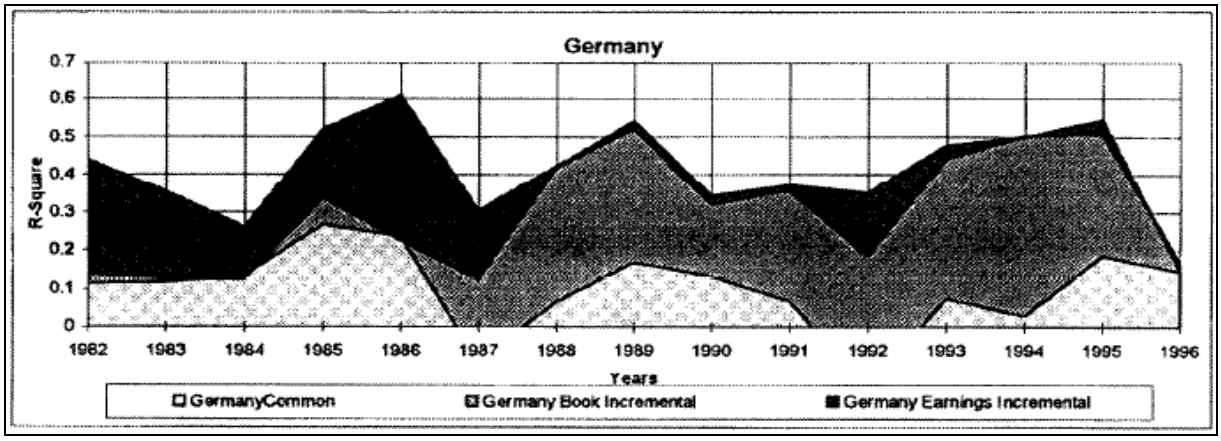
$$P_{it}=c_0+ c_1EPS_{it}+e_{it}$$

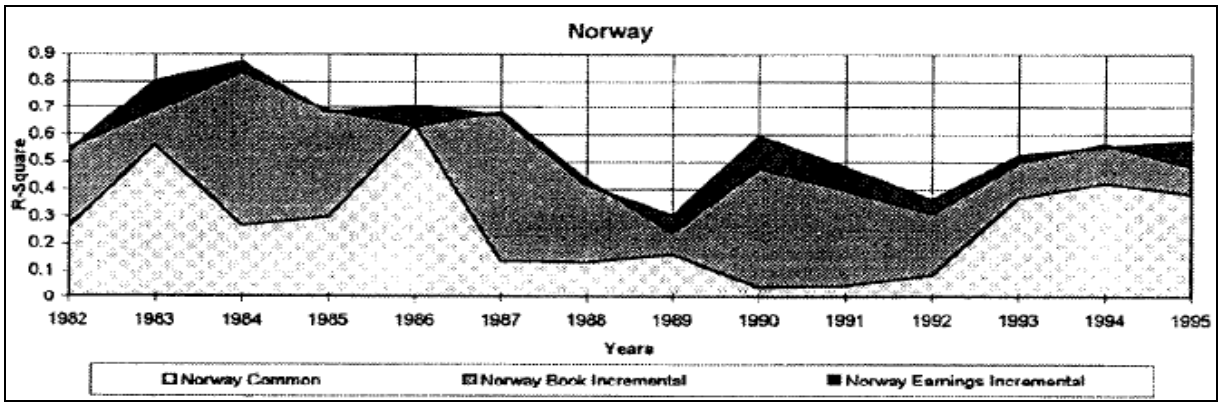
$$P_{it}=d_0+ d_1BVS_{it}+e_{it}$$

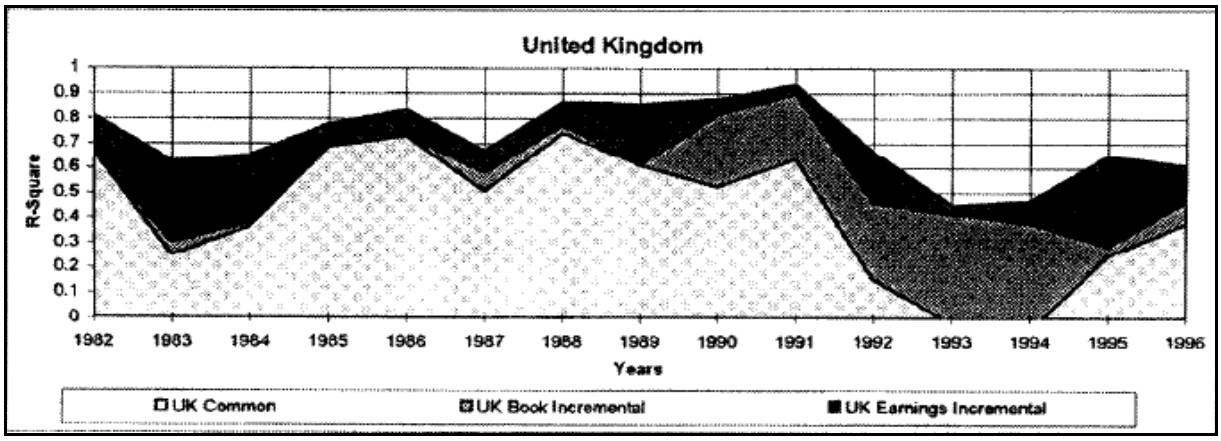
Une fois les coefficients de détermination de chaque modèle déterminés, les auteurs ont procèdé au calcul du pouvoir explicatif incrémental de ces variables. Les résultats des tests sur le premier modèle donnent des coefficients de détermination (R^2=40,20%, 64,60% et

66,20%) pour l'Allemagne, la Norvège et le Royaume-Uni respectivement ce qui confirmait les hypothèses de recherche. Les résultats de mesure du pouvoir explicatif incrémental sont représentés dans les schémas suivants :

Figure n°12 : Pouvoir explicatif incrémental des bénéfices et capitaux propres pour l'Allemagne, le Norvège et le Royaume-Uni :







Le calcul de pouvoir explicatif incrémental permet de constater que la pertinence des capitaux propres la plus élevée se situe au niveau de l'Allemagne $R^2(b|e) = 38{,}10\%$ suivi par la Norvège et le Royaume-Uni $R^2(b|e) = 24{,}10\%$ et $R^2(b|e) = 10{,}80\%$ respectivement. Tandis que pour les bénéfices, le pouvoir explicatif incrémental le plus élevé était au le Royaume-Uni $R^2(e|b) = 22{,}00\%$.

Arce et Mora (2002) ont tenté de généraliser les observations de King et Langli (1998) en opposant, de manière générale, les comptabilités « continentales » incarnées par les modèles franco-allemands aux comptabilités « anglo-saxonnes ». Les entreprises sélectionnées pour l'étude appartenaient à huit pays européens (Belgique, France, Allemagne, Italie, l'Irlande, Suède, l'Espagne et le Royaume-Uni) sur la période de 1990-1998. Les résultats des tests mettent en évidence les différents pouvoirs explicatifs incrémentaux des bénéfices et capitaux propres, sauf pour l'Allemagne et l'Espagne. Selon les auteurs les origines de ces dissemblances peuvent ressortir de plusieurs causes, notamment les cadres juridiques au sein desquels les standards comptables sont élaborés : d'une part, le cadre juridique de type continental fortement formalisé, influencé par des considérations d'ordre fiscal et dans lequel la construction des normes est à la charge d'organismes publics et d'autre part, le cadre juridique d'essence anglo-saxonne fondé sur des règles de droit coutumier, moins imprégné de règles fiscales et élaboré par des organismes professionnels indépendants. Une opposition de fond existe également sur les objectifs de la comptabilité : la comptabilité continentale est dédiée à la protection de toutes les parties prenantes à l'entreprise, tandis que la comptabilité anglo-saxonne est destinée aux investisseurs et prêteurs de la firme. Enfin, les systèmes continentaux seraient plus conservateurs et moins tournés vers les marchés financiers.

CONCLUSION DU CHAPITRE 04

Dans le cadre du processus de la normalisation comptable, plusieurs chercheurs se sont intéressés à étudier les diverses mutations des techniques comptables et à mesurer la force de la relation d'association entre les indicateurs de la valeur boursière des entreprises et les chiffres comptables issus de divers normes comptables.

La revue de littérature nous a permis de distinguer entre deux courants de recherches. Le premier se focalise sur l'étude de la comparaison entre la pertinence informationnelle des chiffres comptables calculés sur la base plusieurs référentiels relatifs à des entreprises cotées sur un seul marché financier. Tandis que le deuxième s'intéresse à l'étude de la pertinence informationnelle additionnelle d'un seul référentiel sur un marché financier dominé par un ou plusieurs autres référentiels comptables.

Ces deux courants peuvent être formalisés par des modèles empiriques. Ainsi, la première méthodologie suppose un modèle d'évaluation où les chiffres comptables en normes locales sont introduits dans le montant de la réconciliation des chiffres en normes de références (généralement US GAAP ou IAS/IFRS), et se formalise de la manière suivante :

$$RET_{it}=\alpha_0+\alpha_1 X^{US/IFRS}_{it}+\alpha_2(X^{US/IFRS}-X^{local})_{it}$$

Avec :

RET_{it} = le rendement du titre *i* à la date *t* ;

X = les chiffres comptables dont on veut mesurer la pertinence.

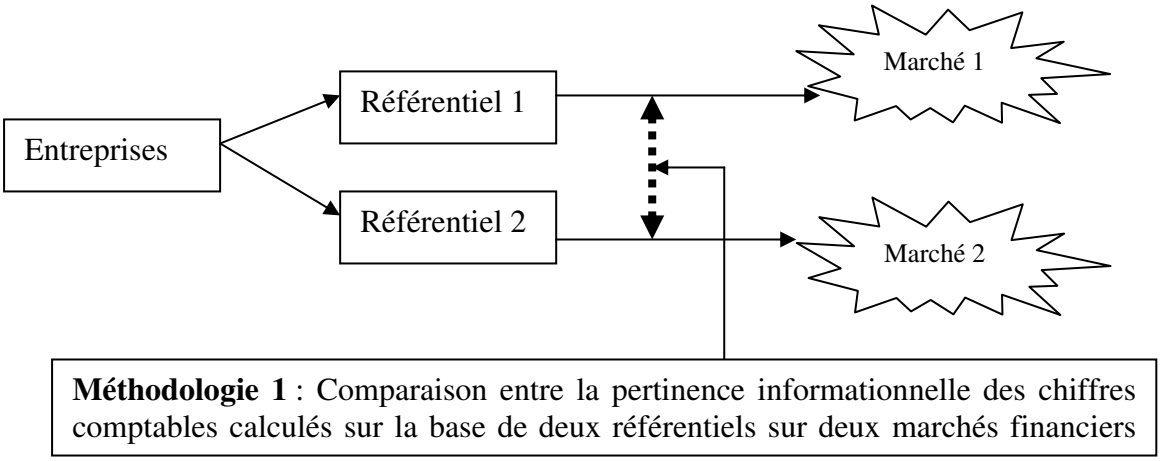
La seconde méthodologie utilise deux modèles distincts d'évaluations dont lesquels, les chiffres comptables en normes locales ou en normes de références sont considérés comme les seules variables indépendantes. Cette approche se formalise comme suit :

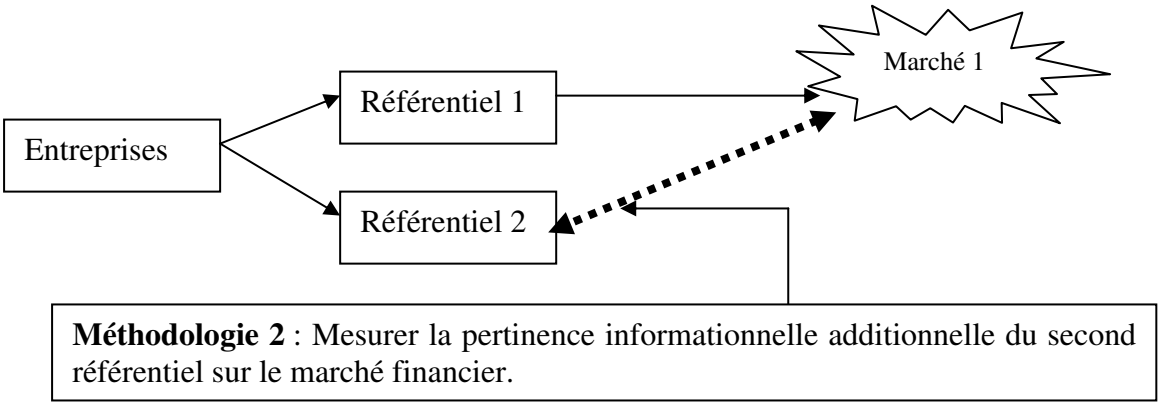
$$RET_{it}=\alpha_0+\alpha_1 X^{local}_{it}$$

$$RET_{it}=\alpha_0+\alpha_1 X^{US/IFRS}_{it}$$

Dans cette dernière, la comparaison des coefficients de détermination (R^2) issus des régressions des deux modèles ci-dessus, explique et démontre le référentiel le plus utilisé et le plus pertinent pour les actionnaires dans l'évaluation du cours boursier.

Figure n°13 : Méthodologies d'étude de la pertinence informationnelle des référentiels alternatifs en comptabilité.





Le tableau n°12 reprend les principaux résultats des travaux de recherche recensés au cours de la revue de la littérature.

Tableau n°12 : Échantillon des recherches axées sur l'analyse et la comparaison de la pertinence informationnelle des chiffres comptables dans le cadre de l'harmonisation

Références	Échantillon	Période	Modèles	Résultats
Harris et Muller (1999)	31 entreprises (réconciliation IFRS-US GAAP)	1992–1996	Régression linéaire multiple (modèle de Ohlson)	La réconciliation est pertinente, les IFRS sont plus étroitement associés avec les prix par action que les US-GAAP, mais les US GAAP sont plus étroitement associés aux rendements que les IFRS.
Niskanen et *al.* (2000)	18 entreprises (réconciliation normes finnoises -IFRS)	1984–1992	Régression linéaire multiple	Les rapprochements ne semblent pas avoir une pertinence informationnelle.
Bartov et *al.* (2005)	417 entreprises (US-GAAP, Normes Allemandes et IFRS)	1998–2000	Le modèle de régression linéaire (coupe instantanées et en séries chronologiques)	Les US-GAAP et les IFRS sont plus pertinents que les normes allemandes.
Lin et Chen (2005)	415 entreprises (réconciliation Normes Chinoises - IFRS)	1995-2000	Régression linéaire multiple (modèle de Ohlson)	Les normes chinoises plus pertinentes que les IFRS.
Horton et Serafeim (2006)	85 entreprises (réconciliation GB GAAP-IFRS)	2005	Régression linéaire multiple (Etude d'évènement et pertinence informationnelle)	La réconciliation des bénéfices présente une pertinence informationnelle.
Schiebel (2006)	12 entreprises en normes allemandes, et 12 entreprises en IFRS	2000–2004	Régression linéaire et exponentielle (Données de panel)	Les normes allemandes plus pertinentes que les IFRS.

Suite tableau n°12 : Échantillon des recherches axées sur l'analyse et la comparaison de la pertinence informationnelle des chiffres comptables dans le cadre de l'harmonisation :

Références	Échantillon	Période	Modèles	Résultats
Amir et *al.* (1993)	101 entreprises originaires d'une vingtaine de pays	1981-1991	Régression linéaire multiple (Etude d'évènement et pertinence informationnelle)	le montant de la réconciliation a été incorporé dans le prix des actions, et que celui-ci a un contenu informationnel considérablement pertinent
Arce et Mora (2002)	18 Pays 22436 entreprises/Années/pays	1990-1998	Régression linéaire multiple	Pouvoirs explicatifs incrémentaux des bénéfices et capitaux propres et IAS, sauf pour l'Allemagne et l'Espagne
Barth et Clinch (1996)	55, 16 et 242 entreprises, Royaume-Uni, Canada et Australie	1985-1991	Régression linéaire multiple	la pertinence du contenu informationnel de la réconciliation avec les US GAAP varie en fonction de l'origine des entreprises
Pop et Rees (1992)	85 entreprises britanniques	1987-1990	Régression linéaire multiple (Etude d'évènement et pertinence informationnelle)	la réconciliation des résultats comptable établis selon les normes britanniques aux normes américaines améliore la pertinence informationnelle des résultats comptables et fournis une meilleure explication des rendements sur le marché financier
Chan et Seow (1996)	45 entreprises originaires de 13 pays différents	1987-1992	Régression linéaire multiple (modèle de Ohlson)	Le contenu informationnel des bénéfices en normes étrangères est nettement supérieur sur ceux établis en normes américaines.
King et Langli (1998)	14643 observations/années Allemande, norvégiennes et britannique	1982-1996	Régression linéaire multiple (modèle de Ohlson)	La pertinence des capitaux propres la plus élevée se situe en Allemagne alors que pour les bénéfices, c'est au Royaume-Unis

Suite tableau n° 12: Échantillon des recherches axées sur l'analyse et la comparaison de la pertinence informationnelle des chiffres comptables dans le cadre de l'harmonisation :

Références	Échantillon	Période	Modèles	Résultats
Alford et *al.* (1993)	17 pays	1983-1990	Régression linéaire multiple	Résultats mitigés
Jermakowicz, Prather-Kinsey, et Wulf, (2007)	30 entreprises allemandes	1995-2004	Régression linéaire multiple	une augmentation du pouvoir explicatif des bénéfices ;
Beckman, Brandes et Eierle (2007)	22 entreprises allemandes	1998-2002	Régression linéaire multiple (modèle de Ohlson)	le changement au niveau des bénéfices nets et capitaux propres des normes allemandes aux normes internationales et américaines ne présente aucune pertinence informationnelle
Hung et Subramanyam (2007)	80 entreprises Allemandes	1982-2002	Régression linéaire multiple	la pertinence informationnelle des valeurs comptables sous IAS est inférieure à celle des valeurs établies selon les normes locales.
Chen et Sami (2006)	38 entreprises originaires de 15 pays	1995-2001	Régression linéaire multiple	corrélation positive entre le montant de réconciliation des bénéfices et les volumes de transaction à court terme
Meulen, Gaeremynck et Willekens (2007)	128 entreprises originaires de six pays	2000-2002	Régression linéaire multiple	la qualité informationnelle des données financières préparées selon les IFRS et les US GAAP est généralement de niveau comparable.
Eccher et Healy (2000)	83 entreprises cotées sur le marché chinois	1992-1997	Régression linéaire multiple	les informations produites avec les IAS ne sont pas plus utiles que celles préparées en conformité aux normes chinoises.

Suite tableau n° 12: Échantillon des recherches axées sur l'analyse et la comparaison de la pertinence informationnelle des chiffres comptables dans le cadre de l'harmonisation :

Références	Échantillon	Période	Modèles	Résultats
Harris et *al.* (1994)	230 entreprises cotées sur le marché allemand	1981-1990	Régression linéaire multiple (modèle de Ohlson)	le pouvoir explicatif des bénéfices en Allemagne est comparable à celui aux Etats-Unis. Toutefois, le pouvoir explicatif des capitaux propres en Allemagne est significativement inférieur à celui des Etats-Unis
Auer (1996)	35 entreprises suisses	1985-1993	Régression linéaire multiple (Etude d'évènement et pertinence informationnelle)	les bénéfices établis en normes comptables internationales IAS présentent une supériorité dans la pertinence de leur contenu informationnel comparé aux normes suisses. Toutefois, cette évidence n'est pas confirmée lors de la comparaison avec les normes dictées par les directives Européennes
Bao et Chow (1999)	213 entreprises/ années/ observations	1992-1996	Régression linéaire multiple (modèle de Ohlson)	Les bénéfices et les valeurs comptables établis selon les normes comptables internationales IAS expliquent environ 23,6% des variations des prix des actions, tandis que si ces derniers sont établis en normes chinoise, le taux d'explication est estimé à seulement 21,1%.

CONCLUSION DEUXIEME PARTIE

Une synthèse des travaux empiriques relatifs à la force de la relation d'association entre les indicateurs de la valeur boursière des entreprises et les chiffres comptables issus de divers référentiels, nous conduit à retenir deux constats.

1. La majorité des travaux empiriques sont réalisés sur le marché américain et considèrent les US GAAP comme référence de comparaison. Plus récemment, les normes comptables internationales IAS/IFRS sont devenues aussi récurrents dans les travaux de recherches que les US GAAP.
2. Les résultats des études divergent en fonction du cadre institutionnel dans lequel les entreprises des échantillons étudiés sont cotées, des modèles empiriques utilisés et des normes comptables comparées.

D'autre part, on constate qu'à travers le processus de la normalisation comptable de l'IASB, les travaux des recherches empiriques essayant de démontrer si l'usage des normes IFRS améliore le contenu informationnel des états financiers ne fournissent pas de conclusion univoque. En effet, tandis que certains travaux confirment la supériorité informationnelle des chiffres comptables produits en conformité avec les IFRS (Bartov et *al*. 2005 ; Barth et *al.* 2008), d'autres recherches arrivent à des conclusions inverses (Hung et Subramanyam, 2007 ; Niskanen et *al.* 2000).

Tendeloo et Vanstraelen (2005) dénotent la qualité des états financiers qui ne peut être atteinte en se basant uniquement sur ce nouveau référentiel. Ils considèrent que l'adoption de normes de grande qualité peut être une condition nécessaire mais non suffisante pour avoir une information de grande qualité. Les auteurs rejettent l'idée d'imposer un référentiel comptable international à toutes les firmes, car ils considèrent que l'aboutissement des états financiers de qualité passe nécessairement par une analyse interactive entre le référentiel comptable et l'environnement économique de chaque firme.

TROISIEME PARTIE :

ETUDE EMPIRIQUE DE L'IMPACT DE L'ADOPTION DES IFRS SUR LA PERTINENCE INFORMATIONNELLE ET LA QUALITE DES CHIFFRES COMPTABLES

INTRODUCTION DE LA PARTIE EMPIRIQUE :

Notre objectif à travers l'étude empirique consiste à estimer le changement au niveau de la qualité des chiffres comptables suite à l'adoption obligatoire des normes comptables internationales IFRS. Nous nous intéressons à l'estimation de ce changement sous différents facteurs institutionnels par deux approches empiriques inspirées de la littérature (Francis et *al.* 2004 et Barth et *al.* 2008). La première approche est orientée vers les marchés financiers et cherche à mesurer la pertinence de l'information comptable utilisée par les investisseurs tandis que la seconde approche est basée sur le bilan et s'intéresse à la gestion, la prévisibilité et la persistance des résultats.

Ainsi, à travers ce travail empirique, nous établirons une étude comparative entre la qualité des chiffres comptables avant et après l'adoption des IFRS sur un échantillon de pays adoptifs et un autre échantillon composé de pays non adoptifs. Nous considérons que la différence des différences (***Difference in differences***) dans la qualité des chiffres comptables avant et après l'adoption des IFRS entre les deux échantillons précités donne une bonne estimation de l'effet des IFRS sur le changement en terme de qualité des chiffres comptables (Li. 2010, Daske et *al.* 2008).

Cette troisième partie est composée de trois chapitres. Le chapitre 05 traite la description du cadre environnemental et institutionnel des échantillons ainsi que le développement des hypothèses de recherche. Les chapitres 06 et 07 sont consacrés respectivement à l'étude de la pertinence informationnelle sur le marché financier et à la qualité des chiffres comptables par une approche basée essentiellement sur des données bilancielles.

TROISIEME PARTIE Etude empirique de l'impact de l'adoption des IFRS sur la pertinence informationnelle et la qualité des chiffres comptables		
CHAPITRE 5 Cadre environnemental et institutionnel de l'étude empirique	**CHAPITRE 6** Etude empirique de l'influence de l'adoption des IFRS sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables	**CHAPITRE 07** Etude empirique de l'influence de l'adoption des IFRS sur la gestion, la persistance et la prévisibilité des résultats

CHAPITRE 05

CADRE ENVIRONNEMENTAL ET INSTITUTIONNEL DE L'ETUDE EMPIRIQUE

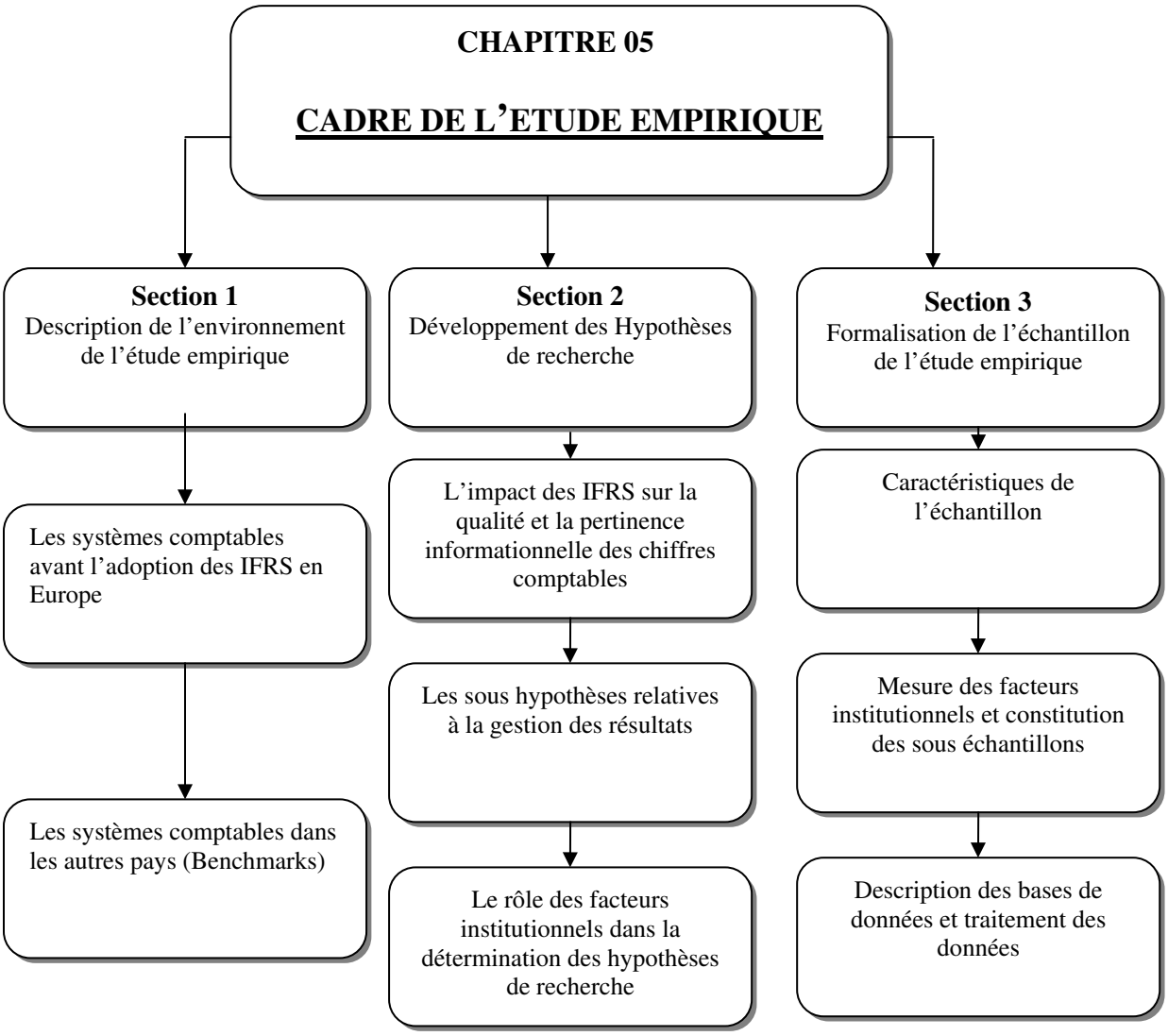
INTRODUCTION DU CHAPITRE 5

L'objectif de ce chapitre est de définir l'échantillon et les hypothèses de recherche ainsi que la base des données qui sera utilisée pour les tests empiriques. Ce chapitre est composé de trois sections. La première est consacrée à la description de l'environnement de l'étude empirique et des caractéristiques des systèmes comptables des pays sélectionnés dans l'échantillon. Cette étape permet de situer le contexte de la recherche, éclaircir les différences comptables entre les différentes normes locales et introduire la formulation des hypothèses de recherche.

La seconde section traite le développement des hypothèses de recherche tout en mettant l'accent sur le rôle des facteurs institutionnels dans l'influence des IFRS sur la qualité et la pertinence des chiffres comptables.

La dernière section de ce chapitre présente l'échantillon global de l'étude ainsi que les bases de répartition de l'échantillon en fonctions des facteurs institutionnels prédéveloppés au niveau de la section précédente. Enfin, cette section se termine par la description de la source des données de l'étude et les traitements préalables à l'étude empirique.

Articulation du Chapitre 05



SECTION 1

DESCRIPTION DE L'ENVIRONNEMENT DE L'ETUDE EMPIRIQUE

***

Chaque place financière a sa propre structure, culture et ses règles qui la distinguent, le comportement des actionnaires est tributaire de ces caractéristiques qui diffèrent d'un marché financier à un autre. Plusieurs chercheurs mettent en évidence le rôle de ces éléments sur l'évaluation de la pertinence et la qualité des chiffres comptables, (Ling et Langli, 1998 et Mora et Arce, 2002).

L'application de l'analyse empirique relative à la pertinence informationnelle et la qualité des nouvelles normes comptables internationales sur divers marchés financiers permet de mesurer le rôle des différences institutionnelles et culturelles dans l'appréhension des chiffres comptables en IFRS par les investisseurs. Dans ce but, notre étude empirique s'étend sur plusieurs marchés financiers et tente de comparer la pertinence et la qualité des chiffres comptables selon des facteurs institutionnels, juridiques et comptables. Le tableau n°13 ci-après, énumère les pays faisant l'objet de notre étude, il compte 14 pays européens dont les IFRS sont les normes obligatoires de préparation des comptes consolidés depuis le 1er janvier 2005, et 08 autres pays qui jusqu'à la fin de l'année 2010 appliquaient encore leurs propres normes locales.

Tableau n°13 : Liste des pays concernés par l'étude empirique :

Pays ayant adoptés les IFRS		Pays benchmarks	
Pays	Date d'adoption	Pays	Date prévue pour l'adoption des IFRS
Allemagne Autriche Belgique Danemark Espagne Finlande France Grande-Bretagne Grèce Irlande Italie Pays-Bas Portugal Suède	01/01/2005	Argentine Canada Corée du Sud Inde Indonésie Japon Malaisie Mexique	2012 2011 2011 2012 2011 2011 2012 2012

Le choix d'étudier deux types d'échantillons de pays distincts (pays adoptifs et pays non adoptifs des IFRS) se justifié essentiellement par l'objet de notre recherche qui consiste à déceler le changement dans la qualité et la pertinence des chiffres comptables dû seulement à l'adoption des IFRS. En effet, le recours à un échantillon benchmark composé d'un ensemble de pays non adoptifs des IFRS permet d'écarter la possibilité que le changement mesuré ne soit le simple fait d'une tendance générale et non pas la conséquence directe de l'adoption des IFRS. A cet effet, notre étude consistera à comparer les résultats des changements marqués entre la période antérieure et la période postérieure à l'adoption des IFRS entre les pays adoptifs et les pays non adoptifs.

1. Les systèmes comptables avant l'adoption des IFRS en Europe

Notre échantillon principal composé de 14 pays européens ayant adoptés les IFRS depuis le 1er janvier 2005 n'est pas pour autant homogène. Ces pays connaissaient, avant 2005, des divergences plus ou mois importantes au niveau de leurs législation et réglementation comptables. Nous résumons l'état des systèmes comptables préexistants avant 2005 pour chaque pays comme suit :

1.1. Le système comptable autrichien

Le système comptable autrichien est principalement basé sur une loi adoptée par le parlement en 1990 et les modifications du Code de commerce (UGB[15]) en 1999. Bien que cette loi de 1990 a été constituée afin d'être en harmonie avec la 4ème et la 7ème directive de l'Union européenne (UE), la modification de 1999 du UGB a permis à toutes les entreprises autrichiennes, cotées ou non cotées, d'utiliser les IFRS dans la préparation de leurs comptes consolidés. En 2001, la Bourse de Vienne a exigé pour certaines sociétés cotées d'appliquer les IFRS ou US GAAP pour les états financiers consolidés.

En matière fiscale, les normes autrichiennes font la base de calcul du revenu imposable (*Einkünfte aus Gewerbebetrieb*) des entreprises sauf disposition contraire de la législation fiscale.

L'Institut autrichien des commissaires aux comptes (IWP[16]) et la Chambre des experts-comptables (KWT[17]) sont les deux principales organisations professionnelles en Autriche. Ce sont des organismes privés de normalisation qui veillent, tel que décrit dans le rapport de la Fédération Européenne des Experts Comptables (FEE), à l'interprétation des principes et des règlements juridiques en matière comptable.

[15] UGB : Unternehmensgesetzbuch
[16] IWP : Instituts Österreichischer Wirtschaftsprüfer
[17] KWT : Kammer der Wirtschaftstreuhaender

1.2. Le système comptable belge

La législation comptable en Belgique était quasiment inexistante avant l'entrée en vigueur de la loi comptable de 1975 et des décrets royaux correspondants. En effet, le 17 juillet 1975, le législateur belge promulgue une loi sur la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, inspirée principalement de la 4ème directive européenne et entre en vigueur par décret royal du 8 octobre 1976. Ces textes contiennent certaines règles d'évaluation, formulent des exigences en matière d'information et fournissent un plan comptable de base. D'autres décrets royaux les ont complétés ultérieurement.

Jusqu'en 1990, seuls les comptes individuels étaient obligatoires. Les entreprises ne publiaient généralement pas de comptes consolidés car ce concept leur était peu familier. La 7ème directive européenne devint applicable par le décret du 6 mars 1990. Étant donné que les entreprises n'étaient pas préparées à l'établissement des comptes consolidés, le législateur décida que jusqu'en 1999, seules les très grandes sociétés seraient soumises à l'obligation d'en établir.

Les règles d'évaluation sont généralement les mêmes pour les comptes individuels et les comptes consolidés. La plupart des règles sont très prudentes et le plus souvent, la forme juridique l'emporte sur la réalité économique. Le résultat comptable constitue donc le point de départ du calcul du bénéfice imposable et le principe de neutralité fiscale n'est pas totalement respecté.

1.3. Le système comptable allemand

Le système comptable Allemand est basé sur des règles juridiques issues des textes des lois et du code de commerce (HGB[18]). La troisième partie du code commercial allemand traite plusieurs aspects de la réglementation comptable, notamment :

- Les règles comptables applicables à tous les commerçants (Art. 238-263 HGB) ;
- Les dispositions spécifiques aux sociétés de capitaux (y compris celles relatives aux comptes consolidés) (Art. 264-335 HGB) ;

[18] HGB : Handelsgesetzbuch

- Les obligations comptables des coopératives inscrites au registre du commerce (Art. 336-339 HGB) ;
- Les obligations comptables des banques et des sociétés d'assurance (Art. 340-341 HGB).

Ainsi, l'élaboration des règles comptables en Allemagne est exclusivement du ressort du gouvernement et du parlement. Les organismes professionnels responsables de l'élaboration des normes tels que le FASB aux États Unis ou l'ASB au Royaume Uni, ou les organismes consultatifs tel que le Conseil national de la comptabilité en France, sont totalement inexistants en Allemagne.

Les produits de la comptabilité allemande ne sont pas orientés vers une partie spécifique telle que les investisseurs, mais ils sont destinés à servir un ensemble de parties concernées par les affaires des entreprises. Dans cette perspective, les objectifs principaux de la comptabilité sont:

- Rendre compte de l'activité de l'entreprise ;
- Calculer le résultat de la période ;
- Fournir des informations.

Le respect du principe de l'image vraie et honnête (*true and fair view*) ne bénéficie pas de la même importance que celle des pays anglo-saxons. De même que l'introduction du concept de l'image fidèle par les directives européennes a subi un consensus pour faire en sorte que cet événement ait peu d'incidence sur les pratiques comptables. Le code de commerce allemand stipule que les états financiers doivent donner une vue réaliste du patrimoine, de la situation financière et des résultats dans les limites permises par la réglementation (Art. 264 Para. 2 HGB).

La règle d'évaluation des éléments comptables repose sur le principe que ces derniers ne peuvent être évalués à un montant supérieur au coût historique (coût d'acquisition ou de production). La production interne de l'entreprise peut être valorisée soit au coût direct, soit au coût complet. Les actifs immobilisés doivent faire l'objet d'une réévaluation en cas de dépréciation.

Le calcul de l'assiette fiscal en Allemagne est basé sur le bénéfice imposable qui se calcule à partir de la variation du montant de l'actif net entre le début et la fin de l'exercice. Ainsi, toutes les sociétés allemandes à l'exception de celles dont la taille est trop petite sont tenues d'établir un bilan fiscal (*Steuerbilanz*) qui détermine un bénéfice imposable.

1.4. Le système comptable espagnol

Le système comptable espagnol est fortement inspiré du modèle français. Dans ce sens, la Commission centrale de normalisation comptable (*Comision Central de Planificacion Contable*), qui fut réorganisée en 1971, s'inspira du système comptable français pour élaborer un plan comptable général (*Plan General de Contabilidad PGC*) qui entra en application avec le décret 530 du 22 février 1973. Ce système comptable définit les principaux comptes utilisés pour représenter les flux et patrimoines des entreprises ainsi que les règles d'évaluation. Il précise que les comptes annuels doivent être utilisables par les agents économiques intéressés par la situation présente et future de la société, tels que les actionnaires, les créanciers, les salariés, l'administration publique et même les concurrents. Ainsi, aucun utilisateur des comptes n'est privilégié.

La comptabilité espagnole exige un certain nombre de qualités attribuées à l'information comptable, notamment intelligibilité, la pertinence, la fiabilité, la comparabilité (en particulier la permanence des méthodes) et l'opportunité. D'autres part, elle repose sur des principes tels que la continuité d'exploitation, la prudence, la comptabilité d'engagements, la non compensation et le coût historique.

En matière fiscale, la comptabilité espagnole est fortement interconnectée avec la fiscalité qui considère le résultat comptable comme base de calcul du bénéfice imposable tout en introduisant certaines règles particulières pour le calcul de l'impôt. L'alignement entre le système fiscal et les règles comptables s'est renforcé avec la loi de 1995 relative à l'imposition des sociétés.

2.5. Le système comptable Français

En France, contrairement à la situation qui prévaut dans les pays Anglo-saxons, le système comptable est fortement rattaché aux autorités et aux pouvoirs publics bien que des représentants du secteur privé, en premier lieu les professionnels comptables, aient une

certaine influence dans l'élaboration des règles comptables. Le plan comptable général français trouve ses origines dans les textes législatifs et réglementaires ainsi que dans les avis du Conseil national de la comptabilité et les arrêtés du Comité de la réglementation bancaire. Outre les pouvoirs publics, la Compagnie nationale des commissaires aux comptes (CNCC) et l'ordre des experts comptables jouent également un rôle important en matière de développement de la doctrine et pratiques comptables par l'intermédiaire des recommandations qu'ils édictent par leurs membres.

La fiscalité française exerce une influence particulièrement importante dans l'établissement des comptes individuels. En effet, même si la législation fiscale n'impose pas ou impose des règles différentes concernant l'établissement des comptes, les règles comptables telles qu'édictées par la législation, doivent être respectées. Cette autonomie du droit comptable par rapport à la fiscalité est relative, la recherche d'économies d'impôts incite les entreprises à choisir la solution comptable la plus avantageuse, de plus que la détermination du résultat fiscal, qui forme l'assiette de l'impôt sur les sociétés dépend du résultat comptable tel que défini par le PCG.

Les conventions d'évaluation et de présentation de l'information comptable en France reposaient essentiellement sur les principes du coût historique, la prudence, la non compensation, l'intangibilité du bilan d'ouverture. L'évaluation au cout historique correspond au coût d'acquisition pour les biens acquis à titre onéreux et au coût de production pour les biens fabriqués par l'entreprise attribuées à la date d'entrée dans le patrimoine de l'entreprise.

2.6. Le système comptable au Royaume-Uni (Grande-Bretagne et l'Irlande)

Le système comptable au Royaume-Uni repose sur des normes comptables (FRS) établies par *l'Accounting Standards Board* (ASB) qui est un organisme privé fortement indépendant. Depuis sa création en 1990, cet organisme a réussi à résoudre un nombre important de problèmes notamment ceux liés à la comptabilité créative[19], en particulier les provisions pour réorganisation, les charges extraordinaires et la comptabilisation à la juste valeur.

[19] Selon le lexique financier Vernimmen, la comptabilité créative est une notion un petit peu ironique, qui consiste à présenter les comptes d'une société de sorte à donner une meilleure image de celle-ci en utilisant, soit les facultés de choix que peuvent laisser les normes comptables, soit en mettant au point des montages qui sont à la limite de la malhonnêteté, ou carrément malhonnêtes.

La valorisation des éléments des états financiers au Royaume-Uni ne considère pas le coût historique comme une base d'évaluation adéquate, elle est plutôt basée sur la *value to the business* (valeur pour l'entreprise) qui correspond à la valeur d'utilité (*deprival value*[20]).

Le développement de la comptabilité au Royaume-Uni est fortement rattachée à la structure micro-économique dominée par les sociétés privées et les marchés financiers, sa conception a été et reste influencée par la profession comptable (Nobes, 1983) et la Common Law.

L'introduction des normes comptables internationales IFRS en 2005 semble avoir une influence limitée sur les comptes des sociétés cotées sur les marchés du Royaume-Uni. En effet, l'IASB en tant que normalisateur international basé à Londres est fortement inspiré de la profession comptable britannique. Les cadres conceptuels de l'ASB et l'IASB sont fortement comparables et les objectifs des états financiers ainsi que leurs destinataires sont les mêmes. Les quelques différences qui peuvent exister concernent essentiellement quelques options possibles pour les différents traitements comptables tel que l'amortissement du goodwill qui est interdit par les normes IFRS[21].

1.7. Le système comptable grec

Le Plan Comptable Général grec (ΕΓΛΣ-Greek General Chart of Accounts) a été instauré par le décret présidentiel n°1123 de 1980 (décret 1123/1980). Aux termes de l'article 48-1 de la loi 1041 de 1980 (N 1041/1980) ce plan comptable général est défini comme étant un système de règles dont le but est de fournir une classification des comptes comptables utilisés par les entreprises pour la publication des états financiers. Ses règles sont principalement fondées sur une philosophie inspirée du modèle français notamment dans l'application du coût historique pour l'évaluation des éléments comptables. Les comptes annuels comprennent le bilan, le compte de profits et pertes ainsi que l'annexe. Le rapport de gestion doit contenir l'exposé fidèle de l'évolution des affaires et de la situation de la société. Il est à noter également que les lois fiscales en Grèce, et notamment le Code des impôts, ont eu un impact considérable sur la formation des règles de la comptabilité. Ainsi, les états comptables sont principalement destinés à l'administration fiscale pour le calcul de l'impôt.

[20] *Deprival value* : notion utilisée par le SSAP16, norme sur la comptabilité d'inflation dont l'échec a porté atteinte à la crédibilité de l'ASC.

[21] La norme IFRS 3 « *Regroupements d'entreprises* » interdit l'amortissement de cet actif au profit de la mise en place d'un test de dépréciation

1.8. Le système comptable Italien

La comptabilité italienne est essentiellement basée sur des règles juridiques issues du code civil. Ce dernier est considéré comme l'instrument principal de la réglementation comptable et a été amendé à plusieurs reprises et notamment en 1991, lors de l'adoption des 4ème et 7ème directives européennes.

La qualité des comptes établis selon la comptabilité italienne a fait l'objet d'un décret ministériel en 1991. Ce dernier stipule que les comptes doivent donner une « représentation vraie et correcte » (*rappresentare in modo veritiero e corretto*) de la situation financière de la société et des résultats de l'exercice (art. 2423 du Code civil). Cette notion correspond à l'expression proposée par la quatrième directive européenne de la (*true and fair view*). Cependant, cette expression n'a jamais fait l'objet d'une définition officielle, ni par le ministère, ni par la loi. D'autres qualités sont recensées telles que la sincérité, la vérité, la clarté et la précision.

Le principe d'évaluation des éléments des comptes est traité dans l'article 2426 du code civil, il considère que les éléments d'actifs corporels et incorporels sont en principe évalués au coût historique, sauf réévaluations légales périodiques.

En Italie, la relation entre la comptabilité et les règles fiscales est très forte. Le système fiscal italien constitue souvent la principale référence pour l'établissement des comptes individuels (en particulier le décret présidentiel 917/1986, appelé TUIR, qui est en vigueur depuis 1988). Les normes publiées par les organisations professionnelles constituent une source supplémentaire de réglementation, bien qu'elles soient rarement considérées comme faisant autorité.

1.9. Le système comptable au Pays-Bas

Avant 1970, la loi comptable aux Pays-Bas se contentait de fixer quelques règles générales comme l'obligation d'établir des comptes et d'imposer le respect de quelques principes comptables fondamentaux. La loi sur les comptes (WJO[22]) de 1970 stipula pour la première fois des règles détaillées pour la préparation et l'établissement des comptes annuels des sociétés de capitaux et reconnait la séparation entre la comptabilité et la fiscalité. Le bilan et

[22] Wet op deJaarekening van Ondernemingen

l'annexe devaient en outre être présentés de manière « fidèle et cohérente[23] » le montant et la composition de l'actif net à la clôture. De même, le compte des résultats devait refléter de manière « fidèle et cohérente » le montant et l'origine du résultat de la période. Ces principes généraux furent légèrement modifiés par la suite (art. 362 livre 2 du Code civil). L'image donnée devait être conforme aux normes considérées comme acceptables par l'environnement social et économique (*maatschappelijk verkeer*). Le bilan, le compte de résultat, et l'annexe ne doivent pas seulement donner une image fidèle et cohérente, mais aussi une vision claire de la situation comptable et financière de l'entreprise. C'est en quelque sorte l'équivalent néerlandais du « *true and fair view* » britannique. Quant aux principes généraux régissant la réglementation fiscale, ils ne furent pas modifiés. Les exigences de la loi de 1970 (WJO) ont été transférées dans le Code civil sans changement important. Le Code civil a par la suite été modifié plusieurs fois pour qu'il soit compatible avec les directives européennes.

1.10. Le système comptable portugais

Le modèle comptable portugais pour les entreprises commerciales et industrielles et d'autres entités a été instauré le 7 Février 1977 par décret n°47/77. Ce texte instaurait la mise en place d'un plan comptable officiel (POC) et la création de la Commission du Conseil des Normes Comptables (CNC).

L'adhésion du Portugal à la Communauté économique européenne en 1986 a obligé une adaptation des règles comptables aux dispositions des directives européennes. Pour cette raison, le législateur portugais a publié le 21 novembre 1989 le décret n°410/89 qui a apporté plusieurs ajustements et des améliorations au plan comptable de 1977.

En 12 février 1999, un nouveau décret n°44/99 a été adopté. Ce dernier mettait en place les règles d'inventaire permanent et un compte de résultat par fonction et a définit les éléments de base que la liste des inventaires physiques des stocks doit contenir, ce qui a provoqué des modifications mineures au plan comptable de 1989.

[23] *Getrouw en Stelselmatig*

1.11. Le système comptable des pays scandinaves (Danemark, Finlande et la Suède)

Dans les pays scandinaves, la réglementation comptable dépend de plusieurs sources notamment des lois comptables spécifiques et de certaines dispositions du droit des sociétés.

Au Danemark, l'adoption de la 4ème directive s'est traduite par une modification dans l'organisation de la législation. Les règles comptables firent l'objet d'une loi spéciale sur les états financiers lors de l'adoption de la 7ème directive. La Finlande est restée fidèle à la tradition qui veut qu'une partie de la réglementation comptable soit inscrite dans la loi sur les sociétés. Celle-ci a donc été modifiée en 1992, lors de l'adoption des 4ème et 7ème directives européennes. Tandis que la Suède a suivi le modèle Danois en promulguant une loi spéciale sur les états financiers en 1995.

D'une manière générale, dans ces pays, le principal utilisateur des produits de la comptabilité est l'administration fiscale et l'évaluation des immobilisations corporelles doit être basée sur le coût d'acquisition ou de production.

2. Les systèmes comptables dans les autres pays (Benchmarks)

Le tableau n°14 ci-dessous fournit une brève description des différences comptables entre les pays Benchmarks non adoptifs des IFRS.

Tableau n°14 : Les systèmes comptables des pays Benchmarks

Pays	Les normes comptables	La structure des comptes
Argentine	L'Argentine s'inspire du modèle américain pour la comptabilité des entreprises, avec cependant quelques nuances.	Toutes les entreprises commerciales de l'Argentine doivent annuellement établir un journal, le grand livre, le suivi de l'évolution du stock.
Canada	Les comptes annuels au Canada sont établis en se basant largement sur les Generally Accepted Accounting Principles (GAAP). Le Conseil des normes comptables de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) établit les normes de comptabilité et d'information financière.	Les comptes financiers au Canada comprennent normalement un bilan, un compte de résultats, un compte des bénéfices non distribués (statement of retained earnings) et un tableau des flux financiers (cash flow statement).
Corée du sud	Normes de comptabilité coréennes.	Bilan, déclaration de revenu, déclaration de flux de trésorerie, notes explicatives.
Indonésie	Les standards comptables sont une version brève de "Inventory of Generally Accepted Accounting Principles for Business Enterprises" rédigés en 1964 par Paul Grady. Les standards financiers sont les standards PSAKs ou GAAP.	Le bilan est présenté sous forme de comptes avec les passifs composés du capital constant et des dettes. Le sommaire des résultats donne la priorité au dépôt de la production globale et laisse le choix de la classification des coûts, soit par nature, soit par fonction.
Japon	Les principes de comptabilité généralement acceptés au Japon (PCGF) sont constitués de : - Les principes de comptabilité commerciale publiés par le Conseil de comptabilité commerciale (BAC); - Les normes de comptabilité publiées par le Conseil Japonais des Normes de Comptabilité (ASBJ); - Le guide pratique publié par le JICPA.	Le rapport annuel doit être soumis à l'assemblée générale des actionnaires et doit comprendre le bilan et la déclaration de revenus.
Inde	Les normes de comptabilité indiennes (IAS) sont basées sur les déclarations publiées par l'institut des experts comptables d'Inde (ICAI).	Bilan et compte des profits et pertes.
Malaisie	Les sociétés publiques listées ont adopté les normes FSR (Financial Reporting Standards), et les autres les normes PERS (Private Entity Reporting Standards).	Les états financiers sont composés de quatre déclarations figurant dans le rapport annuel: une déclaration sur les revenus, un bilan, les flux de trésorerie, les mouvements des titres.
Mexique	Le système de comptabilité utilisé au Mexique suit le modèle d'entrées et de sorties et de tenue d'un grand livre, qui est compatible avec la plupart des systèmes de comptabilité européens. Les GAAP Mexicain sont utilisés mais on constate de plus en plus de conformités avec les normes internationales.	Il existe deux structures essentielles : - Le bilan, - Le compte de résultat.

SECTION 2

DEVELOPPEMENT DES HYPOTHESES DE RECHERCHE

***

1. L'impact des IFRS sur la qualité et la pertinence informationnelle des chiffres comptables

Dès lors qu'une entreprise communique des informations relatives à sa situation financière, les investisseurs et toutes les parties intéressées doivent procéder à un travail d'analyse pour pouvoir déterminer des stratégies de plus en plus précises concernant leurs décisions économiques et la fructification de leurs richesses. Aujourd'hui, la communication financière des entreprises est souvent assurée à travers des systèmes d'information très sophistiqués. Les entreprises usent des nouvelles technologies de l'information et de la communication pour assurer et augmenter leurs chances face à leurs compétiteurs.

L'introduction des normes comptables internationale IFRS au sein de l'Union européenne en 2005 a sans doute eu un impact considérable sur la communication financière des entreprises et a modifié le sens et la signification de plusieurs indicateurs comptables pour les investisseurs. Selon les pays et les normes comptables locales existantes avant le passage aux IFRS, l'impact de ces dernières sur l'information financière n'est pas perçu de manière similaire de la part des divers agents économiques[24]. D'autre part, le cadre conceptuel de l'IASB stipule que ces nouvelles normes sont censées assurer une plus grade pertinence par la production d'informations utiles pour les investisseurs, ce qui implique un plus grand pouvoir explicatif des indicateurs comptables. Certains travaux de recherche tels que Jermakowicz, Prather-Kinsey et Wulf (2007), et Bartov, Goldberg et Kim (2005), confirment la pertinence et la qualité des chiffres comptables en IFRS.

[24] Voir l'Enquête Normes IAS / IFRS réalisée par le Cabinet Mazars qui explique, par exemple, que 37% contre 63% en Europe estiment que les faciliteront les comparaisons des états financiers entre pays.

Barth et *al.* (2008) présentent trois raisons pour lesquelles l'adoption des IFRS pourrait conduire à des améliorations dans la qualité des chiffres comptables. Tout d'abord, l'établissement et la présentation des états financiers selon les IFRS comportent des aspects qualitatifs importants. Cela n'est guère étonnant, si l'on considère que les IFRS sont des normes fondées sur des principes. Certains de ces aspects sont exposés dans le Cadre qui accompagne les IFRS et portent sur des qualités telles que l'intelligibilité, la pertinence, la fiabilité, la comparabilité et la présentation fidèle. Deuxièmement, les normes IFRS réduisent le comportement discrétionnaire des dirigeants qui pouvaient l'exercer sous les normes locales. Cela permet de réduire potentiellement l'étendue de la gestion des résultats et améliorer la qualité des chiffres comptables. Enfin, les IFRS exigent des mesures qui reflètent au mieux la réalité économique des entreprises notamment par l'application étendue du concept de la juste valeur.

Soderstrom et Sun (2007) invoquent une autre raison pour laquelle les IFRS peuvent améliorer la qualité des chiffres comptables. Ils mettent en avant le fait que les IFRS permettent une comparaison plus aisée entre des entreprises de différents pays contribuant à la réduction des coûts d'acquisition des informations de la part des investisseurs. Ce moindre coût peut entraîner une surveillance accrue des choix comptables par les investisseurs et donc conduire à des améliorations dans la qualité des chiffres comptables.

D'autre part, contrairement aux arguments précités, Barth et *al.* (2008) mettent en doute l'amélioration que les IFRS peuvent apporter à la qualité des chiffres comptables, ils avancent le fait que les IFRS sont fondées sur des principes assez flexibles qui donnent une grande marge de manœuvre aux entreprises en ce qui concerne l'évaluation des données comptables, ce qui peut entrainer une plus grande gestion des résultats. D'autre part, la réduction des choix comptables apportés par les IFRS peut réduire la capacité des dirigeants à utiliser les solutions comptables les mieux adaptées à leurs affaires. En d'autres termes, la qualité des chiffres comptables pourrait se détériorer si les solutions comptables les plus appropriées sont interdites et les gestionnaires sont obligés d'utiliser des choix comptables moins appropriés. Enfin, les IFRS ne fournissent généralement pas de directives d'application détaillées et leur adoption obligatoire peut créer de la confusion et de l'incohérence lors de leur mise en œuvre entre les entreprises notamment entre celles appartenant à des régimes semblables institutionnellement et par conséquent, la comparabilité de l'information comptable peut être détériorée.

Il s'avère ainsi que la détermination d'une hypothèse relative à la pertinence et la qualité des chiffres comptables en IFRS par rapport aux anciennes normes locales est extrêmement compliquée. Certains travaux de recherches tels que Jermakowicz, Prather-Kinsey et Wulf (2007), et Bartov, Goldberg et Kim (2005), confirment que les IFRS apportent une amélioration qualitative au niveau des chiffres comptables. D'autres études arrivent à des résultats mitigés et mettent en avant le rôle des facteurs institutionnels dans la détermination de la pertinence et la qualité des chiffres comptables tels qu'Ali et Hwang (2000); Ball et *al.* (2000); Hung (2001), Ball et *al.* (2003); Leuz et *al.* (2003).

En se basant sur le cadre conceptuel de l'IASB, nos premières hypothèses de recherche relatives au rôle de l'adoption des IFRS sur la qualité et la pertinence des informations comptables s'écrivent comme suit :

H1 : L'introduction des normes comptables Internationales IFRS améliore la pertinence informationnelle des chiffres comptables.

H2 : L'introduction des normes comptables Internationales IFRS contribue à la diminution de la gestion des résultats.

H3 : L'introduction des normes comptables Internationales IFRS contribue à l'amélioration de la persistance et la prévisibilité des résultats.

2. Les sous hypothèses relatives à la gestion des résultats

La gestion des résultats est souvent traitée par deux notions, la première concerne le lissage des résultats tandis que la seconde est relative à la gestion vers un résultat positif. Comme stipulé dans notre hypothèse de base, nous nous attendons à ce que la gestion des résultats établis en conformité aux IFRS soit inférieure à celle des résultats établis en normes locales.

En ce qui concerne le lissage des résultats, ce dernier qui consiste à réduire la volatilité des résultats affichés, a pour principal objectif de modifier le risque perçu par les parties prenantes

(Eckel, 1981 ; Trueman et Titman, 1988). Dans un contexte d'asymétrie d'information et de rationalité limitée des diverses parties prenantes, un tel comportement est susceptible de procurer divers gains. En particulier, le coût des capitaux propres et des dettes financières peut s'en trouver réduit, en raison d'une baisse de la prime de risque exigée. Les recherches antérieures nous laissent supposer que les entreprises qui présentent un lissage minime des résultats exhibent une plus grande variabilité des résultats (Lang, Raedy, et Yetman, 2003; Leuz, Nanda et Wysocki, 2003; Lang, Raedy, et Wilson, 2005). Nous supposons donc que les entreprises appliquant les IFRS présentent une plus grande variabilité des résultats par rapport aux entreprises qui appliquent des normes locales. Notre hypothèse est soutenue par deux études. Tout d'abord, Ewert et Wagenhofer (2005) montrent que l'application des normes comptables qui limitent le pouvoir discrétionnaire des dirigeants est souvent synonyme d'une plus grande variabilité dans les résultats comptables. Deuxièmement, Leuz, Nanda et Wysocki (2003) constatent que le lissage des résultats est moins prononcé dans les pays où le droit est coutumier (Common Law). A ce titre, les IFRS sont fondées sur un cadre conceptuel semblable à celui qu'on trouve dans les pays Anglo-Saxons à droit coutumier ce qui suggère que ces normes contribuent à la restriction du lissage des résultats. Pour tester notre hypothèse, nous utilisons deux mesures de la variabilité des résultats, à savoir la variabilité de la variation des résultats nets et la variabilité des changements dans les résultats nets par rapport à la variabilité des changements dans les flux de trésorerie.

H2-1: La variabilité des résultats est plus importante dans le groupe d'entreprises appliquant les IFRS par rapport à ceux appliquant les normes locales.

D'autre part, nous supposons également que les entreprises dont le lissage des résultats est minime présentent une corrélation négative entre les *Accruals* et des flux de trésorerie (Lang, Raedy, et Yetman, 2003; Leuz, Nanda et Wysocki, 2003; Lang, Raedy, et Wilson, 2005). En effet, à cause du caractère transitoire et réversif des *Accruals*, ces derniers et les flux de trésorerie sont généralement négativement corrélés. Land et Lang (2002) et Myers et Skinner (2002), parmi d'autres, expliquent que l'existence d'une corrélation négative est indicatrice d'un lissage des résultats qui est dû au comportement des dirigeants qui ont tendance a augmenter les *Accruals* lorsque le flux de trésorerie est insatisfaisant. Ainsi, nous pensons que les entreprises appliquant les IFRS présentent une plus faible corrélation négative entre les *Accruals* et les flux de trésorerie par rapport aux entreprises appliquant les normes locales.

H2-2 : La corrélation négative entre les *Accruals* et les flux de trésorerie est plus faible dans les entreprises qui appliquent les IFRS par rapport aux entreprises qui appliquent les normes locales.

La littérature comptable montre que l'obtention d'un résultat positif est l'objectif commun de toute gestion de résultats. Des travaux de recherches tels que (Burgstahler et Dichev, 1997; Leuz, Nanda et Wysocki, 2003) montrent que la gestion des résultats est très fréquente lorsque les bénéfices se rapprochent de la valeur nulle. En effet, les dirigeants préfèrent publier des petits profits que des résultats négatifs. Ainsi, dans le cadre de notre étude, nous pensons que la publication des petits résultats est moins fréquente chez les entreprises appliquant les IFRS par rapport aux entreprises qui appliquent les normes locales.

H2-3 : La fréquence de la publication des petits résultats est moins importante dans les entreprises appliquant les IFRS par rapport aux entreprises appliquant les normes locales.

3. Le rôle des facteurs institutionnels dans la détermination des hypothèses de recherche

Les normes IAS/IFRS reflètent une orientation anglo-saxonne, autant vis-à-vis des utilisateurs privilégiés, que dans le choix des principes comptables (Heem, 2004). En effet, la conception Anglo-saxonne de la comptabilité se distingue des habitudes continentales en ce sens qu'elle considère que l'investisseur boursier constitue le premier destinataire de la représentation comptable et financière (Biondi, 2004). Cormier, Magnan et Zeghal (2000), signalent que la qualité des chiffres comptables est tributaire de l'orientation des normes qui ont servit à leurs établissements. Les systèmes orientés vers les besoins des investisseurs génèrent une relation plus étroite entre les mesures de performance et les rendements boursiers.

Notre objectif étant d'estimer cette qualité des chiffres comptables dans des cadres institutionnels différents, nous développons nos hypothèses séparément pour chaque facteur. En effet, plusieurs travaux de recherche avaient démontré que la qualité des chiffres comptables est susceptible d'être affectée non seulement par les normes appliquées mais aussi par une multitude de facteurs tels qu'Ali et Hwang (2000); Ball et *al.* (2000); Hung (2001), Ball et *al.* (2003); Leuz et *al.* (2003). Nous nous intéressons dans notre thèse à trois facteurs qui se sont révélés avoir des effets importants sur la qualité des chiffres comptables, à savoir : la force juridique, le degré d'incitation à la communication financière et les différences entre les normes locales et les IFRS.

3.1. Le facteur juridique

Dans une série de travaux de recherches, La Porta et *al.* (1997, 1998, 1999) mettent en évidence l'importance des règles juridiques dans la compréhension des schémas de financement et des structures de capital entre les pays. Dans ce cadre, La Porta et *al.* (1998) montrent que les intérêts des investisseurs sont mieux protégés dans les pays Anglo-saxons au droit coutumier que dans les pays de droit civil comme la France. Ils notent également que le degré de la protection des investisseurs en Allemagne prend une place intermédiaire entre le système anglo-saxon et continental. Cette divergence de protection est due selon les auteurs à la large liberté des juges anglo-saxons dans l'interprétation de certains principes et à leurs capacités à répondre au cas par cas aux évènements exceptionnels. Kremp et Stöss (2001) notent également l'importance du financement bancaire pour les entreprises de petites tailles

en Allemagne. Les caractéristiques de la loi de faillite et le système de la banque centrale allemande (*Hausbank*) offrent une explication à l'exception allemande. Le cas spécifique de l'Allemagne tient selon Friderichs et *al.* (1999) au fait que certains créanciers et en particulier les banques bénéficient d'une solide protection en cas de faillite, la législation leur permet de limiter dans une large mesure le risque de banqueroute. Sur la base de ces travaux, Ali et Hwang (2000); Ball et *al.* (2000); Hung (2001), Ball et *al.* (2003); Leuz et *al.* (2003) parmi d'autres, ont étudié la qualité des chiffres comptables et ont démontré l'effet du degré de la protection des investisseurs sur la qualité de ces derniers. Les entreprises des pays à forte protection des investisseurs sont ceux qui affichent les chiffres comptables les plus informatifs en raison de la limitation de la gestion et de la manipulation des résultats. Sur la base de ces constants, notre quatrième hypothèse est formuler comme suit :

H4 : L'amélioration de la qualité des chiffres comptable suite à l'adoption des IFRS est plus forte dans les pays à faible protection juridique des investisseurs par rapport aux pays à forte protection juridique des investisseurs.

3.2. Le facteur de l'incitation à la communication financière

Une deuxième catégorie d'études traite l'importance de la politique de la communication financière dans la détermination de la qualité des chiffres comptables. Dans ce cadre, on peut citer les travaux de Ball et *al.* (2000 et 2003), Leuz et *al.* (2003), Ball et Shivakumar (2006), et Burghstahler et *al.* (2006). Ces derniers ont démontré que la force d'incitation à la communication financière joue un rôle plus important que les normes comptables dans la détermination de la qualité des chiffres comptables. Ball (2001) avance que le changement des normes comptables n'a un effet sur la qualité des chiffres que s'il est soutenu par une bonne communication. Ainsi, si les normes IFRS améliorent la qualité des chiffres comptables, nous nous attendons à observer une meilleure qualité de ces chiffres dans les pays où les entreprises ont une forte incitation à communiquer leurs performances. Autrement dit, l'effet de l'adoption des IFRS sur la qualité des chiffres comptables ne peut être pertinent que si cette adoption est véhiculée par une forte incitation à la communication de la part des entreprises. Si cette dernière condition n'est pas réalisée, la pertinence informationnelle additionnelle des IFRS sera atténuée par la mauvaise communication d'où notre cinquième hypothèse :

H5 : L'amélioration de la qualité des chiffres comptables suite à l'adoption des IFRS est plus forte dans les pays à forte incitation à la communication financière par rapport aux pays à faible incitation à la communication financière.

3.3. Le facteur du degré de différenciation entre les normes locales et les IFRS

Le troisième facteur qui est susceptible d'affecter la qualité des chiffres comptables est relatif au degré de la différence entre les règles des normes locales préexistantes et les règles dictées par les IFRS (Ashbaugh et Pincus 2001; Ding et *al.* 2007; Bae et *al.* 2008). En effet, les normes IAS/IFRS reflètent une orientation anglo-saxonne, autant vis-à-vis des utilisateurs privilégiés, que dans le choix des principes comptables (Heem, 2004). La conception anglo-saxonne de la comptabilité se distingue des habitudes continentales en ce sens qu'elle considère que l'investisseur boursier constitue le premier destinataire de la représentation comptable et financière (Biondi, 2004). Cormier, Magnan et Zeghal (2000), signalent que la pertinence informationnelle des chiffres comptables est tributaire de l'orientation des normes comptables. Les systèmes orientés vers les besoins des investisseurs (système Anglo-américain) génèrent une relation plus étroite entre les mesures de la performance et les rendements boursiers. Ainsi, en se basant sur l'étude de Barth et Clinch (1996), on peut supposer que le changement de qualité des chiffres comptables diminue lorsque les normes étrangères présentent des similarités avec les IFRS. Nous formulons notre sixième hypothèse comme suit :

H6 :L'amélioration de la qualité des chiffres comptables suite à l'adoption des IFRS est plus forte dans les pays où la différence entre les anciennes normes locales et les IFRS est grande par rapport aux pays où cette différence est petite.

4. Récapitulation des hypothèses de recherche

Pour résumer nos hypothèses de recherche, on dresse un croisement entre les indicateurs de la qualité des chiffres comptables et les facteurs institutionnels. Pour cela, nous reprenons les bases de notre réflexion dans les points suivants :

a. Le cadre juridique des actionnaires

- Le cadre conceptuel de l'IASB considère les actionnaires comme étant les destinataires privilégiés de l'information financière.
  - Cadre de l'IASB §10

- Plusieurs travaux de recherche montrent l'effet positif de la protection des investisseurs sur la qualité des chiffres comptables,
  - Ali et Hwang (2000) ;
  - Ball et *al.* (2000) ;
  - Leuz et *al.* (2003) etc…

b. La communication financière

Des travaux de recherche antérieurs ont démontré que la communication financière joue un rôle plus important que les normes comptables dans la détermination de la pertinence des chiffres comptables,

- Ball et *al.* (2000),
- Leuz et *al.* (2003),
- Burghstahler et *al.*, (2006)

c. La différence entre les normes locales et les IFRS

Des travaux antérieurs montrent que l'effet d'un changement de référentiel comptable sur la pertinence des chiffres comptables diminue lorsque les normes adoptées présentent des similarités avec l'ancien référentiel.

- Barth et Clinch (1996) ;
- Cormier et *al.* (2000) ;
- Ding et *al.* (2007)

Sur la base de ce qui a été cité dans la revue de littérature, nous pouvons dresser le tableau n°15 ci-après qui résume l'ensemble de nos hypothèses de recherche. Les signes (+) et (-) interprètent l'effet positif (négatif) attendu suite à l'adoption des IFRS.

Tableau n°15 : Les hypothèses de recherche.

Hypothèses	**Force juridique**		**Diff. IFRS / normes locales**		**Communication financière**	
	Faible	**Forte**	**Faible**	**Forte**	**Faible**	**Forte**
H1 : Pertinence informationnelle	+	++	+	++	+	++
H2 : Gestion des résultats	-	--	-	--	-	--
H2-1 : La variabilité des résultats	+	++	+	++	+	++
H2-2 : La corrélation négative entre les entre les *Accruals* et les flux de trésorerie	-	--	-	--	-	--
H2-3 : La fréquence de la publication des petits résultats	-	--	-	--	-	--
H3 : Persistance et prévisibilité des résultats	+	++	+	++	+	++

Les signes (+) et (-) indiquent respectivement une augmentation (diminution) de l'élément relative à l'hypothèse de recherche. Les signes (++) et (--) sont utilisé pour indiqué que l'augmentation (diminution) est plus forte.

SECTION 3

FORMALISATION DES ECHANTILLONS DE L'ETUDE EMPIRIQUE

***

1. Caractéristiques de l'échantillon

Notre échantillon initial est composé de toutes les entreprises cotées sur les marchés financiers de 14 pays adoptifs des IFRS et huit pays non adoptifs des IFRS dont les informations sont disponibles sur la banque de données *Thomson One Banker* pour la période de 2001 à 2009.

Afin d'assurer une certaine homogénéité de notre échantillon, nous avons supprimé les observations relatives aux entreprises dont la valeur des capitaux propres est négative de notre échantillon. Ces dernières sont susceptibles d'être en difficultés financières ce qui leur attribue un caractère particulier pouvant nuire à notre analyse[25]. Nous avons aussi ôté les entreprises des secteurs financiers identifiées par *Global Industry Classification Standard*, tels que les compagnies d'assurances, les organismes de crédit et les banques. Ce traitement se justifie par les particularités comptables et financières de ces organismes[26].

D'autre part, nous avons veillé à ce que l'année 2005, pour l'ensemble des entreprises de notre échantillon, soit la première année d'application des IFRS. Le passage des entreprises aux IFRS en 2005 est vérifié grâce à la variable « IFRSSwitchDate » proposée par la base de données *First Call*. Cette variable donne la date du passage aux normes IFRS pour chaque entreprise. L'objectif de ce traitement était d'éliminer les *early-adopters* et contrôler la période d'application effective des IFRS à travers notre analyse.

[25] Voir King et Langli. 1999
[26] Voir Alford et al. 1993, p.191

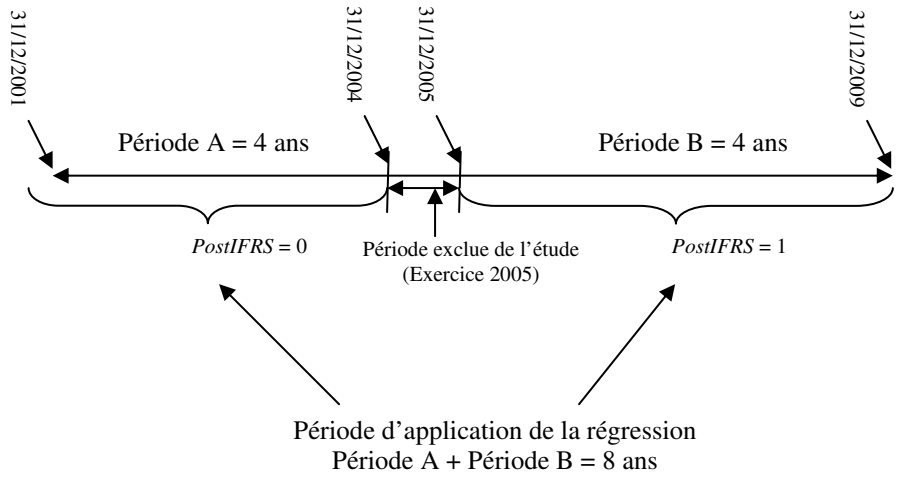
Nous avons aussi supprimé les observations relatives à cette année (2005) pour trois raisons :

- Durant l'année 2005, les entreprises avaient publié, en plus des états financiers de l'exercice concerné, les états financiers de l'exercice 2004 avec un comparatif en IFRS. Ces informations additionnelles peuvent avoir un impact exceptionnel sur le comportement des investisseurs qu'on ne trouve pas sur les autres années ;

- L'année 2005 est la première année d'application obligatoire des IFRS, les analystes peuvent ainsi être dans une situation inconfortable du fait d'absence de donnée historique et le manque d'expérience. Cuijpers et Bujink (2005) trouvent que l'incertitude chez les analystes et les investisseurs est plus élevée pour les entreprises utilisant IAS ou US GAAP que pour les entreprises utilisant les normes locales. Ils comparent les adopteurs précoces (early adopters) et tardives et trouvent des preuves significatives indiquant que les avantages de la divulgation en IFRS prennent du temps pour se matérialiser ;

- Les études de la pertinence informationnelle se basent généralement sur des modèles de régression qui prennent en considération les observations de l'année précédente (*t*-1). Pour l'année 2005 dont les normes appliquées sont les IFRS, les entreprises durant l'année qui la précède 2004 appliquaient des normes locales. Or, les variables d'un modèle de régression doivent être homogènes en terme de référentiel comptable.

Figure n°14 : Définition de la période concernée par l'étude empirique



Après avoir déterminé les règles de sélection des données, nous arrivons à 10.736 observations pour les pays adoptifs et 33.136 observations pour les pays benchmarks. Le tableau ci-dessous résume les étapes de la constitution de notre échantillon final.

Tableau n°16 : Nombre d'observations retenues pour l'échantillon final.

Etapes de construction de l'échantillon	Échantillon pays IFRS		Échantillon Benchmark	
	Observations exclues	Observations valides	Observations exclues	Observations valides
Thomson ONE Banker 2001-2002-2003-2004-2006-2007-2008-2009		1 782 392		1 049 264
Observations exclues à cause des normes comptables appliquées *	1 761 880	20 512	192	1 049 072
Observations exclues relatives au secteur financier et/ou capitaux propres négatives	3 032	17 480	7 968	1 041 104
Observations exclues relatives aux firmes qui affichent, au moins une fois sur l'ensemble des années, une valeur manquante des variables.	6 744	10 736	1 007 968	33 136

(*) Observations exclues à cause des normes comptables appliquées englobent :

- Pour les pays adoptifs : les *earlys adopters* ainsi que les entreprises dont la date d'adoption des IFRS est ultérieure à l'exercice 2005.
- Pour les pays benchmarks : les observations des entreprises qui ont adopté les IFRS.

Nous pouvons aussi présenter la répartition de ces observations en fonction du secteur d'industrie :

Tableau n°17 : Répartition de l'échantillon selon le secteur d'industrie

Gics	Désignation	Échantillon IFRS		Échantillon Benchmark	
		N	*%*	*N*	*%*
10	Energie	344	3,20	856	2,58
15	Matériel	1088	10,13	5832	17,60
20	Industrie	3112	28,99	9680	29,21
25	Consommation discrétionnaire	2248	20,94	7392	22,31
30	Consommation de base	968	9,02	3384	10,21
35	Santé	680	6,33	1536	4,64
45	Technologies de l'information	1896	17,66	3712	11,20
50	Services de télécommunications	152	1,42	208	0,63
55	Utilitaires	248	2,31	536	1,62
Total		10736	100	33136	100

Ce dernier tableau montre une certaine ressemblance entre l'échantillon des pays adoptifs et celui des pays benchmarks. On remarque que le secteur (20 Industrie) et le secteur (25 Consommation discrétionnaire) représentent à eux seuls prés de la moitié de l'ensemble des observations de chaque échantillon.

2. Mesure des facteurs institutionnels et constitution des sous échantillons

Les études antérieurs démontrent que les caractéristiques et la qualité des chiffres comptables dépendent à la fois des différences institutionnelles entre les pays ainsi que des différences entre les normes comptables appliquées. Ball, Kothari et Robin (2000), Ball, Robin et Wu (2003) et Burgstahler, Hail et Luez (2006) affirment que des différences au niveau de la qualité des chiffres comptables peuvent persister dans un environnement même si ce dernier est régi par un référentiel comptable unique. Sur cette base, nous considérons dans notre analyse trois partitions de notre échantillon total.

Dans un premier temps, notre échantillon principal sera divisé en deux sous échantillons en fonction du degré de la protection juridique des investisseurs. Les travaux de recherches antérieures tels que La porta et *al.* (1998, 1999, 2000 et 2002) et Luez et *al.* (2003) utilisent le plus souvent dans leurs études la classification classique de Glaum et Mandler (1996). Ces derniers distinguent entre deux systèmes juridiques notamment le système continental et le système anglo-saxon. Cette classification des systèmes juridiques est a notre avis assez réductrice de la réalité et ne prend pas en compte les particularités juridiques des pays distinctement. Ainsi, nous optons pour l'utilisation des variables des règles juridiques de 2005 issues de Kaufmann et *al.* (2007). Ces variables prennent en considération plusieurs aspects juridiques tel que le droit de vote, la stabilité politique / l'absence de violence, l'efficacité des pouvoirs publics, la qualité de la réglementation, les règles de droit et la répression de la corruption. A partir de ces variables Kaufmann et *al.* ont affecté un score à chaque pays en fonction de la force de la protection juridique des intérêts des investisseurs. Nous considérons les entreprises comme étant soumises à une forte (faible) protection juridique si le score de leurs pays respectifs est au-dessus (en-dessous) de la médiane des scores des pays de l'ensemble de l'échantillon.

Notre deuxième partition est basée sur la structure de propriété des entreprises. Conformément à Leuz et *al.* (2003) nous supposons que l'incitation des entreprises à produire des états financiers plus informatifs diminue lorsque le capital des entreprises a un caractère privé. En effet, différentes études ont permis de mettre en évidence l'influence significative de la répartition de la structure de capital sur la qualité de la transparence au niveau de la gestion des entreprises. Chau et Gray (2002) montrent que la publication volontaire est corrélée positivement à la dispersion de la propriété pour les entreprises cotées à Hong Kong et à

Singapour. Concernant également les entreprises cotées à la Bourse de Singapour, les résultats d'Eng et Mak (2003) montrent que plus les membres de la haute direction détiennent une part importante des droits de vote de l'entreprise, moins celle-ci divulgue d'informations volontaires. Lakhal (2006) trouve que les entreprises françaises ayant une structure d'actionnariat dispersée divulguent plus d'informations volontaires. A cet effet, nous avons choisi d'utiliser la moyenne des primes de transfert de bloc d'actions tel que défini par Dyck et Zingales (2007). Le principe est que le prix qu'un actionnaire paie pour l'acquisition d'un bloc de titres intègre les bénéfices qu'il compte extraire de cette situation de contrôle alors que, au contraire, le cours de l'action ne représente que l'actualisation des bénéfices publics (Chung et Kim, 1999). Dès lors, la différence entre le prix payé et le cours de bourse reflète le gain obtenu par le nouvel actionnaire de contrôle. Ainsi, on considère que les détenteurs de blocs de Contrôles (actionnaires majoritaires) peuvent être tentés d'utiliser leur pouvoir sur la gestion des entreprises et la divulgation des informations, afin de s'attribuer des bénéfices privés en plus des bénéfices publics. Ainsi, nous considérons que les entreprises ont une forte (faible) incitation à la communication, si le score de leurs pays respectifs est en-dessous (au-dessus) de la médiane des scores des pays de l'ensemble de l'échantillon.

Notre troisième partition classe les entreprises selon le degré des différences entre les normes locales préexistantes et les IFRS. L'effet de l'adoption des IFRS sur les chiffres comptables est susceptible d'être plus prononcée dans les pays où les anciennes normes locales sont sensiblement différentes des normes IFRS. Nous identifions le degré de la différence entre les normes locales et les IFRS sur la base de Bae et *al.* (2008). Ces derniers ont affecté un score à chaque pays allant de 0 à 21, la valeur la plus importante signifie une large divergence entre les normes locales et les IFRS. Ainsi, nous considérons les entreprises comme ayant une grande (petite) différence si le score de leurs pays respectifs est au-dessus (en-dessous) de la médiane des scores des pays de l'ensemble de l'échantillon. Le tableau suivant représente la répartition de l'échantillon selon les facteurs intentionnels précités.

Tableau n°18 : Répartition de l'échantillon selon les facteurs intentionnels

Panel A : Échantillon des pays IFRS

Pays	Fréquence	Pourcentage	Règles juridiques		GAAP Différence		Incitation à la divulgation	
Allemagne	1176	10,95%	1,73	(1)	11	(0)	0,1	(1)
Autriche	96	0,89%	1,82	(1)	1	(0)	0,38	(1)
Belgique	312	2,91%	1,43	(0)	13	(1)	(n/a)	(n/a)
Danemark	384	3,58%	1,94	(1)	11	(0)	0,08	(1)
Espagne	512	4,77%	1,1	(0)	16	(1)	0,04	(0)
Finlande	632	5,89%	1,9	(1)	15	(1)	0,02	(0)
France	2104	19,60%	1,33	(0)	12	(1)	0,02	(0)
Grande-Bretagne	1392	12,97%	1,63	(1)	1	(0)	0,01	(0)
Grèce	1256	11,70%	0,65	(0)	17	(1)	(n/a)	(n/a)
Irlande	120	1,12%	1,59	(0)	1	(0)	(n/a)	(n/a)
Italie	880	8,20%	0,52	(0)	12	(1)	0,37	(1)
Pays-Bas	560	5,22%	1,72	(1)	4	(0)	0,02	(0)
Portugal	232	2,16%	1,08	(0)	13	(1)	0,2	(1)
Suède	1080	10,06%	1,97	(1)	12	(1)	0,06	(1)
Total	10736	100,00%						
Médiane			1,61		12		0,06	

Panel B : Échantillon Benchmark

Pays	Fréquence	Pourcentage	Règles juridiques		GAAP Différence		Incitation à la divulgation	
Argentine	320	0,97%	-0,55	(0)	14	(1)	0,27	(1)
Canada	3232	9,75%	1,75	(1)	9	(1)	0,01	(0)
Corée du Sud	4104	12,39%	0,78	(1)	6	(0)	0,16	(1)
Inde	1912	5,77%	0,13	(0)	8	(1)	n/a	(n/a)
Indonésie	1176	3,55%	-0,86	(0)	4	(0)	0,07	(0)
Japon	18864	56,93%	1,35	(1)	9	(1)	-0,04	(0)
Malaisie	3040	9,17%	0,56	(1)	8	(1)	0,07	(0)
Mexique	488	1,47%	-0,51	(0)	1	(0)	0,34	(1)
Total	33136	100,00%						
Médiane			0,345		8		0,07	

Notes: Les règles juridiques sont mesurées par les scores de Kaufmann et *al.* (2007). Les valeurs les plus élevées représentent les pays avec les plus fortes protections juridique des investisseurs. Les scores de différence entre normes comptables sont basés sur le travail de Bae et *al.* (2008), les valeurs fortes représentent les pays avec les plus grandes différences entre les normes locales et IFRS. Les scores d'incitation à la divulgation sont basés sur les scores des primes de contrôle privés de Dyck et Zingales (2007), les valeurs fortes valeurs représentent les plus grande prime de transfert de bloc d'actions et donc les plus significatifs en termes de bénéfices privés. Nous interprétons les petites valeurs des avantages de contrôle privé comme compatibles avec les incitations plus fortes à la divulgation de l'information financière. Nous formons des variables binaires pour chacun de nos trois facteurs institutionnels. Nous considérons que les scores des règles juridiques et des différences entre les normes locales et les IFRS, dont les valeurs sont supérieurs (inférieurs) à la médiane des pays comme ayant une forte (faible) protection des investisseurs et une large (petite) divergence avec les IFRS respectivement. Concernant l'incitation à la divulgation, nous considérons que les pays dont les scores des avantages des contrôles privés sont inférieurs (supérieur) à la médiane des pays comme ayant une forte (faible) incitation à la divulgation.

3. Description des bases de données et traitement des données

3.1. Base de données

Toutes les informations comptables et financières de notre échantillon sont collectées à partir de la base de données Thomson One Banker. Cette base est une plate-forme d'interrogation de banques de données qui englobe les comptes des sociétés cotées pour environ 40 000 sociétés internationales et 20 000 sociétés Nord-Américaine sur au moins 10 ans et jusqu'à 20 ans d'antériorité. Thomson One Banker Analytics propose ses informations financières à partir des différentes bases de données qui la composent. La combinaison de ces dernières fait de Thomson One Banker une base de données très puissante utilisée à la fois par les chercheurs (ex. Alford et *al.* 1993) et les professionnels. Elle est composée de :

- Worldscope qui regroupe plus de 40 000 sociétés internationales dont les données sont retraitées avec 18 ans d'historique, comprenant les données trimestrielles ;
- Compustat fournit des informations financières couvrant plus de 10.000 compagnies actives et 8.400 inactives avec 20 ans d'antériorité ;
- SEC fournit des données standardisées relatives à 25 000 sociétés cotées américaines et canadiennes avec un historique de 15 ans ;
- Extel offre des informations telles que publiées par les entreprises sans retraitement couvrant 15.000 sociétés dans plus de 55 pays, plus approximativement 800 compagnies Britanniques et Européennes privées ;
- Datastream offre des informations relatives aux marchés financiers internationaux, indices et cours des actions sociétés cotées ;
- I/B/E/S offre des estimations et prévisions économiques et financières réalisées par des analystes financiers sur 18 000 sociétés internationales dans 56 pays; 5 ans de prévision pour 850 sociétés et 10 ans d'historique ;
- ILX system donne accès aux news de Dow Jones ainsi que les communiqués de presse pour les sociétés américaines et les grandes sociétés internationales ;
- Toyo Keizai fournit des informations financières toutes les compagnies japonaises cotées. La base de données se compose de deux types de sources : les rapports flashs "Kessan Tanshin" et des rapports finaux "Yukasyouken Houkokusyo".

3.2. Traitement des données

La réalisation d'études portantes sur la qualité des informations comptables nécessite au préalable la concrétisation d'un traitement pointu et rigoureux des données sur lesquelles les tests empiriques sont appliqués.

3.2.1. Les traitements des données manquantes

Les données manquantes constituent l'un des problèmes les plus largement répandus dans les études d'association, leur impact sur les résultats est plus important lorsque l'échantillon ou le nombre d'observations est relativement petit.

Il existe plusieurs solutions pour ce problème, Hachette (1994) distingue entre deux catégories de ces dernières. La première consiste à ignorer les dates correspondantes aux données manquantes ce qui conduit à la réduction du nombre d'observations disponibles notamment les rentabilités disponibles puisqu'un cours manquant en *t* provoque l'omission de deux taux de rentabilité (en *t* et *t*-1). D'autre part, cette option peut induire des biais car les valeurs manquantes ne résultent pas nécessairement du hasard.

La deuxième solution consiste à remplacer les données manquantes par des données estimées. Dans cette dernière éventualité, plusieurs méthodes sont utilisées : la méthode de successeur, du prédécesseur, de répartition uniforme, de lissage exponentiel, etc... Toutefois, cette dernière solution nécessite la disponibilité d'une longue série de données historiques (exp. Prix quotidien) afin d'estimer la valeur manquante ou avoir des résultats non biaisés.

Notre étude empirique s'étend sur plusieurs pays avec des données annuelles en coupe instantanée pour une période de 8 ans. De ce fait, nous croyons que le remplacement des valeurs manquantes par des valeurs estimées peut nuire à nos résultats. Ainsi, nous pensons qu'il serait plus judicieux de supprimer les lignes d'observation relatives à une valeur manquante.

3.2.2. Traitement des Valeurs aberrantes et extrêmes (outliers)

Grubbs (1969) définit une valeur aberrante comme étant une observation qui semble dévier de façon marquée par rapport à l'ensemble des autres membres de l'échantillon dans lequel il apparaît. Carletti (1988) s'intéresse aux valeurs anormales qu'il définit comme étant une valeur qui paraît suspecte parce qu'elle s'écarte d'une façon importante des autres valeurs de la variable étudiée ou ne semble pas respecter une norme ou une relation bien définie. Munoz-Garcia et *al.* (1990) proposent également une définition du terme valeur aberrante et tentent d'éviter le côté subjectif en ajoutant la condition que l'observation devrait dévier nettement du comportement général par rapport au critère sur lequel l'analyse est réalisée. Ainsi, contrairement aux *outliers* qui sont des valeurs extrêmes mais exactes, les valeurs aberrantes sont des observations fausses qui ne doivent pas passer inaperçues. Dans les deux cas, ces observations prennent des valeurs indésirables et hors normes qu'il faut éliminer de l'échantillon avant tout traitement statistique menant aux résultats finaux de l'étude.

En effet, les valeurs aberrantes ou extrêmes peuvent influencer de manière radicale les coefficients de régression des études d'association (Evrard et *al.*, 2003, p.481). La présence d'un petit nombre de ces points dans une large population statistique suffit à modifier considérablement les résultats et masquer des associations existantes comme donner l'apparence de relations là où il n'y en a pas. Pour assurer des informations de haute qualité, une recherche de valeurs suspectes ou aberrantes doit être effectuée avant l'exploitation des bases de données. La présence de valeurs aberrantes peut conduire à des estimations biaisées des paramètres et, suite à la réalisation de tests statistiques, à une interprétation des résultats qui peut être très altérée (Planchon V. 2005, p.32). Le traitement de données aberrantes dépend de la nature de ces dernières, on distingue entre les points aberrants univariés (valeurs très éloignées par rapport à la tendance centrale d'une variable) et des points aberrants multivariés. Dans le cas des points aberrants univariés, il suffit de repérer les cas où la valeur donnée par le sujet se situe à plus de 3.29 écart-types de la moyenne, ce qui correspond à un cas sur 1000 ($p < .001$). Pour les points aberrants multivariés, leur détection se réalise par le calcul des valeurs des résidus issus de la régression. Ainsi, on considère que les valeurs sont extrêmes si la valeur des résidus standardisés est comprise entre -2,58 et +2,58 au seuil de probabilité de 1%. Ce traitement conduit à changer la taille de l'échantillon de départ plusieurs fois pour chaque choix d'option à expliquer.

CHAPITRE 6

ETUDE EMPIRIQUE DE L'INFLUENCE DE L'ADOPTION DES IFRS SUR LA QUALITE DES CHIFFRES COMPTABLES : APPROCHE BOURSIERE

INTRODUCTION DU CHAPITRE 6

L'examen de l'influence de l'adoption des IFRS sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables suit logiquement les deux étapes suivantes :

- Réaliser plusieurs tests sur le degré d'association entre les indicateurs comptables et le prix ou le rendement boursier ;
- Analyser et comparer l'évolution de la qualité de cette association entre les périodes antérieures et postérieures à l'adoption des IFRS sur un échantillon principal et un autre échantillon Benchmark.

En effet, les études d'associations visent à apprécier si les chiffres comptables reflètent la valeur de l'entreprise. L'analyse de régression permet d'étudier la relation entre les chiffres comptables et la valeur de l'entreprise sans pour autant supposer une relation de causalité entre variables expliquées et explicatives. Le marché étant considéré efficient, le prix ou la rentabilité représente un référentiel opportun pour juger sans arbitraire de la pertinence de l'information comptable. La qualité de la relation est mesurée à l'aide des coefficients de détermination R^2 et les coefficients de régressions généralement issus des modèles d'Ohlson (1995) et Feltham et Ohlson (1995). Ainsi, analyser l'évolution et la différence entre les R^2 issus des régressions sur les divers sous-échantillons nous permet d'apprécier l'influence de l'adoption des IFRS sur la pertinence des chiffres comptables.

Deux modèles économétriques sont généralement utilisés dans la littérature, le premier est fondé sur le prix (*price model*) qui examine la relation entre le prix du titre et la valeur comptable des fonds propres et le résultat des entreprises, le second est fondé sur la rentabilité (*return model*) et étudie la relation entre la rentabilité du titre et le résultat et la variation du résultat des entreprises. Ces deux modèles ne mesurent pas la même chose et les relations ne présentent pas les mêmes qualités économétriques. En effet, le modèle fondé sur le prix s'intéresse à l'interprétation de ce qui est reflété par la valeur tandis que le modèle des rendements porte sur le changement de la valeur sur une période donnée. D'autre part, le modèle des rendements permet de résoudre un certain nombre de problème d'ordre

économétrique : diminution de variables omises corrélés, réduction de la multicolinéarité[27], de l'hétérodasticité[28] et de l'effet d'échelle.

Ce chapitre sera composé de deux sections :

Articulation du Chapitre 06

ETUDE EMPIRIQUE DE L'INFLUENCE DE L'ADOPTION DES IFRS SUR LA QUALITE DES CHIFFRES COMPTABLES : APPROCHE BOURSIERE

⇩

Section 01 : Description de la démarche empirique

1. **Définition des modèles de régression ;**
2. **Les tests de comparaison entre les résultats des régressions**

Section 02 : Résultats de l'étude empirique

1. **Résultats de l'étude empirique (modèle basé sur le prix) ;**
2. **Résultats de l'étude empirique (modèle basé sur les rendements)**

[27] Pour qu'une régression soit correcte, il convient d'éviter la multicolinéarité des variables, c'est-à-dire que les erreurs doivent être non corrélées : une erreur à l'instant t n'a pas d'influence sur les erreurs suivantes. La multicolinéarité parait lorsque les variables explicatives sont liées entre elles. Les chiffres comptables peuvent, en outre, être corrélés. Or, la multicolinéarité a pour effet d'augmenter la variance estimée de certain coefficients, d'introduire une instabilité des estimateurs des coefficients des moindres carrés et peut rendre impossible l'estimation des coefficients (Bourbonnais, 1998).

[28] L'hétérodacité en opposition à l'homoscédasticité signifie l'existence d'une instabilité dans la variance de l'erreur. Dans un tel cas, la régression présente des estimateurs de corrélation sans biais mais avec des variances non minimales, le coefficient de détermination ne permet plus de mesurer correctement la qualité de la relation.

SECTION 1

DESCRIPTION DE LA DEMARCHE EMPIRIQUE

***

1. Définition des modèles de régression

En se basant sur la version empirique d'Ohlson (1995) et Feltham et Ohlson (1995), la valeur boursière d'une entreprise peut être exprimée en fonction de son bénéfice et de ses capitaux propres et/ou les rendements boursiers et les résultats et la variation des résultats. La qualité de ces relations entre valeur de marché et indicateurs comptables interprète la pertinence de ces derniers sur les marchés financiers. Dans l'objectif de mesurer l'influence de l'adoption des IFRS sur la pertinence des chiffres comptables, nous reprenons les deux modèles de base (*price model*) et (*return model*) et nous testons les différences des qualités d'association entre la période antérieure et la période postérieure à l'adoption des IFRS, et entre les pays qui ont adopté les IFRS et les pays qui les n'ont pas adopté.

1.1. Modèle basé sur le prix

Le modèle fondé sur le prix implique que la valeur d'une entreprise est fonction linéaire de ses bénéfices et de sa situation nette. Dans ce cadre, la pertinence informationnelle est représentée par le pouvoir explicatif de la régression du prix des actions P_{it}, de l'entreprise i (i=1,…,N) durant l'année t (t=1,…,T), sur la valeur comptable des capitaux propres par action BVS_{it}, et les résultats par action EPS_{it}. Ce modèle a souvent été utilisé dans le cadre des tests des référentiels comptables tel que : Arce et Mora 2002, Barth et *al.* 2008 et King et Langli 1999, et Devalle et *al.* 2010. La forme empirique de ce modèle s'écrit comme suit :

$$P_{it} = b_0 + b_1 EPS_{it} + b_2 BVS_{it} + \varepsilon_{it} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(1)$$

Où :

P_{it} : Prix de l'action de l'entreprise i à la fin de l'année t ;

EPS_{it} : Bénéfice par action de l'entreprise i durant la période t ;

BVS_{it} : Capitaux propres par action relatifs à l'entreprise *i* durant la période *t* ;

ε_{it} : Autres informations relatives à l'entreprise *i* durant la période *t*.

D'après ce dernier modèle, la mesure de la pertinence informationnelle dépend non seulement de la relation entre le prix et la valeur comptable des capitaux propres par action et les résultats par action mais aussi d'un autre indicateur symbolisé par le ε_{it}. Ce dernier terme correspond à toute les autres informations qui caractérisent la nature et l'environnement de l'entreprise *i* à un instant ou une période donnée *t* et dont l'influence sur les décisions des investisseurs ne peut être négligée. De ce fait, l'analyse de l'influence de l'adoption des IFRS sur la pertinence des capitaux propres et les résultats des entreprises ne peut se réaliser sans contrôler au préalable les autres facteurs susceptibles d'affecter la relation d'association telle que décrite dans le modèle (1).

Afin d'obtenir des mesures fiables de la pertinence informationnelle sans qu'elles soient affectées par d'éventuelles différences dues aux caractéristiques des pays et aux secteurs d'industries, nous suivons la même démarche que Barth, Landsman et Lang 2008 et Devalle et *al*., 2010 en respectant les deux étapes suivantes :

- Premièrement, les valeurs boursières des capitaux propres seront régressées sur des variables binaires représentants les pays et les secteurs l'industrie (effets fixes).

- Dans une seconde étape, les résidus de cette première régression P_{it}^{*} seront régressés à leur tour sur la valeur des bénéfices par action et les capitaux propres par action séparément sur les observations en anciennes normes locales et en IFRS, et sur chaque échantillon (principal et Benchmark) en fonction de la variable institutionnelle contrôlée.

D'autre part, l'utilisation des données de panel afin d'estimer la pertinence informationnelle des IFRS exige l'élimination de l'effet individuel dû aux multiples observations de chaque entreprise *i* par la constitution de clusters/firme (Devalle et *al.*, 2010). Cette méthode permet de maitriser l'effet fixe individuel de chaque entreprise *i* qui dénote les caractéristiques inchangées à travers le temps η_i. Pratiquement, l'élimination de l'effet individuel se traduit par la soustraction de chaque observation de la moyenne du cluster/firme correspondant à la

variable indépendante ($\overline{P_i^*}$) et aux variables dépendantes ($\overline{EPS_i}$ et $\overline{BVS_i}$). Le modèle qui en découle de ce traitement peut s'écrire comme suit :

$$P_{it}^* - \overline{P_i^*} = \beta_1\left(EPS_{it} - \overline{EPS}_i\right) + \beta_2\left(BVS_{it} - \overline{BVS}_i\right) + \upsilon_{it} - \overline{\upsilon_i} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(2)$$

Où :

p_{it}^* : résidus de la régression de p_{it} sur des variables binaires représentants les pays et les secteurs l'industrie

$\upsilon_{it} = \varepsilon_{it} + \eta_i$ et $\upsilon_{it} - \overline{\upsilon_i} = \varepsilon_{it} - \overline{\varepsilon_i} = \psi \sim N\left(0, \sigma^2\right)$

et : ε_{it} exprime la composante aléatoire de l'entreprise i qui change à travers le temps t ;

η_i exprime la composante fixe de l'entreprise i inchangée à travers le temps t ;

D'après Devalle et *al.* (2010) la soustraction de la moyenne des clusters/firmes de chaque variable du modèle (1) permet de résoudre le problème d'échelle[29]. Ce problème se traduit par l'influence de la taille à la fois sur les chiffres comptables et le prix des actions. Ainsi, les entreprises dont le prix des actions est grand (petit) sont susceptibles d'avoir des grandes (petites) valeurs comptables des capitaux propres et de plus grands (petits) montants des bénéfices par action (Easton et Sommers, 2003). L'effet d'échelle peut produire de fausses corrélations entre la variable dépendante et les variables explicatives de l'équation (1) et de ce fait, entraver la comparabilité entre les sous échantillons (Brown et *al.*, 1999 ; Gu, 2001). Enfin, l'influence des informations extra-comptables sur le prix des actions peut être incluse dans le modèle de régression par l'ajout d'une variable indépendante $v_{it} = P_{it-1}^* - \hat{P}_{it-1}^*$ qui correspond à la différence entre le prix en (*t-1*) pré-régressé sur l'effet fixe des pays et des secteurs d'industrie et sa valeur ajustée sur la même période (Barth et *al.*, 2005). Ce traitement se traduit par le modèle (3) comme suit :

$$P_{it}^* - \overline{P_i^*} = \beta_1\left(EPS_{it} - \overline{EPS}_i\right) + \beta_2\left(BVS_{it} - \overline{BVS}_i\right) + \beta_3\left(v_{it} - \overline{v}_i\right) + \upsilon_{it} - \overline{\upsilon_i} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(3)$$

[29] La technique de la soustraction est préférée à la technique de la division de chaque variable sur un facteur commun à cause d'absence d'un consensus sur le choix d'un dénominateur commun (Debman et *al.*, 2009).

1.2. Modèle basé sur le rendement

La seconde variante de modèle d'Ohlson (1995) consiste à exprimer le rendement en fonction de résultat net et la variation du résultat net des entreprises. La version empirique de ce dernier est généralement exprimée par le modèle suivant :

$$R_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \, EPS_{it} / P_{it-1} + \alpha_2 \, \Delta EPS_{it} / P_{it-1} + \tau_{it} \quad \ldots\ldots(4)$$

Où :

$$R_{it} = \frac{P_{it} + D_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

ΔEPS_{jt} représente la différence entre le bénéfice par action de l'entreprise *i* entre deux points dans le temps: au début et à la fin de la l'année *t*.

De la même façon que pour le modèle basé sur le prix, on arrive au modèle à effet fixe suivant :

$$R_{it}^{*} - \overline{R_i^{*}} = \alpha_1 \left(EPS_{it} - \overline{EPS_{it}} \right) + \alpha_2 \left(\Delta EPS_{it} - \Delta \overline{EPS_{it}} \right) + \upsilon_{it} - \overline{\upsilon_i} \quad \ldots\ldots(5)$$

Où :

R_{it}^{*} : résidus de la régression de R_{it} sur des variables binaires représentants les pays et les secteurs l'industrie

$\upsilon_{it} = \varepsilon_{it} + \eta_i$ et $\upsilon_{it} - \overline{\upsilon_i} = \varepsilon_{it} - \overline{\varepsilon_i} = \psi \sim N\left(0, \sigma^2\right)$

et : ε_{it} exprime la composante aléatoire de l'entreprise i qui change à travers le temps t ;

η_i exprime la composante fixe de l'entreprise i inchangée à travers le temps t ;

Or, un certain nombre de récents travaux de recherche indiquent que les résultats transitoires[30] ne peuvent avoir une pertinence informationnelle (Freeman et Tse 1992). De ce fait, les résultats utilisés comme variable explicative doivent être traités et nettoyés de ces résultats

[30] Les résultats transitoires représentent l'ensemble des dépenses et des recettes qui sont peu susceptibles de se produire fréquemment, tels que les éléments extraordinaires.

transitoires avant d'y être incorporés dans le modèle de régression (Devalle et *al*, 2010). L'utilisation d'EBITDA « *Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization* » permet de surmonter le problème des éléments exceptionnels et notre modèle devient comme suit :

$$R_{it}^{*} - \overline{R_{i}^{*}} = \alpha_1 \left(EB / A_{it} - \overline{EB / A_{it}} \right) + \alpha_2 \left(\Delta EB / A_{it} - \overline{\Delta EB / A_{it}} \right) + \upsilon_{it} - \overline{\upsilon_i} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(6)$$

Où :

EB/A représente l'EBITDA par action, ΔEB/A représente la variation d'EBITDA par action entre deux points dans le temps: au début et à la fin de la l'année *t*.

Ainsi, la corrélation entre les variables comptables et le prix / rendements boursiers est mesurée par le coefficient de détermination de la régression (R^2). Ce coefficient explique l'intensité de la relation entre les prix / rendements boursiers et les variables comptables identifiées. Il renseigne sur le contenu informationnel des indicateurs comptables et il exprime la capacité de ces indicateurs à refléter l'information véhiculée sur le marché financier et incorporée dans le cours boursier de la firme. Plus le R^2 est élevé, plus le contenu informationnel des variables comptables est important. Les coefficients de régression (β_1, β_2 β_3 et α_1, α_2) illustrent les corrélations qui s'expriment entre les variables comptables et les prix / rendements boursiers. Plus précisément, ils mesurent la sensibilité de la variation relative des prix / rendements boursiers qui résultent d'une variation des indicateurs comptables.

A l'issue de ces premiers modèles, la pertinence informationnelle additionnelle des IFRS sera appréciée par la comparaison de la différence entre les coefficients de détermination des régressions (R^2) affichés sur les deux périodes d'avant et pendant les IFRS de l'échantillon des pays adoptifs avec les pays non adoptifs. L'évolution des paramètres de régression relative aux variables explicatives, permet d'analyser la vision des investisseurs par rapport à la meilleure estimation de la valeur de l'entreprise, entre ses bénéfices ou sa stimulation nette. La crédibilité statistique de ces comparaisons est mesurée par le test de changement structurel ou le test de Chow et le test de Cramer.

2. Les tests de comparaison entre les résultats des régressions

2.1. Test de changement structurel ou le test de Chow

Le Test de changement structurel ou test Chow en référence à son inventeur Gregory Chow (1960), est un test statistique et économétrique qui permet de savoir si les coefficients de deux régressions linéaires sur deux échantillons différents sont égaux. En pratique, le test de Chow est souvent utilisé pour déterminer si les variables indépendantes ont des impacts différents sur les différents sous-groupes de la population.

La façon classique d'effectuer le test de Chow est de réaliser la régression du modèle sur deux groupes de façon indépendante et sur les deux groupes en un seul ensemble. Ainsi, dans notre cas, les régressions réalisées dépendent de la pratique des IFRS dans les pays de l'échantillon et de la période d'adoption. Par exemple, afin comparer la structure de la relation entre le prix / rendement et les capitaux propres et les bénéfices par actions sur chacun de nos deux échantillons, le test de Chow suit les étapes suivantes :

Sur l'ensemble de la période couvrant l'avant et l'après adoption [2001-2004 et 2006-2009] :

$$P_{it}^{*} - \overline{P_i^{*}} = \beta_1\left(EPS_{it} - \overline{EPS}_i\right) + \beta_2\left(BVS_{it} - \overline{BVS}_i\right) + \beta_3\left(v_{it} - \bar{v}_i\right) + \upsilon_{it} - \overline{\upsilon_i}$$

$$R_{it}^{*} - \overline{R_i^{*}} = \alpha_1\left(EB/A_{it} - \overline{EB/A_{it}}\right) + \alpha_2\left(\Delta EB/A_{it} - \overline{\Delta EB/A_{it}}\right) + \upsilon_{it} - \overline{\upsilon_i}$$

Pour la période avant IFRS [2001, 2004] :

$$P_{it}^{*} - \overline{P_i^{*}} = \beta'_1\left(EPS_{it} - \overline{EPS}_i\right) + \beta'_2\left(BVS_{it} - \overline{BVS}_i\right) + \beta'_3\left(v_{it} - \bar{v}_i\right) + \upsilon_{it} - \overline{\upsilon_i}$$

$$R_{it}^{*} - \overline{R_i^{*}} = \alpha'_1\left(EB/A_{it} - \overline{EB/A_{it}}\right) + \alpha'_2\left(\Delta EB/A_{it} - \overline{\Delta EB/A_{it}}\right) + \upsilon_{it} - \overline{\upsilon_i}$$

Pour la période après IFRS [2006,2009] :

$$P_{it}^{*} - \overline{P_i^{*}} = \beta''_1\left(EPS_{it} - \overline{EPS}_i\right) + \beta''_2\left(BVS_{it} - \overline{BVS}_i\right) + \beta''_3\left(v_{it} - \bar{v}_i\right) + \upsilon_{it} - \overline{\upsilon_i}$$

$$R_{it}^{*} - \overline{R_i^{*}} = \alpha''_1\left(EB/A_{it} - \overline{EB/A_{it}}\right) + \alpha''_2\left(\Delta EB/A_{it} - \overline{\Delta EB/A_{it}}\right) + \upsilon_{it} - \overline{\upsilon_i}$$

Pour tester si l'adoption des IFRS a influencé la pertinence informationnelle des bénéfices, la variation des bénéfices par action et capitaux propres, nous testons l'égalité des paramètres soit :

$$(1)\quad \begin{cases} H0: \ \beta'_1 = \beta''_1, \beta'_2 = \beta''_2, \text{ et } \beta'_3 = \beta''_3 \\ H1: \ \beta'_1 \neq \beta''_1, \beta'_2 \neq \beta''_2, \text{ et } \beta'_3 \neq \beta''_3 \end{cases}$$

Hypothèse de Chow

$$(2)\quad \begin{cases} H0: \ \alpha'_1 = \alpha''_1 \text{ et } \alpha'_2 = \alpha''_2 \\ H1: \ \alpha'_1 \neq \alpha''_1 \text{ et } \alpha'_2 \neq \alpha''_2 \end{cases}$$

Le test de Chow cherche à vérifier s'il existe une différence significative entre la somme des carrés des résidus (S_{Total}) de l'ensemble de la période et l'addition de la somme des carrés des résidus calculée à partir de deux sous périodes ($S_0 + S_1$). En effet, dans le cas d'une réponse négative, cela signifie que le fait de scinder en deux sous échantillons n'améliore pas la qualité du modèle et donc l'adoption des IFRS n'a pas eu d'impact sur la pertinence informationnelle des variables comptables. Donc, la pertinence est stable sur la totalité de la période.

A l'aide d'une loi de Fisher ($F_{k,n-2k}$), le test de Chow consiste à calculer la statistique F comme suit :

$$F = \frac{(S_{Total} - (S_0 + S_1))/K}{(S_0 + S_1)/N_1 + N_2 - 2K} \sim F_{k,n-2k}$$

Le test suit une distribution F (loi de Fischer) avec K et $N_1 + N_2 - 2K$ degré de liberté.

Avec :

$S_{Total} = \sum (Résidus_{Total})^2$ Représente la somme des carrés des résidus de l'ensemble de la période.

$S_0 = \sum (Résidus_0)^2$ Représente la somme des carrés des résidus de la période d'avant adoption des IFRS. [2001, 2004].

$S_1 = \sum (Résidus_1)^2$ Représente la somme des carrés des résidus de la période après adoption des IFRS. [2006, 2009].

K : le nombre de coefficients ;

N_1 et N_2 : représentent le nombre d'observations pour chaque sous échantillon.

Donc, si on rejette l'hypothèse nulle (p-value < alpha), il y a bel et bien changement structurel.

Une autre façon plus rapide d'effectuer ce test est de construire une variable binaire égale à un pour les observations du deuxième groupe et de faire une seule régression sur les variables originales et sur les termes d'interaction avec la variable binaire. L'hypothèse nulle dans ce cas considère que les paramètres relatifs à la nouvelle variable binaire sont égaux à zéro. Cette condition est facilement vérifiable par un test de F lors de la régression.

2.2. Le test de Cramer (1987)

Le test de Cramer est utilisé pour comparer les coefficients de détermination R^2 entre deux modèles dont les variables ne font pas partie du même échantillon. Conformément à d'autres recherches empiriques comptables, (par exemple, Ball, Kothari, et Robin, 2000; Lang et *al.*, 2003; Harris et *al.* 1994), nous utilisons ce test lors de la comparaison de la pertinence informationnelle entre les deux échantillons de notre étude.

Sous l'hypothèse de la normalité des (R^2), le test de Cramer (1987) considère la fonction de densité des coefficients de détermination issus des régressions linéaires comme suit :

$$f(\tau) = \sum_{j=0}^{\infty} \omega(j) \frac{1}{B(\mu + j, \upsilon - \mu)} \tau^{\mu + j - 1} (1 - \tau)^{\upsilon - \mu - 1}$$

Avec :

$$\omega(j) = \frac{e^{-0,5\lambda} (0,5\lambda)^j}{j!} \qquad \mu = \frac{1}{2}(k-1) \qquad \upsilon = \frac{1}{2}(m-1) \qquad \lambda = \frac{\beta' X' X \beta}{\sigma^2}$$

k : le nombre des régressions ;

m : le nombre d'observation ;
$B(.)$: la fonction beta.

Les propriétés statistiques, moyennes et variances sont :

$$E(R^2) = \sum_{j=0}^{\infty} \omega(j) \frac{\mu + j}{\upsilon + j}$$

$$E(R^2)^2 = \sum_{j=0}^{\infty} \omega(j) \frac{\mu + j\mu + j + 1}{\upsilon + j\upsilon + j + 1}$$

Dans la pratique, le test statistique-z de Cramer de comparaison des (R^2) de deux régressions différentes est donné par la formule suivante[31] :

$$Z = \frac{R_1^2 - R_2^2}{\sqrt{\sigma^2_{R_1^2} + \sigma^2_{R_2^2}}} \rightarrow N(0, 1)$$

Avec :

R_1^2 et R_2^2 sont les coefficients de détermination (R^2) de la première et la seconde régressions comparées ;

$\sigma^2_{(.)}$ est la variance des coefficients de détermination ;

Sous l'hypothèse nulle de l'absence de différence significative entre les (R^2), la statistique Z suit approximativement une loi normale sur un large échantillon.

[31] Voir Harris, Lang et Möller, 1994, Note bas de page 38.

SECTION 2

RESULTATS DE L'ETUDE EMPIRIQUE

***

1. Résultats de l'étude empirique (modèle basé sur le prix)

1.1. L'influence de l'adoption des IFRS sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables dans l'échantillon global

1.1.1. Statistiques descriptives des variables

Notre modèle basé sur le prix intègre une variable dépendante (prix) et trois variables indépendantes soit le bénéfice par action (EPS), les capitaux propres par action (BVS) et une autre variable qui correspond à la différence entre le prix en (t-1) et sa valeur ajustée. Comme signalées au chapitre précédant, les observations de l'année 2005 sont supprimées de notre base de données. D'autre part, l'existence de la dernière variable indépendante $v_{it} = P^*_{it-1} - \hat{P}^*_{it-1}$ qui est relative aux prix en (t-1) dans le modèle de régression nous oblige à recaler les observations relatives à la variable dépendante ($P^*_{it} - \overline{P^*_i}$) d'une année. Ainsi, les données traitées dans cette partie de l'étude concernent les années 2002, 2003 et 2004 pour la période antérieure à l'adoption des IFRS et les années 2007, 2008 et 2009 pour la période postérieure à l'adoption des IFRS.

Tableau n°19 : Statistique descriptive

Variable	Échantillon	N_1	N_2	$Moyenne_1$	$Moyenne_2$	$Médiane_1$	$Médiane_2$	FQ_1	FQ_2	TQ_1	TQ_2
Prix	Non Adop.	8649	8649	19,834	25,531[(a)]	3,123[(b)]	4,179[(b)]	1,008	1,353	8,105	11,098
	Adop. [(c)]	3363	3363	24,750	40,250[(a)]	6,796[(b)]	9,224[(b)]	2,575	2,931	17,969	27,403
EPS	Non Adop.	8649	8649	-0,884	0,126	0,094[(b)]	0,196[(b)]	0,003	0,011	0,402	0,696
	Adop. [(c)]	3363	3363	-0,625	1,726	0,203[(b)]	0,496[(b)]	0,003	0,008	0,912	2,028
BVS	Non Adop.	8649	8649	16,389	23,419	2,947[(b)]	4,648[(b)]	0,752	1,325	7,441	11,005
	Adop. [(c)]	3363	3363	19,822	29,373	3,495[(b)]	6,214[(b)]	1,197	2,405	10,312	18,872

Notes : Prix est le prix d'une action, EPS représente le bénéfice par action, BVS représente les capitaux propres par action. N1 et N2 dénotent le nombre d'observations avant (2002-2004) et après (2007-2009) l'adoption des IFRS respectivement. FQ et TQ représentent les percentiles 25% et 75% respectivement. Les valeurs des observations ont été converties en dollars américain.
Non Adop. : dénote l'échantillon des pays benchmark qui n'ont pas adoptés les IFRS.
Adop. : dénote l'échantillon des pays qui ont adoptés les IFRS en 2005.

(a) indique que la moyenne des sous-échantillons diffère à 5% de degré de signification.
(b) indique que la médiane des sous-échantillons diffère à 5% de degré de signification d'après le test Kruskal-Wallis.
(c) indique que la moyenne des échantillons diffère entre la période pré-IFRS et post-IFRS à 5% de degré de signification.

Le Tableau n°19 présente les statistiques descriptives relatives aux prix des actions, les bénéfices par action (EPS) et les capitaux propres par action (BVS) pour les pays adoptifs des IFRS et les pays non adoptifs des IFRS séparément. La significativité des différences statistiques entre la moyenne des sous-échantillons de chaque variable entre la période pré-IFRS et post-IFRS est assurée par le test de student (*t*-test) appliqué sous l'hypothèse d'inégalité des variances. La moyenne des prix durant la période pré-IFRS est statistiquement inférieure à la période post-IFRS sur l'échantillon des pays qui ont adoptés les IFRS, cette infériorité existe également pour le sous-échantillon des pays non adoptifs des IFRS mais statiquement, elle n'est pas significative. La moyenne des bénéfices par action marque le même constat que pour le prix. Elle dénote des valeurs statistiquement inférieures pendant la période pré-IFRS par rapport à la période post-IFRS sur le sous-échantillon des pays adoptifs et une infériorité non significative sur le sous-échantillon des pays non adoptifs des IFRS. D'autre part, on constate que les moyennes des EPS étaient négatives sur la période pré-IFRS pour chacun des deux sous-échantillons. Quant aux moyennes des capitaux propres par action, elles marquent des valeurs statistiquement inférieures pendant la période pré-IFRS par rapport à la période post-IFRS sur chacun des deux sous-échantillons. Ces résultats indiquent que pendant la période des IFRS, un changement significatif des moyennes de nos variables s'est concrétisé. Toutefois, cette remarque n'apporte aucune indication sur la pertinence informationnelle de nos variables et ne prétend pas à mettre en évidence le rôle de l'adoption des IFRS sur la relation entre les divers variables étudiées.

La comparaison des moyennes et des médianes entre nos deux sous-échantillons sur chacune des deux périodes pré-IFRS et post-IFRS est réalisée grâce au test de student et le test de Kruskal-Wallis respectivement. Les résultats de ces tests indiquent que les moyennes des deux sous-échantillons ne sont significativement différentes que pour le prix pendant la période d'application des IFRS (post-IFRS). D'autre part, ces tests indiquent des différences statistiquement significatives au niveau des médianes entre les deux sous-échantillons de toutes les variables sur chacune des deux périodes pré-IFRS et post-IFRS. Ces derniers résultats indiquent des différences entre les deux sous-échantillons et réconfortent notre choix de répartition de l'échantillon global en échantillon principal et un autre benchmark.

1.1.2. Résultats des régressions

Le tableau n°20 présente les résultats des régressions de modèle (3) appliquées sur chacun des deux sous échantillons à la fois sur l'ensemble des données et sur la période antérieure et pendant l'application des IFRS séparément.

Tableau n°20 : Résultats des régressions sur l'échantillon global (*price model*)

Variables	Échantillon pays IFRS			Échantillon pays Benchmark		
	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post
EPS	0,241	0,013	2,696	0,013	0,155	0,009
	(0,207)	(0,006)**	(1,001)***	(0,007)**	(0,097)	(0,006)
BVS	0,189	0,027	0,351	-0,003	0,303	-0,001
	(0,141)	(0,029)	(0,432)	(0,009)	(0,202)	(0,012)
v	0,491	1,238	0,453	0,497	0,165	0,165
	(0,059)***	(0,229)***	(0,152)***	(0,055)***	(0,163)	(0,110)
N	6726	3363	3363	17298	8649	8649
R^2(within)	0,557	0,742	0,597	0,368	0,129	0,019
Chow		1986,487***			1409,305***	
ΔR^2 %		-19,45%			-85,55%	

Notes : la variable dépendante est P_{it}^* telle que décrite dans le modèle (03). EPS_{it} est le résultat par action. BVS_{it} est les capitaux propres par action. La valeur des robust standard- erreurs des coefficients est exprimée entre les parenthèses. La première colonne de chacune des deux parties du tableau relatives aux échantillons reporte les résultats de régression sur l'ensemble des périodes d'étude. La deuxième et la troisième colonne reportent les résultats des régressions sur la période antérieure et pendant l'application des IFRS respectivement. N représente le nombre d'observation. R^2(within) exprime le coefficient de détermination inter-groupe. Chow exprime la statistique de Fisher du test de Chow. Les étoiles indiquent le degré de significativité de rejet de l'hypothèse nulle à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

Le test de Chow est significatif à un degré de confiance de 1% sur chacun des deux sous-échantillons. Ce constat suggère l'existence d'un changement structurel au niveau de la relation entre le prix des marchés et les variables comptables entre la période antérieure et la période postérieure à 2005. Toutefois, afin d'analyser le rôle de l'adoption des IFRS sur ce

changement structurel, il convient de comparer les résultats obtenus sur l'échantillon des pays qui avaient adopté les IFRS en 2005 avec ceux des pays benchmark non adoptifs des IFRS.

Sur l'échantillon des pays IFRS, le pouvoir explicatif interprété par le coefficient de détermination R^2 (inter-groupe) a baissé de 74,2% pour la période antérieure à l'adoption des IFRS à 57,9% pour la période d'application des IFRS. D'autre part, la valeur des coefficients de régression relatifs aux EPS et BVS a augmenté après l'adoption des IFRS. Ce constat suggère une amélioration des pertinences informationnelles des résultats et des capitaux propres par action après le passage aux IFRS. Enfin, en ce qui concerne le coefficient relatif aux autres informations (v_{it}), sa valeur a été réduite après le passage aux IFRS ce qui peut signifier que les autres informations non comptables ont été mieux intégrées dans les chiffres comptables.

Sur l'échantillon benchmark des pays non adoptifs des IFRS, les résultats montrent une baisse de la valeur des coefficients de détermination. On observe un R^2 égale à 12,9% sur la période antérieure à 2005 et un R^2 égale à 1,9% sur la période postérieure à la date de la transition. Quant aux coefficients de régressions relatifs aux EPS et BVS, leur valeur a baissé après 2005 contrairement aux pays IFRS. D'autre part, le coefficient de (v_{it}) est resté inchangé ce qui peut indiquer qu'il n'y a pas eu de changement dans le contenu des informations non comptables.

Le test de Cramer 1987 dont les résultats sont indiqués dans le tableau n°21 ci-après, a été déployé afin de comparer les valeurs des coefficients de déterminations et avoir une idée plus précise sur le rôle des IFRS dans la détermination du pouvoir explicatif des chiffres comptables. Les résultats de ce test indiquent des différences significatives entre les R^2 observés sur l'échantillon des pays IFRS entre les deux périodes de l'étude. Il montre également que la différence entre le R^2 observé sur l'échantillon des pays adoptifs pendant la période post-IFRS et le R^2 observé sur l'échantillon des pays benchmark pendant cette même période est significative.

Tableau n°21: Résultats du test de Cramer :

	Cramer Test	Pays IFRS-Post	Pays Benchmark-Post
Pays IFRS-Pré	*z*	1,559***	
Pays IFRS-Post	*z*		2,008***

Les étoiles indiquent le degré de significativité de rejet de l'hypothèse nulle à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

D'après les résultats de l'ensemble de ces tests, il apparaît claire que l'adoption des IFRS a eu un impact positif sur le pouvoir explicatif des bénéfices et capitaux propres par action. On peut résumer les fondements de cette déduction sur les constants suivants :

- La valeur des coefficients de régression des bénéfices et des capitaux propres par action a augmenté sur l'échantillon des pays qui ont adopté les IFRS en 2005 contrairement aux pays qu'ils ne les ont pas adopté et la significativité de test de Chow le confirme ;

- La valeur du coefficient relatif aux informations extra-comptables (v_{it}) a baissé après l'adoption des IFRS sur l'échantillon des pays adoptifs tandis qu'elle est restée inchangée pour les pays non adoptifs ;

- La baisse de la valeur du coefficient de détermination R^2 est beaucoup plus importante sur les pays non adoptifs (-85,55%) par rapport aux pays adoptifs des IFRS (-19,45%). De plus, le test de cramer valide la supériorité de la valeur du coefficient de détermination des pays IFRS sur celui des pays Benchmarks pendant la période des IFRS.

1.2. L'influence de l'adoption des IFRS sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables selon les facteurs institutionnels

1.2.1. Statistiques descriptives des variables

Le Tableau n°22 présente les statistiques descriptives relatives aux prix des actions, les bénéfices par action (EPS) et les capitaux propres par action (BVS) pour les pays adoptifs des IFRS et les pays non adoptifs des IFRS séparément et selon le facteur contrôlé à savoir la force juridique, le degré de différence entre les normes locales et les IFRS, l'incitation à la divulgation des informations.

De même manière que pour l'échantillon global, la significativité des différences statistiques selon le facteur contrôlé entre la moyenne des sous-échantillons de chaque variable entre la période pré-IFRS et pendant IFRS est assurée par le test de student (*t*-test) appliqué sous l'hypothèse d'inégalité des variances.

Les résultats des statistiques descriptives tels que présentés dans le tableau n°22 , indiquent que quel que soit le facteur pris en compte pour la répartition de l'échantillon, la moyenne des prix durant la période pré-IFRS est statistiquement inférieure à la période post-IFRS sur l'échantillon des pays adoptifs des IFRS, cette infériorité existe également pour le sous-échantillon des pays non adoptifs des IFRS mais sa significativité statistique n'est pas systématiquement prouvée, notamment lorsque la protection des investisseurs est forte, la différence entre les normes locales et les IFRS et grande ou lorsque l'incitation à la communication financière est forte.

La moyenne des bénéfices par action marque le même constat que pour le prix. En effet, quel que soit la règle de la répartition de l'échantillon, la moyenne des EPS dénote des valeurs statistiquement inférieures pendant la période pré-IFRS par rapport à la période post-IFRS sur le sous-échantillon des pays adoptifs. Concernant l'échantillon des pays non adoptifs, cette infériorité ne présente pas de significativité statistique lorsque la protection des investisseurs est forte, la différence entre les normes locales et les IFRS et grande ou lorsque l'incitation à la communication financière est forte. Quant à aux moyennes des capitaux propres par action, elles affichent aussi des valeurs inférieures pendant la période pré-IFRS par rapport à la période post-IFRS. Toutefois, cette infériorité n'est pas significative lorsque la protection des investisseurs est faible sur l'échantillon des pays adoptifs et lorsque la protection des investisseurs ou l'incitation à la communication financière sont fortes sur l'échantillon des pays non adoptifs.

Tableau n°22 : Statistiques descriptives selon le facteur contrôlé :

Facteurs	Variables	Échantillon	N_1	N_2	$Moyenne_1$	$Moyenne_2$	$Médiane_1$	$Médiane_2$	FQ_1	FQ_2	TQ_1	TQ_2
Law = 0	*Prix*	Non Adop. [c]	1140	1140	2,241[a]	5,635[a]	0,723[b]	1,651[b]	0,166	0,379	2,181	5,304
		Adop. [c]	1650	1650	35,294[a]	55,028[a]	8,281[b]	10,601[b]	2,832	2,999	24,468	37,533
	EPS	Non Adop. [c]	1140	1140	0,012[a]	0,335[a]	0,018[b]	0,086[b]	0,001	0,009	0,144	0,379
		Adop. [c]	1650	1650	1,541[a]	2,574[a]	0,258[b]	0,507[b]	0,011	-0,014	1,163	2,663
	BVS	Non Adop. [c]	1140	1140	1,449[a]	2,054[a]	0,347[b]	0,910[b]	0,048	0,203	1,310	2,411
		Adop. [c]	1650	1650	26,822[a]	41,957[a]	4,422[b]	8,045[b]	1,711	2,919	14,061	26,788
Law = 1	*Prix*	Non Adop.	7509	7509	22,495	28,542	3,667[b]	4,716[b]	1,362	1,622	8,939	11,934
		Adop. [c]	1713	1713	14,528	26,007	5,811[b]	8,556[b]	2,426	2,863	13,097	22,154
	EPS	Non Adop.	7509	7509	-1,020	0,095	0,113[b]	0,219[b]	0,005	0,013	0,449	0,749
		Adop. [c]	1713	1713	-2,712	0,909	0,159[b]	0,474[b]	-0,009	0,020	0,725	1,603
	BVS	Non Adop. [c]	7509	7509	18,658	26,662	3,728[b]	5,630	1,187	1,936	8,273	12,177
		Adop. [c]	1713	1713	13,080	17,251	2,625[b]	5,182	0,894	1,928	8,357	13,520
GAAP = 0	*Prix*	Non Adop. [c]	1647	1647	11,785[a]	29,269	2,400[b]	4,541[b]	0,573	0,909	8,140	19,474
		Adop. [c]	1176	1176	18,249[a]	33,375	6,557[b]	10,187[b]	2,636	3,300	17,332	27,222
	EPS	Non Adop. [c]	1647	1647	-1,837	2,093	0,136	0,203[b]	0,002	0,002	1,370	1,602
		Adop. [c]	1176	1176	0,312	1,311	0,247	0,546[b]	0,015	0,042	1,005	2,025
	BVS	Non Adop. [c]	1647	1647	25,464[a]	32,498[a]	3,638	5,761[b]	0,332	0,748	17,468	25,960
		Adop.	1176	1176	16,830[a]	22,009[a]	3,395	6,247[b]	1,157	2,186	10,264	18,435
GAAP = 1	*Prix*	Non Adop.	7002	7002	21,715	24,656[a]	3,266[b]	4,087[b]	1,149	1,434	8,087	10,118
		Adop. [c]	2187	2187	28,227	43,943[a]	6,884[b]	8,852[b]	2,529	2,731	18,564	27,510
	EPS	Non Adop.	7002	7002	-0,660	-0,337	0,089[b]	0,195[b]	0,003	0,018	0,342	0,631
		Adop. [c]	2187	2187	-1,129	1,949	0,183[b]	0,473[b]	0,000	-0,009	0,870	2,032
	BVS	Non Adop.	7002	7002	14,255	21,283	2,887[b]	4,578[b]	0,838	1,451	6,524	9,928
		Adop. [c]	2187	2187	21,431	33,332	3,517[b]	6,214[b]	1,221	2,513	10,399	19,511
Div. = 0	*Prix*	Non Adop.	7218	7218	21,050	24,339[a]	3,076[b]	3,840[b]	0,970	1,237	7,837	9,798
		Adop. [c]	2130	2130	29,275	46,355[a]	7,092[b]	11,427[b]	2,650	3,422	20,801	32,783
	EPS	Non Adop.	7218	7218	-0,629	-0,350	0,083[b]	0,176[b]	0,002	0,011	0,328	0,605
		Adop. [c]	2130	2130	0,857	2,280	0,252[b]	0,620[b]	0,023	0,051	1,020	2,381
	BVS	Non Adop.	7218	7218	13,801[a]	21,158	2,705[b]	4,486[b]	0,682	1,228	6,324	9,889
		Adop. [c]	2130	2130	23,306[a]	34,219	3,483[b]	6,775[b]	1,288	2,630	10,223	21,712
Div. = 1	*Prix*	Non Adop. [c]	1431	1431	13,654[a]	33,718	3,457[b]	6,346[b]	1,108	1,961	9,527	25,349
		Adop. [c]	1233	1233	16,924[a]	30,363	6,211[b]	8,263[b]	2,407	2,797	14,528	22,332
	EPS	Non Adop. [c]	1431	1431	-2,174	2,414[a]	0,257[b]	0,354[b]	0,011	0,011	1,687	2,145
		Adop. [c]	1233	1233	-3,186	0,785[a]	0,128[b]	0,371[b]	-0,071	-0,015	0,748	1,535
	BVS	Non Adop. [c]	1431	1431	29,447[a]	37,460[a]	6,237[b]	9,352[b]	1,174	1,840	20,960	30,788
		Adop. [c]	1233	1233	13,805[a]	20,861[a]	3,525[b]	5,815[b]	1,062	2,114	10,591	16,315

Notes : Prix est le prix d'une action, EPS représente le bénéfice par action, BVS représente les capitaux propres par action. N1 et N2 dénotent le nombre d'observations avant (2002-2004) et après (2007-2009) l'adoption des IFRS respectivement. FQ et TQ représentent les percentiles 25% et 75% respectivement. Les valeurs des observations ont été converties en dollars américain.

Law = 0, 1 signifie une faible (forte) protection juridique des investisseurs (Kaufmann et *al.* 2007).

GAAP = 0, 1 signifie une faible (grande) différence entre les normes locales et les IFRS (Bae et *al.* 2008)

Div = 0, 1 signifie

Non Adop. : dénote l'échantillon des pays benchmark qui n'ont pas adoptés les IFRS.

Adop. : dénote l'échantillon des pays qui ont adoptés les IFRS en 2005.

(a) indique que la moyenne des sous-échantillons diffère à 5% de degré de signification.
(b) indique que la médiane des sous-échantillons diffère à 5% de degré de signification d'après le test Kruskal-Wallis.
(c) indique que la moyenne des échantillons diffère entre la période pré-IFRS et pendant les IFRS à 5% de degré de signification.

L'application des tests de student et de Kruskal-Wallis pour la comparaison des moyennes et des médianes respectivement entre nos deux sous-échantillons sur chacune des deux périodes pré-IFRS et post-IFRS révèle que :

- Les moyennes des deux sous-échantillons ne présentent pas de différences systématiquement significatives. Les résultats du test de student varient d'une variable à une autre selon la répartition de l'échantillon.

- Le test de comparaison des médianes affiche des résultats plus significatifs, il montre que les médianes des variables des deux sous-échantillons sont différents à 5% de significativité à l'exception des capitaux propres par action sur la période post-IFRS lorsque la protection des investisseurs est forte et les bénéfices et les capitaux propres par action sur la période pré-IFRS lorsque la différence entre les normes locales et les IFRS est faible.

En conclusion, ces résultats sont conformes à ceux trouvés sur l'échantillon global et indiquent que pendant la période des IFRS, un changement significatif dans les moyennes des variables étudiées s'est concrétisé. Toutefois, la non significativité des différences entre les moyennes des variables au niveau des pays non adoptifs lorsque la protection des investisseurs est forte, la différence entre les normes locales et les IFRS et grande ou lorsque l'incitation à la communication financière est forte peut révéler le rôle des facteurs institutionnels dans la détermination des chiffres comptables.

1.2.2. Résultats des régressions (*price model*)

Les résultats des divers tests de régressions (modèle 3) appliqués sur chaque fraction de l'échantillon global en fonction du degré de la protection des investisseurs, du niveau de la différence entre les normes locales et les IFRS et du degré de l'incitation à la divulgation de l'information financière sont présentés ci-après dans les points (a), (b) et (c).

L'objectif de ces calculs est triple:

1- Au niveau de l'échantillon des pays adoptifs, comparer la pertinence informationnelle affichée pendant la période d'application des IFRS avec celle de la période relative à l'application des normes locales en fonction des facteurs étudiés. Ainsi, cette étape permet de mesurer le changement de la pertinence informationnelle en fonction des

facteurs précités qui peut être interprété comme la conséquence de l'adoption des IFRS ;

2- Comparer l'impact des IFRS sur la pertinence informationnelle entre les deux niveaux (faible/fort) de chaque facteur institutionnel ;

3- Comparer le changement de la pertinence informationnelle dû à l'introduction des IFRS sur l'échantillon des pays adoptifs avec le changement de la pertinence informationnelle mesuré sur la même période à travers un échantillon de pays non adoptifs des IFRS. En effet, les changements mesurés au niveau de la pertinence informationnelle peuvent être la conséquence d'une tendance générale et non pas forcément liés aux IFRS. Les tests de régression sur l'échantillon des pays non adoptifs des IFRS permettent l'obtention de mesures relativement neutres par rapport à l'adoption des IFRS en 2005 et expliquent au mieux la tendance générale. L'écart entre les coefficients affichés sur l'échantillon des pays adoptifs et ceux affichés sur l'échantillon des pays non adoptifs traduit l'effet des IFRS sur la pertinence informationnelle.

a. Résultats selon le degré de protection des investisseurs

Les résultats des régressions pour l'étude de la pertinence informationnelle des bénéfices et capitaux propres par action en fonction du degré de la protection des investisseurs (Kaufmann et *al.* 2007), sont présentés dans le tableau n°23 ci-après :

Tableau n°23 : Résultats selon le degré de protection des investisseurs (*price model*)

Law	Échantillon pays IFRS						Échantillon benchmark					
	Faible			Forte			Faible			Forte		
	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post
EPS	3,009 (0,786)***	0,478 (0,293)*	1,996 (0,569)***	0,035 (0,024)	0,005 (0,002)**	0,661 (0,285)**	0,369 (0,317)	0,061 (0,036)*	2,247 (0,703)***	0,013 (0,008)*	0,155 (0,097)	0,009 (0,006)
BVS	0,197 (0,145)*	0,332 (0,075)***	1,700 (0,367)***	0,050 (0,052)*	-0,003 (0,005)	0,160 (0,124)*	0,300 (0,258)	0,091 (0,094)	-0,786 (0,643)	-0,003 (0,009)	0,303 (0,202)	-0,001 (0,012)
v	0,522 (0,053)***	0,879 (0,302)***	0,370 (0,067)***	0,629 (0,059)***	1,067 (0,066)***	-0,039 (0,082)	0,185 (0,090) *	0,281 (0,316)	-0,625 (0,042)***	0,497 (0,055)***	0,165 (0,163)	0,167 (0,110)
N	3300	1650	1650	3426	1713	1713	2280	1140	1140	15018	7509	7509
R^2(within)	0,762	0,777	0,739	0,486	0,652	0,240	0,082	0,077	0,408	0,367	0,130	0,019
Chow	512,07***			1276,49***			969,31***			1226,93***		
Var. R^2 (%)	-4,95%			-63,24%			427,94%			-85,25%		

	Cramer Test	Faible protection		Forte protection	
		Pays IFRS-Post	Pays Bench.-Post	Pays IFRS-Post	Pays Bench.-Post
Pays IFRS-Pré	*z*	0,693		1,920***	
Pays IFRS-Post	*z*		4,568***		7,656***

Notes : la variable dépendante est P_{it}^* telle que décrite dans le modèle (03). EPS_{it} est le résultat par action. BVS_{it} est les capitaux propres par action. La valeur des robust standard- erreurs des coefficients est exprimée entre les parenthèses. La première colonne de chacune des deux parties du tableau relatives aux échantillons reporte les résultats de régression sur l'ensemble des périodes d'étude. La deuxième et la troisième colonne reportent les résultats des régressions sur la période antérieure et pendant l'application des IFRS respectivement. N représente le nombre d'observation. R^2(within) exprime le coefficient de détermination inter-groupe. Chow exprime la statistique de Fisher du test de Chow. Les chiffres entre parenthèses indiquent les valeurs des *cluster-robust standard errors* et le étoiles correspondent au degré de significativité de rejet de l'hypothèse nulle à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

Le test de Chow est significatif sur chacun des quatre sous-échantillons étudiés à un niveau de confiance de 1%. Ce résultat signifie que les paramètres des régressions sur la période pré-IFRS et post-IFRS sont statistiquement différents et qu'il y a eu un changement structurel entre les deux périodes de l'étude. Toutefois, la significativité de ce test au niveau des pays Benchmarks indique que ce changement ne résulte pas forcément de l'adoption des IFRS mais plutôt d'un changement dû à d'autres facteurs tels que les crises économiques et politiques ou la tendance naturelle des économies des pays constituant l'échantillon.

Sur l'échantillon des pays adoptifs des IFRS, on remarque que quel que soit le niveau de la protection des investisseurs, les coefficients relatifs aux bénéfices par action et capitaux

propres par action ont augmenté après le passage aux IFRS. Toutefois, le test de student ne donne pas de résultats significatifs pour les coefficients des capitaux propres par action sur la fraction de l'échantillon correspondante aux pays à forte protection des investisseurs en période pré-adoption. Ainsi, ces augmentations peuvent suggérer une amélioration au niveau de la pertinence informationnelle des variables comptables. D'autre part, on observe une baisse des coefficients de la variable v_{it} après le passage aux IFRS ce qui indique que les informations extra-comptables sont devenues moins pertinentes après la transition au nouveau standard comptable.

Les résultats des régressions sur l'échantillon des pays benchmarks indiquent que la tendance des coefficients de régression est à la baisse après l'année 2005. En effet, les seules augmentations observées ne concernent que le coefficient des bénéfices par action pour les pays à faible protection des investisseurs ainsi que le coefficient de la variable v_{it} pour les pays à forte protection des investisseurs. Toutefois, les coefficients de ce dernier ne sont pas significatifs. Ainsi, ces résultats suggèrent que les pays qui avaient adopté les IFRS en 2005 ont bien résisté à la tendance de la baisse de la pertinence informationnelle des bénéfices et capitaux propres par action. On peut résumer ces résultats dans les points suivants :

- Quel que soit le degré de la protection des investisseurs, la pertinence informationnelle des bénéfices et capitaux propres par action s'est amélioré après le passage des entreprises aux IFRS ;

- En faisant le même test sur un échantillon de pays non adoptifs des IFRS, on constate que la pertinence informationnelle des bénéfices par action (sauf pour les pays à faible protection des investisseurs) et des capitaux propres par action s'est détériorée ;

- La comparaison entre les résultats trouvés sur l'échantillon des pays adoptifs et ceux trouvés sur les pays non adoptifs confirment que l'adoption des IFRS a eu un impact positif sur l'amélioration de la pertinence informationnelle des capitaux propres par action et des bénéfices par action pour les pays à forte protection des investisseurs, et un impact positif sur les capitaux propres par action seulement pour les pays à forte protection des investisseurs. (voir tableau n°24 ci-après).

Tableau n°24 : Résultats des comparaisons de la pertinence informationnelle selon le degré de protection des investisseurs

Law	Échantillon pays IFRS		Échantillon benchmark	
	Faible	**Forte**	**Faible**	**Forte**
EPS	Augmentation et coefficients significatifs 1,996-0,478=1,518	Augmentation et coefficients significatifs 0,661-0,005=0,656	Augmentation et coefficients significatifs 2,247-0,061=2,186	Diminution et coefficients non significatifs 0,009-1,155=-1,146
BVS	Augmentation et coefficients significatifs 1,700-0,332=1,368	Augmentation et coefficients non significatifs 0,160+0,003=0,163	Diminution et coefficients non significatifs -0,786-0,091=-0,877	Diminution et coefficients non significatifs -0,001-0,303=-0,304

Concernant le pouvoir explicatif des modèles de régression, on remarque que les valeurs des coefficients de détermination baissent après le passage aux IFRS. Ainsi, sur l'échantillon des pays adoptifs, le R^2 passe de 0,777 à 0,739 pour les pays à faible protection des investisseurs (test de Cramer non significatif), et de 0,652 à 0,240 pour les pays à forte protection des investisseurs. Ces baisses sont en grande partie causées par la diminution de la pertinence de la variable v_{it} relative aux autres informations. Au niveau des pays benchmarks, on constate aussi une baisse du coefficient de détermination pour les pays à forte protection des investisseurs mais cette dernière trouve ses origines dans la détérioration de la pertinence informationnelle de EPS et BVS et non pas de la variable v_{it}. Ces résultats confirment le niveau supérieure du contenu informationnel des chiffres comptables après l'adoption des IFRS au détriment des autres informations notamment celles des annexes.

b. Résultats selon le niveau de différence entre les normes locales et les IFRS

Cette partie traite les résultats des régressions en fonction du niveau de différences entre les normes locales et les IFRS tel que décrit par Bae et al. (2008). Notre hypothèse supposait que plus cette différence est grande, plus l'amélioration de la qualité informationnelle des chiffres comptables est grande.

Tableau n°25 : Résultats des régressions selon le niveau de différence entre les normes locales et les IFRS (*price model*)

GAAP	Échantillon pays IFRS						Échantillon benchmark					
	Faible			Forte			Faible			Forte		
	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post
EPS	0,270 (0,164)*	-0,014 (0,028)	0,714 (0,345) **	0,228 (0,204)	0,023 (0,006)***	2,084 (0,569)***	0,200 (0,081)**	0,061 (0,045)	-0,592 (0,672)	0,013 (0,007)**	0,240 (0,137)**	0,011 (0,006)*
BVS	0,041 (0,037)	-0,001 (0,003)	0,147 (0,144)*	0,542 (0,169)***	0,393 (0,090)***	1,596 (0,344)***	0,191 (0,085)**	0,055 (0,041)*	0,511 (0,161)***	-0,007 (0,013)	0,839 (0,541)*	-0,003 (0,013)
v	0,638 (0,061)***	1,083 (0,066)***	-0,032 (0,083)*	0,397 (0,077)***	0,844 (0,305)***	0,377 (0,070)***	0,465 (0,055)***	0,726 (0,242)***	0,062 (0,144)	0,493 (0,061)***	0,030 (0,217)*	0,211 (0,129)**
N	2352	1176	1176	4374	2187	2187	3294	1647	1647	14004	7002	7002
R^2(within)	0,511	0,668	0,249	0,595	0,774	0,731	0,460	0,180	0,131	0,363	0,208	0,029
Chow	834,97***			1848,44***			485,84***			1293,46***		
Var. R^2 (%)	-62,79%			-5,54%			-26,85%			-86,11%		

	Cramer Test	Faible protection		Forte protection	
		Pays IFRS-Post	Pays Bench.-Post	Pays IFRS-Post	Pays Bench.-Post
Pays IFRS-Pré	*z*	3,455***		2,510***	
Pays IFRS-Post	*z*		1,121		6,788***

Notes : la variable dépendante est P_{it}^* telle que décrite dans le modèle (03). EPS_{it} est le résultat par action. BVS_{it} est les capitaux propres par action. La valeur des robust standard- erreurs des coefficients est exprimée entre les parenthèses. La première colonne de chacune des deux parties du tableau relatives aux échantillons reporte les résultats de régression sur l'ensemble des périodes d'étude. La deuxième et la troisième colonne reportent les résultats des régressions sur la période antérieure et pendant l'application des IFRS respectivement. N représente le nombre d'observation. R^2(within) exprime le coefficient de détermination inter-groupe. Chow exprime la statistique de Fisher du test de Chow. Les étoiles indiquent le degré de significativité de rejet de l'hypothèse nulle à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

Le test de Chow montre des résultats significatifs à 1% de niveau de confiance ce qui suggère l'existence d'un changement structurel entre les deux périodes de l'étude. Ce changement n'explique en rien l'effet des IFRS puisqu'il concerne aussi bien l'échantillon des pays non adoptifs benchmarks.

Le changement suite à l'adoption des IFRS au niveau des coefficients de régression sur les pays adoptifs est positif pour les bénéfices par action et les capitaux propres par action mais négatif pour la variable v_{it}. En effet, on constate que quel que soit le niveau de la différence entre les anciennes normes locales et les IFRS, les valeurs des coefficients de régression des bénéfices et capitaux propres par action prennent des valeurs supérieures sur la période post-

adoption par rapport à la période pré-IFRS. Le test de student affirme la significativité de ces coefficients sauf pour la période pré-IFRS sur l'échantillon des pays à faible différence entre les normes locales et les IFRS. D'autre part, on peut constater que l'augmentation relative des valeurs des coefficients de régression est plus importante pour les pays à forte différence par rapport aux pays à faible différence avec les IFRS.

Concernant les pays benchmarks, les résultats de régression pour l'échantillon à faible différence avec les IFRS montrent que les coefficients des bénéfices par action et de la variable v_{it} baissent après l'année 2005 en passant de 0,061 (n.s) à -0,592 (n.s) et de 0,726*** à 0,062 (n.s) respectivement. D'autre part, le coefficient relatif aux capitaux propres par action augmente en passant de 0,055* à 0,511***. Au niveau de l'échantillon à forte différence entre les normes locales et les IFRS, les coefficients de régression des bénéfices par action et capitaux propres par action présentent des valeurs inférieures sur la période post-IFRS en passant de 0,240** à 0,011* et de 0,839* à -0,003 (n.s) respectivement, alors que le coefficient de la variable v_{it} augmente en passant de 0,030* à 0,211**.

La combinaison et la comparaison entre les résultats trouvés sur l'échantillon des pays adoptifs et les pays benchmarks nous permettent de relever les conclusions suivantes :

- Quel que soit le niveau de la différence entre les anciennes normes locales et les IFRS, la pertinence informationnelle des bénéfices et capitaux propres par action s'est améliorée après le passage des entreprises aux IFRS ;

- En faisant le même test sur un échantillon de pays non adoptifs des IFRS, on constate que quel que soit le niveau de la différence entre les normes locales et les IFRS, la pertinence informationnelle des bénéfices par action s'est détériorée. Cependant, la pertinence informationnelle des capitaux propres par action s'est améliorée pour l'échantillon à faible différence avec les IFRS et s'est détériorée pour l'échantillon à forte différence avec les IFRS.

- La comparaison entre les résultats trouvés sur l'échantillon des pays adoptifs et ceux trouvés sur les pays non adoptifs confirment que l'adoption des IFRS a eu un impact positif sur l'amélioration de la pertinence informationnelle des bénéfices par action et des capitaux propres par action pour les pays présentant de fortes différences entre les

normes locales et les IFRS, et un impact positif sur les bénéfices par action seulement pour les pays de faibles différences entre les aniciennes normes locales et les IFRS.

- Au niveau des pays adoptifs, l'amélioration de la pertinence informationnelle des bénéfices et capitaux propres par action est plus forte sur l'échantillon des pays présentant de fortes différences par rapport aux pays présentant de faibles différences entre les anciennes normes locales et les IFRS (voir tableau n°26 ci-après).

Tableau n°26 : Résultats des comparaisons de la pertinence informationnelle selon le niveau de différence entre les normes locales et les IFRS

GAAP	Échantillon pays IFRS		Échantillon benchmark	
	Faible	**Forte**	**Faible**	**Forte**
EPS	Augmentation et coefficients non significatifs 0,714+0,014=0,728	Augmentation et coefficients significatifs 2,084-0,023=2,061	Diminution et coefficients non significatifs -0,592-0,061=-0,653	Diminution et coefficients significatifs 0,011-0,240=-0,229
BVS	Augmentation et coefficients non significatifs 0,147+0,001=0,148	Augmentation et coefficients significatifs 1,596-0,393=1,203	Augmentation et coefficients significatifs 0,511-0,055=0,456	Diminution et coefficients non significatifs -0,003-0,839=-0,842

Concernant le pouvoir explicatif des modèles de régression, on remarque que les valeurs des coefficients de détermination baissent après le passage aux IFRS. En effet, sur l'échantillon des pays adoptifs, le R^2 passe de 0,668 à 0,249 pour les pays à faible différence avec les IFRS et de 0,774 à 0,731 (test de Cramer non significatif) pour les pays à forte différence entre les normes locales et les IFRS. Ces détériorations peuvent être expliquées par la diminution de la pertinence de la variable v_{it} relative aux autres informations. Au niveau des pays benchmarks, les coefficients de détermination baissent de 0,180 à 0,131 et de 0,208 à 0,029 pour les pays à faible et forte différences entre les normes locales et les IFRS respectivement ce qui signifie une détérioration du pouvoir explicatif des variables du modèle après l'année 2005. La comparaison de l'évolution des coefficients de détermination entre l'échantillon des pays adoptifs et les pays benchmarks montre que la détérioration de ces coefficients était plus forte sur l'échantillon des pays IFRS par rapport aux pays benchmarks lorsque la différence entre les normes locales et les IFRS est faible. Toutefois, le test de Cramer n'est pas significatif sur la période post-IFRS ce qui ne permet pas de juger la validité de cette comparaison. D'autre part, on constate que la détérioration des coefficients de détermination était plus forte sur les pays benchmarks par rapport aux pays IFRS lorsque la différence entre les normes locales et les IFRS est forte. Ce résultat confirme l'amélioration du contenu informationnel des bénéfices et capitaux propres par action après l'adoption des IFRS de la part des entreprises.

c. Résultats selon le degré d'incitation à la communication financière

Les résultats de régression selon le niveau d'incitation à la communication financière (Dyck et Zingales, 2007), sont résumés dans le tableau n°27 ci-dessous :

Tableau n°27 : Résultats des régressions selon le degré d'incitation à la communication financière (*price model*)

Div	Échantillon pays IFRS						Échantillon benchmark					
	Faible			Forte			Faible			Forte		
	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post
EPS	0,024 (0,007)***	0,002 (0,004)	0,609 (0,275)**	1,641 (1,104)*	0,124 (0,128)*	2,385 (0,728)***	0,199 (0,080) **	0,061 (0,045)	-0,592 (0,673)	0,013 (0,007)*	0,240 (0,137) *	0,011 (0,006)*
BVS	0,326 (0,097)***	-0,088 (0,072)	0,163 (0,128)	0,125 (0,070)**	0,020 (0,023)	1,329 (0,524)**	0,189 (0,084) **	0,055 (0,041)	0,511 (0,161)***	-0,008 (0,013)	0,840 (0,542)*	-0,003 (0,013)
v	0,550 (0,043)***	1,072 (0,069)***	-0,048 (0,091)	0,513 (0,006)***	1,251 (0,254)***	0,414 (0,097)***	0,464 (0,055)***	0,725 (0,241)***	0,062 (0,144)	0,494 (0,061)***	0,030 (0,218)	0,212 (0,129)
N	2466	1233	1233	4260	2130	2130	2862	1431	1431	14227	7218	7009
R^2(within)	0,579	0,661	0,238	0,656	0,749	0,735	0,455	0,179	0,131	0,363	0,208	0,029
Chow	707,43***			1193,34***			425,84***			1316,82***		
Var. R^2 (%)	-64,07%			-1,92%			-26,73%			-86,06%		

	Cramer Test	Faible protection		Forte protection	
		Pays IFRS-Post	Pays Bench.-Post	Pays IFRS-Post	Pays Bench.-Post
Pays IFRS-Pré	*z*	4,523***		1,890***	
Pays IFRS-Post	*z*		5,899***		8,322***

Notes : la variable dépendante est P_{it}^* telle que décrite dans le modèle (03). EPS_{it} est le résultat par action. BVS_{it} est les capitaux propres par action. La valeur des robust standard- erreurs des coefficients est exprimée entre les parenthèses. La première colonne de chacune des deux parties du tableau relatives aux échantillons reporte les résultats de régression sur l'ensemble des périodes d'étude. La deuxième et la troisième colonne reportent les résultats des régressions sur la période antérieure et pendant l'application des IFRS respectivement. N représente le nombre d'observation. R^2(within) exprime le coefficient de détermination inter-groupe. Chow exprime la statistique de Fisher du test de Chow. Les étoiles indiquent le degré de significativité de rejet de l'hypothèse nulle à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

Pour chacun des quatre groupes de l'échantillon, le test de Chow donne des résultats significatifs à 1% de niveau de confiance. Ce constat implique, a l'instar des résultats précédents, l'existence d'un changement structurel entre les deux périodes de l'étude qu'il n'est pas forcément dû à l'adoption des IFRS.

Sur l'échantillon des pays adoptifs, on constate que quel que soit le niveau d'incitation à la communication financière, les coefficients de régression des bénéfices par action et des capitaux propres par action augmentent tandis que les coefficients de la variable v_{it} baissent après le passage aux IFRS. Ce résultat confirme l'effet des IFRS sur l'amélioration de la pertinence informationnelle des bénéfices et capitaux propres par action. On note que ces résultats concordent avec ceux des études précédentes et mettent en évidence l'enrichissement du contenu informationnel des chiffres comptables.

Concernant les coefficients de régression issus de l'étude sur l'échantillon des pays non adoptifs, on remarque que leurs évolutions suite à l'année 2005 diffèrent selon le degré d'incitation à la communication financière. Ainsi, lorsque l'incitation à la divulgation financière est forte, la valeur du coefficient des bénéfices par action et du coefficient des capitaux propres par action diminuent alors que celle du coefficient de la variable v_{it} augmente. D'autre part, lorsque l'incitation à la divulgation financière est faible, la valeur des coefficients des bénéfices par action et de la variable v_{it} diminuent alors que celle des capitaux propres par action augmente.

La comparaison entre les résultats de l'étude sur les pays IFRS et les pays benchmarks permet de relever les remarques suivantes :

- Quel que soit le niveau d'incitation à la divulgation de l'information financière de la part des entreprises, la pertinence informationnelle des bénéfices et capitaux propres par action s'est améliorée après le passage des entreprises aux IFRS ;

- La comparaison entre les résultats trouvés sur l'échantillon des pays adoptifs et ceux trouvés sur les pays non adoptifs confirment que l'adoption des IFRS a eu un impact positif sur l'amélioration de la pertinence informationnelle des bénéfices par action et des capitaux propres par action pour les pays à forte incitation à la divulgation d'informations financières, et un impact positif sur les bénéfices par action pour les pays à faible incitation à la divulgation d'informations financières.

- Au niveau des pays adoptifs, l'amélioration de la pertinence informationnelle des bénéfices et capitaux propres par action est plus forte sur l'échantillon des pays à forte incitation à la divulgation d'informations financières par rapport aux pays à faible incitation à la divulgation d'informations financières (voir tableau n°28 ci-après).

Tableau n°28 : Comparaisons de la pertinence informationnelle selon le degré d'incitation à la divulgation d'informations financières :

Div	Échantillon pays IFRS		Échantillon benchmark	
	Faible	**Forte**	**Faible**	**Forte**
EPS	Augmentation et coefficients significatifs 0,609-0,002=0,607	Augmentation et coefficients non significatifs 2,385-0,124=2,261	Diminution et coefficients significatifs -0,592-0,061=-0,653	Diminution et coefficients non significatifs 0,011-0,240=-0,229
BVS	Augmentation et coefficients significatifs 1,163+0,088=1,251	Augmentation et coefficients non significatifs 1,329-0,020=1,309	Diminution et coefficients non significatifs 0,511-0,055=0,456	Augmentation et coefficients significatifs -0,003-0,840=-0,843

Le test de Cramer appliqué pour la comparaison entre les coefficients de détermination est significatif sur l'ensemble des quatre comparaisons. On observe que les valeurs des coefficients de détermination qui interprètent le pouvoir explicatif du modèle de régression, baissent après le passage aux IFRS. En effet, sur l'échantillon des pays adoptifs, le R^2 passe de 0,749 à 0,735 pour les pays à forte incitation et de 0,661 à 0,238 pour les pays à faible incitation à divulgation de l'information financière. Ces détériorations peuvent être expliquées par la diminution de la pertinence de la variable v_{it} relative aux autres informations. Au niveau des pays benchmarks, les coefficients de détermination baissent de 0,208 à 0,029 et de 0,179 à 0,131 pour les pays à forte et faible incitation à divulgation de l'information financière respectivement ce qui signifie une détérioration du pouvoir explicatif des variables du modèle après l'année 2005. La comparaison de l'évolution des coefficients de détermination entre l'échantillon des pays adoptifs et les pays benchmarks montre que la détérioration de ces coefficients était plus forte sur l'échantillon des pays benchmarks par rapport aux pays IFRS lorsque l'incitation à divulgation de l'information financière est forte. D'autre part, lorsque l'incitation à divulgation de l'information financière est faible, la détérioration des coefficients de détermination est plus forte sur les pays IFRS par rapport aux pays benchmarks. Cette dernière remarque peut s'expliquer par la diminution considérable de la valeur du coefficient de régression de la variable v_{it} sur l'échantillon des pays adoptifs. Ainsi, ces résultats confirment notre hypothèse concernant l'amélioration du contenu informationnel des bénéfices et capitaux propres par action après l'adoption des IFRS de la part des entreprises.

2. Résultats de l'étude empirique (modèle basé sur les rendements)

2.1. L'influence de l'adoption des IFRS sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables dans l'échantillon global

2.1.1. Statistiques descriptives des variables

De la même façon que pour le modèle précédent, notre modèle basé sur le rendement teste la relation linéaire entre le rendement boursier des entreprises (R_{it}) et le revenu avant intérêts, impôts (taxes), dotations aux amortissements et provisions sur immobilisations $(EBITDA_{it})$ et sa variation $(\Delta EBITDA_{it})$. Comme expliqué auparavant, les observations de l'année 2005 sont supprimées de notre base de données et la variable relative à la variation d'EBITDA nous incite à recaler les observations retenues pour la régression d'une année. Ainsi, comme pour le modèle basé sur le prix, les observations retenues concernent les années 2002, 2003 et 2004 pour la période antérieure à l'adoption des IFRS et les années 2007, 2008 et 2009 pour la période postérieure à l'adoption des IFRS.

Tableau n°29 : Statistique descriptive

Variable	Échantillon	N_1	N_2	$Moyenne_1$	$Moyenne_2$	$Médiane_1$	$Médiane_2$	FQ_1	FQ_2	TQ_1	TQ_2
Ret	Non Adop[(c)]	8649	8649	2.413[(a)]	-1.738	0.399[(b)]	-0.018[(b)]	-0.011	-1.245	1.663	0.859
	Adop. [(c)]	3363	3363	5.673[(a)]	-2.262	1.134[(b)]	-0.052[(b)]	-0.096	-3.902	4.334	3.065
EB/A	Non Adop.[(c)]	8649	8649	2.951	5.008	0.479[(b)]	0.785[(b)]	0.065	0.147	1.323	2.045
	Adop. [(c)]	3363	3363	4.403	6.866	0.906[(b)]	1.526[(b)]	0.213	0.340	3.188	5.496
CEB/A	Non Adop.	8649	8649	0.726[(a)]	0.486	0.033[(b)]	0.015[(b)]	-0.044	-0.195	0.320	0.280
	Adop. [(c)]	3363	3363	4.778[(a)]	-0.112	0.151[(b)]	0.014[(b)]	-0.008	-0.546	0.737	0.550

Notes : *Ret* est le rendement annuel d'une action, EB/A représente l'EBITDA par action, CEB/A représente la variation d'EBITDA par action. N1 et N2 dénotent le nombre d'observations avant (2002-2004) et après (2007-2009) l'adoption des IFRS respectivement. FQ et TQ représentent les percentiles 25% et 75% respectivement. Les valeurs des observations ont été converties en dollars américain.
Non Adop. : dénote l'échantillon des pays benchmark qui n'ont pas adoptés les IFRS.
Adop. : dénote l'échantillon des pays qui ont adoptés les IFRS en 2005.

(d) indique que la moyenne des sous-échantillons diffère à 5% de degré de signification.
(e) indique que la médiane des sous-échantillons diffère à 5% de degré de signification d'après le test Kruskal-Wallis.
(f) indique que la moyenne des échantillons diffère entre la période pré-IFRS et post-IFRS à 5% de degré de signification.

Le Tableau n°29 présente les statistiques descriptives relatives aux rendements par action, EBITDA par action et la variation annuelle d'EBITDA par action pour les pays adoptifs et les pays non adoptifs des IFRS séparément. On constate que les moyennes des rendements durant la période pré-IFRS sont statistiquement supérieures à celles de la période post-IFRS sur chacun des deux échantillons (pays adoptifs et pays non adoptifs). D'autre part, les moyennes des EBITDA par action marquent des résultats inverses, leurs valeurs pendant la période pré-IFRS sont statistiquement inférieures par rapport à la période post-IFRS. Enfin, on remarque que la variation annuelle d'EBITDA par action est en moyenne plus forte sur la période pré-IFRS par rapport à la période post-IFRS mais cette comparaison n'est pas significative pour les pays non adoptifs.

Concernant la comparaison des moyennes et des médianes des deux sous-échantillons sur chacune des deux périodes pré-IFRS et post-IFRS. Les résultats de test de Student indiquent que les moyennes des deux sous-échantillons ne sont significativement différentes que pour le rendement et la variation d'EBITDA pendant la période pré-IFRS. D'autre part, le test de Kruskal-Wallis indique des différences statistiquement significatives au niveau des médianes entre les deux sous-échantillons de toutes les variables sur chacune des deux périodes pré-IFRS et pendant les IFRS.

Ces résultats concordent avec ceux des variables de modèle fondé sur le prix et indiquent l'existence d'un changement significatif des moyennes de nos variables après la date de transition aux IFRS. Toutefois, on note que cette remarque n'apporte aucune indication sur la pertinence informationnelle de nos variables et ne prétend pas à mettre en évidence le rôle de l'adoption des IFRS sur la relation entre les divers variables étudiées.

2.1.2. Résultats des régressions (*return model*)

Le tableau n°30 présente les résultats des régressions de modèle (06) appliquées sur chacun des deux sous échantillons à la fois sur l'ensemble des données et sur la période antérieure et pendant l'application des IFRS séparément.

Tableau n°30 : Résultats des régressions sur l'échantillon global (*return model*)

Variables	Échantillon pays IFRS			Échantillon pays Benchmark		
	Total	**Pré**	**Post**	**Total**	**Pré**	**Post**
EB/A	1.521	0.252	2.697	-0.189	-0.009	-0.117
	(0.886)*	(0.200)	(0.264)***	(0.182)	(0.071)	(0.192)
ΔEB/A	-0.232	-0.035	-0.957	-0.239	-0.164	-0.223
	(0.136)*	(0.030)	(0.124)***	(0.153)	(0.118)*	(0.199)*
N	6694	3342	3352	17247	8614	8633
R^2(within)	0.218	0.039	0.594	0.051	0.006	0.022
Chow		644.591***			959.053***	
ΔR^2		0.555			0.016	

Notes : la variable dépendante est R_{it}^* telle que décrite dans le modèle (06). EB/A_{it} est EBITDA par action. $\Delta EB/A_{it}$ est la variation annuelle d'EBITDA par action. La valeur des robust standard- erreurs des coefficients est exprimée entre les parenthèses. La première colonne de chacune des deux parties du tableau relatives aux échantillons reporte les résultats de régression sur l'ensemble des périodes d'étude. La deuxième et la troisième colonne reportent les résultats des régressions sur la période antérieure et pendant l'application des IFRS respectivement. N représente le nombre d'observation. R^2(within) exprime le coefficient de détermination inter-groupe. Chow exprime la statistique de Fisher du test de Chow. Les étoiles indiquent le degré de significativité de rejet de l'hypothèse nulle à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

Le test de Chow est significatif à un degré de confiance de 1% sur chacun des deux sous-échantillons ce qui suggère l'existence d'un changement structurel au niveau de la relation entre le rendement et les variables indépendantes (EB/A et ΔEB/A) entre la période antérieure et la période postérieure à l'adoption des IFRS.

Les résultats de régression sur l'échantillon des pays adoptifs des IFRS, indiquent que le pouvoir explicatif mesuré par le coefficient de détermination R^2 (within) a augmenté de 3,9% pour la période antérieure à l'adoption des IFRS à 59,4% pendant la période postérieure à l'adoption des IFRS. D'autre part, on constate que les coefficients de régression relatifs à EBITDA sont positifs et augmentent après la transition aux IFRS de 0,252 (non significatif) en période pré-IFRS à 2,697 (très significatif) en période post-IFRS. La variation d'EBITDA (ΔEB/A) marque des coefficients négatives et affichent une baisse de -0.035 (non significatif) pendant la période pré-IFRS à -0,957 (très significatif) pendant la période post-IFRS.

Le pouvoir explicatif de notre modèle de régression sur l'échantillon benchmark affiche des valeurs de R^2 très faibles qui augmentent de 0,6% (pré-IFRS) à 2,2% (post-IFRS). Les

coefficients de régression des variables indépendantes sur ce même échantillon, quelque soit la période étudiée, sont négatifs et peu significatifs.

Les résultats du test de Cramer 1987 tel qu'affichés dans le tableau n°31 ci-après, démontrent que la différence entre les R^2 observés sur l'échantillon des pays IFRS sur les deux périodes de l'étude ainsi que la différence entre le R^2 observé sur l'échantillon des pays IFRS pendant la période d'application des IFRS et le R^2 observé sur l'échantillon des pays benchmark pendant cette même période sont statistiquement significatives.

Tableau n°31: Résultats du test de Cramer :

	Cramer Test	Pays IFRS-Post	Pays Benchmark-Post
Pays IFRS-Pré	*z*	6,522***	
Pays IFRS-Post	*z*		7,380***

Les étoiles indiquent le degré de significativité de rejet de l'hypothèse nulle à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

En conclusion de ces tests et après comparaison entre les résultats trouvés sur les pays adoptifs et ceux trouvés sur les pays non adoptifs des IFRS, il apparaît que l'adoption des IFRS a eu un impact positif sur le pouvoir explicatif et la pertinence informationnelle des variables indépendantes (EB/A et ΔEB/A). Ces résultats concordent avec ceux du modèle basé sur le prix.

2.2. L'influence de l'adoption des IFRS sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables selon les facteurs institutionnels

2.2.1. Statistiques descriptives des variables

Le Tableau n°32 présente les statistiques descriptives relatives aux rendements, EBITDA (EB/A_{it}) et la variation d'EBITDA $(\Delta EB/A_{it})$ pour chacune des deux catégories de pays (adoptifs et non adoptifs des IFRS) selon le facteur institutionnel contrôlé à savoir la force juridique, le degré de différence entre les normes locales et les IFRS, et l'incitation à la divulgation des informations.

Tableau n°32 : statistiques descriptives selon le facteur contrôlé :

Facteurs	Variables	Échantillon	N_1	N_2	$Moyenne_1$	$Moyenne_2$	$Médiane_1$	$Médiane_2$	FQ_1	FQ_2	TQ_1	TQ_2
Law = 0	***Ret***	Non Adop. $^{(c)}$	1140	1140	0.692$^{(a)}$	0.463$^{(a)}$	0.132$^{(b)}$	0.062$^{(b)}$	0.004	-0.437	0.678	1.355
		Adop. $^{(c)}$	1650	1650	7.891$^{(a)}$	-3.689$^{(a)}$	1.241$^{(b)}$	-0.062$^{(b)}$	-0.216	-4.216	5.909	3.355
	EB/A	Non Adop.	1140	1140	0.955$^{(a)}$	0.762$^{(a)}$	0.088$^{(b)}$	0.274$^{(b)}$	0.012	0.054	0.467	0.841
		Adop. $^{(c)}$	1650	1650	7.153$^{(a)}$	9.777$^{(a)}$	1.206$^{(b)}$	1.886$^{(b)}$	0.323	0.402	4.381	7.526
	CEB/A	Non Adop.	1140	1140	0.233$^{(a)}$	0.060	0.003$^{(b)}$	0.006	-0.005	-0.034	0.051	0.121
		Adop.	1650	1650	1.161$^{(a)}$	-0.003	0.206$^{(b)}$	0.022	0.005	-0.570	0.946	0.628
Law = 1	***Ret***	Non Adop. $^{(c)}$	7509	7509	2.673	-2.070	0.484$^{(b)}$	-0.056	-0.026	-1.336	1.845	0.766
		Adop. $^{(c)}$	1713	1713	3.509	-0.878	1.085$^{(b)}$	-0.045	-0.030	-3.713	3.418	2.926
	EB/A	Non Adop. $^{(c)}$	7509	7509	3.254	5.650	0.568$^{(b)}$	0.911$^{(b)}$	0.100	0.187	1.514	2.282
		Adop. $^{(c)}$	1713	1713	1.726	4.031	0.661$^{(b)}$	1.308$^{(b)}$	0.138	0.285	2.421	3.928
	CEB/A	Non Adop.	7509	7509	0.801	0.551$^{(a)}$	0.053$^{(b)}$	0.019$^{(b)}$	-0.063	-0.242	0.380	0.313
		Adop.	1713	1713	8.301	-0.217$^{(a)}$	0.107$^{(b)}$	0.008$^{(b)}$	-0.021	-0.534	0.572	0.471
GAAP = 0	***Ret***	Non Adop. $^{(c)}$	1647	1647	2.448$^{(a)}$	-1.102	0.094$^{(b)}$	0.033$^{(b)}$	-0.051	-1.621	1.337	2.401
		Adop. $^{(c)}$	1176	1176	4.553$^{(a)}$	-0.932	1.173$^{(b)}$	-0.040$^{(b)}$	-0.009	-4.065	4.139	3.305
	EB/A	Non Adop. $^{(c)}$	1647	1647	5.115	7.383$^{(a)}$	0.618$^{(b)}$	0.934$^{(b)}$	0.042	0.067	4.029	5.094
		Adop.	1176	1176	4.749	5.281$^{(a)}$	0.923$^{(b)}$	1.555$^{(b)}$	0.238	0.383	3.221	5.370
	CEB/A	Non Adop.	1647	1647	-0.232	0.951	0.012$^{(b)}$	0.005	-0.042	-0.360	0.602	0.534
		Adop.	1176	1176	1.839	-0.233	0.123$^{(b)}$	0.019	-0.038	-0.573	0.688	0.547
GAAP = 1	***Ret***	Non Adop. $^{(c)}$	7002	7002	2.404$^{(a)}$	-1.887	0.485$^{(b)}$	-0.050	-0.003	-1.203	1.707	0.682
		Adop. $^{(c)}$	2187	2187	6.267$^{(a)}$	-2.970	1.068$^{(b)}$	-0.057	-0.162	-3.813	4.538	2.952
	EB/A	Non Adop.	7002	7002	2.438	4.443$^{(a)}$	0.471$^{(b)}$	0.773$^{(b)}$	0.073	0.170	1.131	1.806
		Adop. $^{(c)}$	2187	2187	4.219	7.708$^{(a)}$	0.892$^{(b)}$	1.516$^{(b)}$	0.199	0.324	3.184	5.721
	CEB/A	Non Adop.	7002	7002	0.953$^{(a)}$	0.376	0.039$^{(b)}$	0.019	-0.045	-0.172	0.299	0.260
		Adop.	2187	2187	6.341$^{(a)}$	-0.047	0.164$^{(b)}$	0.010	0.000	-0.536	0.751	0.554
Div. = 0	***Ret***	Non Adop. $^{(c)}$	7218	7218	2.445$^{(a)}$	-2.068	0.443$^{(b)}$	-0.050$^{(b)}$	-0.007	-1.093	1.661	0.475
		Adop. $^{(c)}$	2130	2130	6.733$^{(a)}$	-3.995	1.512$^{(b)}$	0.015$^{(b)}$	0.120	-4.909	5.486	4.589
	EB/A	Non Adop.	7218	7218	2.439$^{(a)}$	4.608$^{(a)}$	0.463$^{(b)}$	0.740$^{(b)}$	0.065	0.126	1.157	1.808
		Adop. $^{(c)}$	2130	2130	6.124$^{(a)}$	8.241$^{(a)}$	1.120$^{(b)}$	2.132$^{(b)}$	0.291	0.505	3.792	6.804
	CEB/A	Non Adop.	7218	7218	0.973	0.391	0.037$^{(b)}$	0.014	-0.044	-0.165	0.303	0.246
		Adop. $^{(c)}$	2130	2130	1.557	-0.313	0.163$^{(b)}$	0.014	-0.012	-0.616	0.790	0.611
Div. = 1	***Ret***	Non Adop. $^{(c)}$	1431	1431	2.831$^{(a)}$	-1.287	0.251$^{(b)}$	0.240$^{(b)}$	-0.158	-2.833	1.933	3.281
		Adop. $^{(c)}$	1233	1233	4.135$^{(a)}$	-0.864	0.987$^{(b)}$	-0.079$^{(b)}$	-0.085	-3.686	3.725	2.341
	EB/A	Non Adop. $^{(c)}$	1431	1431	6.018$^{(a)}$	8.503$^{(a)}$	1.150$^{(b)}$	1.531$^{(b)}$	0.143	0.229	5.155	6.264
		Adop. $^{(c)}$	1233	1233	1.487$^{(a)}$	4.735$^{(a)}$	0.768$^{(b)}$	1.371$^{(b)}$	0.137	0.285	2.961	4.686
	CEB/A	Non Adop.	1431	1431	-0.169	1.087	0.045$^{(b)}$	0.011	-0.134	-0.572	0.870	0.749
		Adop.	1233	1233	10.594	-0.180	0.156$^{(b)}$	0.014	-0.013	-0.538	0.781	0.520

Notes : Ret est le rendement annuel d'une action, EB/A représente l'EBITDA par action, CEB/A représente la variation d'EBITDA par action. N1 et N2 dénotent le nombre d'observations avant (2002-2004) et après (2007-2009) l'adoption des IFRS respectivement. FQ et TQ représentent les percentiles 25% et 75% respectivement. Les valeurs des observations ont été converties en dollars américain.

Law = 0, 1 signifie une faible (forte) protection juridique des investisseurs (Kaufmann et *al.* 2007).

GAAP = 0, 1 signifie une faible (grande) différence entre les normes locales et les IFRS (Bae et *al.* 2008)

Div = 0, 1 signifie

Non Adop. : dénote l'échantillon des pays benchmark qui n'ont pas adoptés les IFRS.

Adop. : dénote l'échantillon des pays qui ont adoptés les IFRS en 2005.

(d) indique que la moyenne des sous-échantillons diffère à 5% de degré de signification.
(e) indique que la médiane des sous-échantillons diffère à 5% de degré de signification d'après le test Kruskal-Wallis.
(f) indique que la moyenne des échantillons diffère entre la période pré-IFRS et pendant les IFRS à 5% de degré de signification.

Les résultats des statistiques descriptives montrent que quel que soit le facteur pris en compte dans la répartition de l'échantillon, la moyenne des rendements durant la période pré-IFRS est statistiquement supérieure à celle des rendements sur la période post-IFRS. La dégradation de cette moyenne des rendements peut s'expliquer par la crise financière de 2008. D'autre part, on constate que les moyennes des EBITDA par action pendant la période pré-IFRS sont statistiquement inférieures à celles de la période post-IFRS sur l'ensemble des sous-échantillons étudiés à l'exception des pays non adoptifs à faible protection juridique. Concernant la variation des EBITDA par action, les moyennes affichées sur la période pré-IFRS sont supérieures à celles de la période post-IFRS à l'exception des pays non adoptifs à faible différence entre les normes locales et les IFRS et à forte incitation à la communication financière. Les différences statistiques selon le facteur contrôlé entre la moyenne des sous-échantillons de chaque variable entre la période pré-IFRS et pendant IFRS est assurée par le test de student (*t*-test) appliqué sous l'hypothèse d'inégalité des variances.

L'application des tests de student et de Kruskal-Wallis pour la comparaison des moyennes et des médianes respectivement entre nos deux sous-échantillons sur chacune des deux périodes pré-IFRS et post-IFRS révèle :

- Les moyennes des deux sous-échantillons ne présentent pas de différences systématiquement significatives. Les résultats du test de student varient d'une variable à une autre selon la répartition de l'échantillon.

- Le test de comparaison des médianes affiche des résultats plus significatifs et démontre que pour la plupart des variables, les médianes des variables des deux sous-échantillons sont statistiquement différentes.

En conclusion, ces résultats sont conformes à ceux trouvés sur l'échantillon global et indiquent que pendant la période des IFRS, un changement significatif dans les moyennes des variables étudiées s'est concrétisé.

2.2.2. Résultats des régressions

Nous poursuivons la même démarche de la présentation des résultats que celle du modèle basé sur le prix.

a. Résultats selon le degré de protection des investisseurs

Les résultats des régressions pour l'étude de la pertinence informationnelle des bénéfices et capitaux propres par action en fonction du degré de la protection des investisseurs (Kaufmann et *al.* 2007), sont présentés dans le tableau n°33 ci-après :

Tableau n°33 : Résultats selon le degré de protection des investisseurs (*return model*)

Law	Échantillon pays IFRS						Échantillon benchmark					
	Faible			Forte			Faible			Forte		
	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post
EB/A	2.489 (0.524)***	1.374 (0.280)***	2.937 (0.090)***	0.302 (0.207)	0.049 (0.061)	1.296 (0.374)***	0.001 (0.011)	-0.003 (0.006)	1.532 (3.512)	-0.190 (0.183)	-0.008 (0.071)	-0.117 (0.192)
CEB/A	-1.592 (0.221)***	1.175 (0.885)	-1.060 (0.094)***	-0.043 (0.030)	-0.006 (0.009)	-0.527 (0.282)*	-0.024 (0.028)	-0.003 (0.004)	-4.812 (2.007)**	-0.239 (0.154)	-0.168 (0.121)	-0.223 (0.199)
N	3300	1650	1650	3394	1692	1702	2269	1134	1135	14978	7480	7498
R^2(within)	0.447	0.275	0.660	0.059	0.014	0.243	0.001	0.001	0.110	0.051	0.006	0.022
Chow	1047.237***			315.534***			72.985***			834.207***		
ΔR^2	0.385			0.229			0.109			0.016		

	Cramer Test	Faible protection		Forte protection	
		Pays IFRS-Post	Pays Bench.-Post	Pays IFRS-Post	Pays Bench.-Post
Pays IFRS-Pré	*z*	2,503***		3,550***	
Pays IFRS-Post	*z*		7,489***		5,802***

Notes : la variable dépendante est R_{it}^{*} telle que décrite dans le modèle (06). EB/A_{it} est EBITDA par action. $\Delta EB/A_{it}$ est la variation annuelle d'EBITDA par action. La première colonne de chacune des deux parties du tableau relatives aux échantillons reporte les résultats de régression sur l'ensemble des périodes d'étude. La deuxième et la troisième colonne reportent les résultats des régressions sur la période antérieure et pendant l'application des IFRS respectivement. N représente le nombre d'observation. R^2(within) exprime le coefficient de détermination inter-groupe. Chow exprime la statistique de Fisher du test de Chow. Les chiffres entre parenthèses indiquent les valeurs des *cluster-robust standard errors* et le étoiles correspondent au degré de significativité de rejet de l'hypothèse nulle à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

Le test de Chow est significatif sur chacun des quatre sous-échantillons étudiés avec un niveau de confiance de 1%. Ce résultat signifie que les paramètres des régressions sur la période pré-IFRS et post-IFRS sont statistiquement différents et qu'il y a eu un changement structurel entre les deux périodes de l'étude.

Sur l'échantillon des pays adoptifs des IFRS, on remarque que quel que soit le niveau de la protection des investisseurs, les coefficients relatifs aux EBITDA par action sont positifs et leurs valeurs augmentent après le passage aux IFRS. D'autre part, les coefficients de la

variabilité d'EBITDA affichent des résultats inverses avec des coefficients sur la période pré-IFRS supérieurs à ceux la période post-IFRS.

Concernant l'échantillon benchmark, les coefficients de régression d'EBITDA ne présentent pas de significativité statistique mais augmentent / diminuent pour les pays à faible / forte protection juridique respectivement. Les coefficients de la variabilité d'EBITDA affichent des valeurs négatives et non significatives à l'exception des pays à faible protection juridique en période post-IFRS.

Enfin, on remarque que d'après le pouvoir explicatif des modèles de régression, les valeurs des coefficients de détermination augmentent après le passage aux IFRS. Ainsi, sur l'échantillon des pays adoptifs, le R^2 passe de 0,275 à 0,660 pour les pays à faible protection des investisseurs, et de 0,014 à 0,243 pour les pays à forte protection des investisseurs. Ces augmentations sont plus fortes que celles observées sur l'échantillon benchmark ce qui peut être traduit par l'effet positif des IFRS sur la pertinence informationnelle. D'autre part, on peut constater qu'au niveau des pays à faible protection juridique, la différence des variations des R^2 entre les pays adoptifs et les pays benchmarks (0,385-0,109 = 0,276) est légèrement supérieure à celle observée au niveau des pays à forte protection juridique (0,229-0,016 =0,213). Toutefois, le rapport d'amélioration de la pertinence informationnelle des pays adoptifs sur les pays benchmark est plus faible au niveau des pays à faible protection juridique (0,385/0,109 = 3,58) par rapport aux pays à forte protection juridique (0,229 / 0,016 = 14,31). Ce résultat indique que l'effet de l'adoption des IFRS sur la pertinence informationnelle des bénéfices était plus important dans les pays à forte protection juridique des investisseurs par rapport aux pays à faible protection juridique des investisseurs.

b. Résultats selon le niveau de différence entre les normes locales et les IFRS

Les résultats des régressions en fonction de niveau de différence entre les normes locales et les IFRS tel que décrit par Bae et al. (2008) sont présentés dans le tableau n°34 ci-dessous :

Tableau n°34 : Résultats des régressions selon le niveau de différence entre les normes locales et les IFRS (*return model*)

Gaap	Échantillon pays IFRS						Échantillon benchmark					
	Faible			Forte			Faible			Forte		
	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post
EB/A	0.829 (0.272)***	0.757 (0.552)	1.369 (0.364)***	1.664 (1.033)*	0.243 (0.210)	2.916 (0.105)***	0.126 (0.074)*	0.056 (0.053)	0.765 (0.597)	-0.218 (0.213)	0.103 (0.099)	-0.144 (0.215)
CEB/A	-0.283 (0.239)	0.243 (0.101)**	-0.516 (0.294)*	-0.251 (0.156)*	-0.034 (0.031)	-1.057 (0.092)***	-0.064 (0.043)	0.004 (0.014)	-0.493 (0.449)	-0.275 (0.207)	-0.683 (0.613)	-0.222 (0.203)
N	2323	1158	1165	4371	2184	2187	3281	1638	1643	13966	6976	6990
R^2(within)	0.172	0.171	0.260	0.231	0.037	0.653	0.011	0.015	0.077	0.064	0.022	0.026
Chow	149.303			2134.033			184.051			801.067		
ΔR^2	0.090			0.616			0.062			0.004		

	Cramer Test	Faible protection		Forte protection	
		Pays IFRS-Post	Pays Bench.-Post	Pays IFRS-Post	Pays Bench.-Post
Pays IFRS-Pré	*z*	2,152***		1,110	
Pays IFRS-Post	*z*		4,366***		5,255***

Notes : la variable dépendante est R_{it}^* telle que décrite dans le modèle (06). EB/A_{it} est EBITDA par action. $\Delta EB/A_{it}$ est la variation annuelle d'EBITDA par action. La première colonne de chacune des deux parties du tableau relatives aux échantillons reporte les résultats de régression sur l'ensemble des périodes d'étude. La deuxième et la troisième colonne reportent les résultats des régressions sur la période antérieure et pendant l'application des IFRS respectivement. N représente le nombre d'observation. R^2(within) exprime le coefficient de détermination inter-groupe. Chow exprime la statistique de Fisher du test de Chow. Les chiffres entre parenthèses indiquent les valeurs des *cluster-robust standard errors* et le étoiles correspondent au degré de significativité de rejet de l'hypothèse nulle à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

Le test de Chow montre des résultats significatifs à 1% de niveau de confiance ce qui suggère l'existence d'un changement structurel entre les deux périodes de l'étude. Ce changement n'explique en rien l'effet des IFRS puisqu'il concerne aussi bien l'échantillon benchmarks des pays non adoptifs.

On remarque que sur l'échantillon des pays IFRS, les coefficients de régression relatifs à l'EBITDA par action sont positifs et affichent des valeurs en post-IFRS supérieures à ceux de la période pré-IFRS (augmentation). Les coefficients de régression de la variabilité d'EBITDA affichent des valeurs négatives à l'exception des pays à faible différence entre les normes locales et les IFRS en période pré-IFRS.

Concernant les pays benchmarks, les résultats de régression pour l'échantillon à faible différence avec les IFRS montrent que les coefficients de EBITDA par action ont augmenté

tandis que ceux de sa variabilité ont baissé après l'année 2005. A contrario, sur l'échantillon à forte différence entre les normes locales et les IFRS, les coefficients de régression des EBITDA par action ont baissé tandis que ceux de la variabilité d'EBITDA ont augmenté. On note aussi, qu'aucun coefficient de régression n'a présenté une significativité statistique.

Concernant le pouvoir explicatif des modèles de régression, les valeurs des coefficients de détermination augmentent après le passage aux IFRS. En effet, sur l'échantillon des pays adoptifs, le R^2 passe de 0,171 à 0,260 pour les pays à faible différence avec les IFRS et de 0,037 à 0,653 pour les pays à forte différence entre les normes locales et les IFRS. Au niveau des pays benchmarks, les coefficients de détermination augmentent de 0,015 à 0,077 et de 0,022 à 0,026 pour les pays à faible et forte différence entre les normes locales et les IFRS respectivement ce qui signifie une amélioration du pouvoir explicatif des variables du modèle après l'année 2005.

La combinaison et la comparaison entre les résultats trouvés sur l'échantillon des pays adoptifs et les pays benchmarks nous permettent de relever les conclusions suivantes :

- Quel que soit le niveau de la différence entre les anciennes normes locales et les IFRS, la pertinence informationnelle d'EBITDA par action et sa variabilité annuelle s'est améliorée après le passage aux IFRS ;

- La comparaison entre les résultats trouvés sur l'échantillon des pays adoptifs et ceux trouvés sur les pays non adoptifs confirment que l'adoption des IFRS a eu un impact positif sur l'amélioration de la pertinence informationnelle. Toutefois, on constate que la différence entre ces résultats est moins importante lorsque les pays sont à faible différence entre les normes locales et les IFRS.

- L'application de la différence dans la différence entre les résultats de nos deux échantillons montre que l'effet des IFRS sur la pertinence informationnelle est plus fort au niveau des pays à forte différence entre les normes locales et les IFRS (0,616 – 0,004 = 0,612) par rapport aux pays à faible différence entre les normes locales et le IFRS (0,090 – 0,062 = 0,028).

c. Résultats selon le degré d'incitation à la communication financière

Les résultats de régression selon le niveau d'incitation à la communication financière (Dyck et Zingales, 2007), sont résumés dans le tableau n°35 ci-dessous :

Tableau n°35 : Résultats des régressions selon le degré d'incitation à la communication financière (*Return model*)

Div	Échantillon pays IFRS						Échantillon benchmark					
	Faible			Forte			Faible			Forte		
	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post	Total	Pré	Post
EB/A	0.297 (0.206)	0.049 (0.061)	1.352 (0.374)***	2.733 (0.404)***	1.169 (0.193)***	2.891 (0.124)***	0.125 (0.073)*	0.056 (0.052)	0.765 (0.597)	-0.219 (0.214)	0.128 (0.125)	-0.144 (0.215)
CEB/A	-0.042 (0.030)	-0.006 (0.009)	-0.438 (0.250)*	-1.452 (0.190)***	0.284 (0.176)*	-1.128 (0.123)***	-0.064 (0.043)	0.004 (0.014)	-0.493 (0.449)	-0.276 (0.208)	-0.765 (0.729)	-0.222 (0.203)
N	2460	1227	1233	3286	1641	1645	2852	1422	1430	13141	6565	6576
R^2(within)	0.060	0.014	0.252	0.556	0.427	0.736	0.011	0.015	0.077	0.064	0.024	0.026
Chow	234.964			1266.979			159.911			759.778		
ΔR^2	0.239			0.309			0.062			0.002		

	Cramer Test	Faible protection		Forte protection	
		Pays IFRS-Post	Pays Bench.-Post	Pays IFRS-Post	Pays Bench.-Post
Pays IFRS-Pré	*z*	1,890***		4,523***	
Pays IFRS-Post	*z*		8,322***		5,899***

Notes : la variable dépendante est R_{it}^* telle que décrite dans le modèle (06). EB/A_{it} est EBITDA par action. $\Delta EB/A_{it}$ est la variation annuelle d'EBITDA par action. La première colonne de chacune des deux parties du tableau relatives aux échantillons reporte les résultats de régression sur l'ensemble des périodes d'étude. La deuxième et la troisième colonne reportent les résultats des régressions sur la période antérieure et pendant l'application des IFRS respectivement. N représente le nombre d'observation. R^2(within) exprime le coefficient de détermination inter-groupe. Chow exprime la statistique de Fisher du test de Chow. Les chiffres entre parenthèses indiquent les valeurs des *cluster-robust standard errors* et les étoiles correspondent au degré de significativité de rejet de l'hypothèse nulle à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

Pour chacun des quatre groupes de l'échantillon, le test de Chow donne des résultats significatifs à 1% de niveau de confiance. Ce constat implique, a l'instar des résultats précédents, l'existence d'un changement structurel entre les deux périodes de l'étude qu'il n'est pas forcément dû à l'adoption des IFRS.

Sur l'échantillon des pays adoptifs, on constate que quel que soit le niveau d'incitation à la communication financière, les coefficients de régression des EBITDA par action augmentent tandis que les coefficients de la variabilité d'EBITDA baissent après le passage aux IFRS. Concernant les coefficients de régression issus de l'étude sur l'échantillon des pays non adoptifs, on remarque que leurs évolutions entre les deux périodes de l'étude diffèrent en fonction du degré d'incitation à la communication financière. Ainsi, lorsque l'incitation à la divulgation financière est forte, la valeur du coefficient des EBITDA par action augmente alors que celle du coefficient de la variabilité d'EBITDA baisse. D'autre part, lorsque

l'incitation à la divulgation financière est faible, des résultats inverses sont observés, la valeur des coefficients des EBITDA par action augmente alors que celle sa variabilité par action diminue.

En ce qui concerne les coefficients de détermination, le test de Cramer affiche des résultats très significatifs sur l'ensemble des quatre comparaisons. On observe que les valeurs des coefficients de détermination qui interprètent le pouvoir explicatif du modèle de régression, augmente après le passage aux IFRS. En effet, sur l'échantillon des pays adoptifs, le R^2 passe de 0,427 à 0,736 pour les pays à forte incitation et de 0,014 à 0,252 pour les pays à faible incitation à divulgation de l'information financière. Au niveau des pays benchmarks, les coefficients de détermination augmentent de 0,024 à 0,026 et de 0,015 à 0,077 pour les pays à forte et faible incitation à divulgation de l'information financière respectivement ce qui signifie une détérioration du pouvoir explicatif des variables du modèle après l'année 2005.

La comparaison de l'évolution des coefficients de détermination entre les deux échantillons (pays adoptifs et pays benchmarks) montre que l'augmentation de ces coefficients était plus forte sur l'échantillon des pays adoptifs par rapport aux pays benchmarks. D'autre part, la différence dans la différence entre les résultats de nos deux échantillons montre que l'effet des IFRS sur la pertinence informationnelle est plus fort au niveau des pays à forte incitation (0,309 – 0,002 = 0,307) par rapport aux pays à faible incitation à la communication financière (0,239 – 0,062 = 0,177).

CONCLUSION DU CHAPITRE 06

Notre travail empirique consistait à étudier la pertinence informationnelle additionnelle des chiffres comptables due à l'adoption obligatoire des IFRS sur 14 pays européens. Cette étude s'est réalisée par une approche comparative des résultats des tests empiriques entre un échantillon de pays adoptifs et un autre échantillon constitué de pays non adoptifs. Ce dernier a été utilisé comme témoins de l'évolution de la pertinence des chiffres comptables entre la période prè-IFRS et la période post-IFRS.

Sur la base de la revue de littérature, nous avons pu développer plusieurs modèles qui proposent de mettre en valeur la relation entre les données comptables et le prix/rendement boursier. L'objectif de cette analyse est double :

- Mesurer l'effet de l'adoption des IFRS sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables ;
- Comparer le changement de la pertinence informationnelle entre des sous-échantillons en fonction des facteurs institutionnels ;

Afin de réponde à ces objectifs, nous avons mis en place une méthodologie basée sur trois étapes :

- Collecte des données comptables et financières auprès des entreprises cotées sur 14 pays adoptifs et 08 pays non adoptifs des IFRS.
- Réalisation des tests de régression en tenant compte des variables de contrôle ;
- Comparaison des estimations économétriques entre les sous-échantillons en fonction des facteurs institutionnels ;

et, Comparaison des différences constatées entre l'échantillon des pays adoptifs et des pays benchmarks avant et après l'adoption des IFRS sur l'échantillon global et en fonction des facteurs institutionnels.

Enfin, pour valider les comparaisons des coefficients de détermination entre les périodes d'avant et après l'adoption des IFRS, ainsi que les comparaisons entre les deux échantillons (pays adoptifs et pays benchmarks), deux tests paramétriques sont réalisés, notamment ceux de Chow (1960) et Cramer (1987).

Les résultats des tests empiriques indiquent que l'adoption des IFRS eu un impact positif sur la pertinence des chiffres comptables. Toutefois, le niveau de cette pertinence additionnelle diffère en fonction des facteurs institutionnels. Ainsi :

Pour le modèle basé sur le prix

- En fonction des règles juridiques : L'adoption des IFRS a eu un impact positif sur l'amélioration de la pertinence informationnelle des capitaux propres par action et des bénéfices par action pour les pays à forte protection des investisseurs, et un impact positif sur les capitaux propres par action seulement pour les pays à faible protection des investisseurs.

- En fonction de la différence entre les normes locales et les IFRS : L'amélioration de la pertinence informationnelle des bénéfices et capitaux propres par action est plus forte sur l'échantillon des pays présentant de fortes différences par rapport aux pays présentant de faibles différences entre les anciennes normes locales et les IFRS.

- En fonction de l'incitation à la communication financière : L'amélioration de la pertinence informationnelle des bénéfices par action et des capitaux propres par action pour les pays à forte incitation à la divulgation d'informations financières, et un impact positif sur les bénéfices par action seulement pour les pays à faible incitation à la divulgation d'informations financières

Pour le modèle basé sur le rendement

- En fonction des règles juridiques : L'effet de l'adoption des IFRS sur la pertinence informationnelle des bénéfices est plus fort dans les pays à forte protection juridique par rapport aux pays à faible protection juridique des investisseurs.

- En fonction de la différence entre les normes locales et les IFRS : L'effet des IFRS sur la pertinence informationnelle est plus fort au niveau des pays à forte différence entre les normes locales et les IFRS par rapport aux pays à faible différence entre les normes locales et les IFRS.

- En fonction de l'incitation à la communication financière : L'effet des IFRS sur la pertinence informationnelle est plus fort au niveau des pays à forte incitation par rapport aux pays à faible incitation à la communication financière.

CHAPITRE 7

ETUDE EMPIRIQUE DE L'INFLUENCE DE L'ADOPTION DES IFRS SUR LA QUALITE DES CHIFFRES COMPTABLES : APPROCHE COMPTABLE

INTRODUCTION DU CHAPITRE 7

Dans ce chapitre, nous nous intéressons à l'étude de la qualité des chiffres comptables par une approche basée essentiellement sur des variables purement comptables. Comme pour le chapitre précédant, notre objectif est d'estimer l'apport de l'adoption des IFRS sur la qualité des chiffres comptables par le déploiement d'une étude comparative entre la période pré-adoption et la période post-adoption des IFRS. Cette comparaison est menée sur deux échantillons, le premier est constitué de pays dont l'adoption des IFRS est obligatoire depuis 2005, tandis que le second échantillon joue le rôle de témoin et est constitué d'entreprises appartenant à des pays dont les normes IFRS ne font pas encore l'objet d'une application.

La première notion à laquelle nous nous intéressons dans ce chapitre concerne la gestion des résultats. Dans ce cadre, notre étude va porter sur deux approches empiriques, la première se rapporte au lissage des résultats tandis que la seconde est relative à la gestion vers un résultat positif. Dans un second temps, nous élargissons notre recherche à l'étude de la persistance et la prévisibilité des résultats et des flux de trésorerie ainsi qu'à la qualité des *accruals*.

L'ensemble des tests empiriques pratiqués au cours de ce chapitre s'établiront sur les mêmes échantillons que ceux du chapitre précédant. Ils seront appliqués dans un premier temps sur l'ensemble des observations de chaque échantillon et dans un second temps sur ces mêmes observations mais en fonction des facteurs institutionnels qui caractérisent les pays à savoir ; la force juridique, le degré d'incitation à la communication financière et la différence entre les normes locales et les IFRS.

Articulation du Chapitre 07

ETUDE EMPIRIQUE DE L'INFLUENCE DE L'ADOPTION DES IFRS SUR LA QUALITE DES CHIFFRES COMPTABLES : APPROCHE COMPTABLE

⇩

La gestion des résultats

1. **Démarche empirique**
2. **Statistiques descriptives**
3. **Résultats des tests empiriques**

La persistance et la prévisibilité des résultats et des flux de trésorerie

1. **Description de la démarche empirique**
2. **Présentation et analyse des résultats**

SECTION 1

L'IMPACT DES IFRS SUR LA GESTION DES RESULTATS

***

L'étude de la gestion des résultats est l'un des aspects les plus importants qui intéressent les investisseurs. En effet, l'existence d'une telle pratique au sein des entreprises peut nuire fortement à l'image fidèle que les états financiers sont supposés refléter. De ce fait, le choix d'investissement des actionnaires peut être altéré. Le cadre conceptuel des IFRS qui considère les investisseurs comme le destinataire privilégié des informations financières veille à ce que le principe de la fiabilité de ces informations soit respecté. Autrement dit, l'information doit être exempte d'erreurs et de biais significatifs dans une la perspective de présenter une image fidèle et sincère de la réalité économique de l'entité. A partir de ce point, toutes choses étant égales par ailleurs, les normes IFRS sont supposées réduire le comportement discrétionnaire des dirigeants et limiter la pratique de la gestion des résultats.

1. Démarche empirique

L'étude de l'impact de l'adoption des IFRS sur la gestion des résultats nécessite au préalable la détermination et le contrôle d'un certain nombre de facteurs qui peuvent biaisés les résultats de notre étude. Ainsi, à partir de la revue de littérature, nous avons recensé les variables successibles d'avoir un impact sur la gestion des résultats que nous considérons comme des variables de contrôle.

1.1. Définition des variables de contrôle

1.1.1. La taille de l'entreprise

La littérature comptable montre que la taille des entreprises influence de manière significative la gestion des résultats et par conséquence la qualité des informations comptables (van Tendeloo et Vandstralen, 2005; Lang et *al.*, 2006; Barth et *al.*, 2008; Cready and Demirkan, 2009 ; Ahmed et *al.*, 2012). En effet, dans le cadre de la *théorie des coûts politiques*, ou *théorie de la réglementation* (Watts et Zimmerman, 1978 ; Healy et Whalen, 1999) le processus politique est une compétition pour le partage des richesses. Toutes choses étant

égales par ailleurs, une entreprise de grande taille aura plus tendance à maîtriser, voire à dissimuler davantage son résultat contrairement aux entreprises de plus petite taille. La raison de fait s'explique par le potentiel d'une surveillance plus renforcée au fur et à mesure que les entreprises sont plus grandes et plus rentables, (Watts et Zimmerman, 1990; Young, 1999). A l'instar des travaux précédents, nous considérons le logarithme naturel de la valeur boursière des Capitaux Propres comme une mesure de la taille des entreprises.

1.1.2. Les opportunités de croissance

L'opportunité de croissance des entreprises soutenue par une forte rotation des actifs circulants constitue un indice signalant des résultats très positifs et par conséquent, très attractifs pour les investisseurs. Toutefois, Skinner et Sloan (2002) ont démontré que ces entreprises sont sujettes à d'énormes pressions de la part des analystes qui établissent, sur des bases prévisionnelles, des seuils de performance que les entreprises sont tenues de respecter à défaut d'être pénalisées par le marché boursier. Afin d'éviter cette situation, les entreprises à forte opportunité de croissance peuvent s'engager facilement dans des pratiques de gestion des résultats comptables. Ben Othman et Zeghal (2006) ajoutent que le manque de visibilité dans les activités de ce type d'entreprises qui est dû essentiellement au surinvestissement dans les actifs courants facilite davantage la pratique de la gestion des résultats. Nous mesurons cette opportunité de croissance par le pourcentage de la variation annuelle du Chiffre d'affaire (*CROIS*).

1.1.3. Variation des capitaux propres et des passifs

Lorsque une entreprise décide d'augmenter son capital par l'émission de nouveaux titres, les dirigeants seraient incités à augmenter systématiquement leurs résultats comptables afin de refléter une meilleure performance sur les marchés financiers. En effet, pour les entreprises émettrices, plus la valeur boursière des capitaux est élevée, meilleure est la collecte financière respective. Il est de même lors des opérations d'acquisition financées par des échanges d'actions. Selon Erickson et Wang (1999), les dirigeants des sociétés acquéreuses seraient incités à augmenter leurs résultats comptables durant la période précédant l'opération afin d'améliorer la valeur des titres de leur société, notamment le cours de bourse. Leur objectif serait de minimiser le nombre d'actions à émettre et incidemment le coût de l'opération. Nous introduisons la variable (*EMM*), qui est la variation annuelle en pourcentage des capitaux

propres et (*CHP*), qui est la variation annuelle en pourcentage du total du passif (Barth et al, 2008, Christensen et al, 2008).

1.1.4. La rotation des actifs

Le ratio de rotation de l'actif économique (*TURN*) rapporte le chiffre d'affaires réalisé par une entreprise avec le montant de son actif économique, il met donc en évidence pour chaque somme investie le montant de chiffre d'affaires dégagé au cours de l'exercice respectif. Au niveau de la littérature, ce ratio interprète la capacité des dirigeants à utiliser efficacement les actifs. Toutes choses étant égales par ailleurs, un ratio de rotation des actifs élevé contribue à la réduction des coûts d'agence importants. En effet, un haut niveau de chiffre d'affaires profite plus en terme de prestige au dirigeant que le profit qui bénéficie essentiellement aux actionnaires (Baumo, 1959). Une forte part de marché assure un pouvoir de négociation important aux dirigeants et renforce ainsi leur pouvoir. En s'assurant une forte part de marche, les dirigeants repoussent le risque d'entrée de nouveaux concurrents sur le marché et réduisent ainsi le risque lié à la gestion de l'entreprise.

1.1.5. Le Cash-flow d'exploitation sur le total des actifs

Le Cash-flow d'exploitation isole le montant des disponibilités dégagées par les opérations d'exploitation. Autrement dit, il évalue la capacité de l'entreprise à générer des liquidités dans le cadre de son exploitation courante. Dans la ligne des études antérieures (exp. Dechow et *al.* 1995, Young 1999), nous retenons cet indicateur comme variable de contrôle pour nos modèles d'étude de la gestion des résultats. En effet, l'augmentation des flux de trésorerie d'exploitation par rapport à l'ensemble des actifs reflète une meilleure performance de l'entreprise ce qui traduit une bonne gouvernance et par conséquent des coûts d'agence plus faibles. Dans le cas contraire, les dirigeants seront incités à s'engager dans des pratiques de manipulations comptables.

1.1.6. Total du Passif sur le total des Capitaux propres

Le rapport entre le total des passifs et les capitaux propres interprète l'autonomie financière des entreprises. Le niveau d'endettement ainsi que les frais financiers qui y sont rattachés signalent un manque d'autonomie financière qui peut jouer un rôle déterminant dans l'incitation des dirigeants à manipuler les résultats. Pour Jensen et Meckling (1976), ce niveau d'endettement est un critère décisif pour les dirigeants qui cherchent à éviter tout risque substantiel de faillite. Ces derniers, auront tout intérêt, dans ce cas, à augmenter les résultats,

y compris de manière artificielle afin de réduire le risque de défaillance technique. En outre, les dettes incitent les dirigeants à adopter des choix comptables leur permettant de se libérer des contraintes financières imposées par les contrats d'endettement afin d'éviter les pénalités contractuelles (Dhaliwal 1980, Watts et Zimmerman 1986, De Fond et Jiambalvo 1994 ; Young, 1999). Nous utilisons la variable (LEV) pour mesurer l'indépendance financière des entreprises.

1.1.7. Qualité d'audit

Le rôle d'un audit de qualité dans la restriction des pratiques de gestion des résultats a fait l'objet d'une abondante littérature notamment, (Becker et *al.*, 1998 ; Davidson et Neu, 1993 ; DeFond et Subramanyam, 1998 ; Francis et *al.*, 1999). Cette qualité d'audit se reflète dans la capacité de l'auditeur à se montrer rigoureux et indépendant et se mesure généralement par sa taille et sa réputation (DeAgelo, 1981, Klein et Leffler, 1981). Les états financiers d'entreprises auditées et certifiés par des (Big 4) sont ainsi supposés être d'une plus grande fiabilité par rapport à ceux audités par d'autres organismes (Piot 2005, Beasley, Petroni, 2001, Craswell et *al.* 1995, DeFond, 1992). Nous utilisons la variable (AUD) pour définir l'appartenance de l'organisme d'auditeur à l'un des cabinet suivant : *PwC, KPMG, Arthur Andersen*[32]*, E&Y*, ou *D&T.*

1.1.8. Nombre des indices boursiers dont la société est cotée

La multi cotation des entreprises sur divers indices boursiers peut être perçue favorablement par les investisseurs. En effet, des études antérieures (Leuz, Nanda et Wysocki 2003, Lang, Raedy et Wilson 2006, et Burgstahler, Hail et Leuz 2006, Elgazzar et *al.* 1999) montrent que la cotation d'une entreprise sur divers indices et marchés financiers réduit les pratiques de la gestion des résultats en raison de la bonne gouvernance et l'environnement qui favorise la transparence de l'information. Ces entreprises se doivent de se conformer aux exigences de ces marchés et à suivre, par conséquent, des stratégies de publications souvent plus importantes que celles des entreprises cotées sur un seul marché financier. A l'instar des études antérieures (Barth 2008, Lin et *al.* 2012), nous introduisons la variable (NUMEX) qui correspond au nombre d'indices boursiers dont la société est cotée.

[32] *Arthur Andersen* fut démantelée en 2002 suite au scandale Enron.

1.1.9. Part des dirigeants dans le capital

La proportion des capitaux détenus par des proches à l'entreprise (*closely held shares*[33]) reflète la concentration du capital qui, à un niveau élevé, notamment par l'augmentation de la part des dirigeants dans le capital, permettra d'aligner les intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires (Berle et Means, 1932 ; Jensen et Meckling, 1976 ; Mork et *al.*, 1998) et d'atténuer les incitations à une gestion excessive des résultats. Comme le signale Jensen et Meckling, 1976, dans la théorie d'agence, la séparation entre la propriété et le contrôle dans une entreprise conduit à des conflits d'intérêts entre les actionnaires et les dirigeants ce qui peut générer un comportement discrétionnaire de la part de ces derniers. Nous avons choisi la variable (CLOSE) pour apprécier le cumul des pourcentages en capital au delà de 5 % détenus par les dirigeants.

1.1.10. Cotation sur le marché américain

Dans un environnement similaire, les entreprises cotées sur le marché américain en plus du marché local présentent des chiffres comptables de meilleures qualités que ceux des entreprises cotées sur le seul marché local. Selon Houlthausen (2003), il existe deux raisons à cette hypothèse. Tout d'abord, ces entreprises sont incitées à présenter des résultats comptables de bonne qualité afin d'attirer le maximum d'investisseurs en préservant leurs réputations. D'autre part, ces entreprises peuvent être originaires de pays dont la réglementation en matière de protection des investisseurs est faible. De ce fait, se conformer aux exigences de l'institution américaine de surveillance des marchés financiers (*Securities and Exchange Commission*) et la réconciliation aux normes comptables américaines US GAAP peuvent garantir un certain niveau de qualité des chiffres comptables et limiter la manipulation des résultats. Nous prenons la variable dichotomique (*XLIST*) qui est égale à un si la société est cotée sur l'un des marchés américain.

[33] Des études antérieures tels que Himmelberg, Hubbard, Love 2002, Leuz 2005, Lins et Warnock 2004, utilisent la proportion d'actions détenues par des proches de l'entreprise en tant que proxy de la propriété d'initié. Worldscope définit ces parts comme étant la portion du capital détenue par les initiés notamment, les dirigeants, les administrateurs et de leurs familles, les actions détenues en fiducie, les actions détenues par d'autres sociétés (sauf les actions détenues à titre fiduciaire par des banques ou autres institutions financières), les actions détenues par des fonds de pension ou des régimes à prestation et actions détenues par les personnes qui détiennent plus de 5% des actions en circulation.

1.1.11. Secteur d'activité et pays

Le secteur d'activité et le pays auquel appartient l'entreprise peuvent être considérés comme des variables pertinentes pour expliquer les pratiques comptables (Watts et Zimmerman, 1986). L'appartenance d'une firme à un secteur ou un environnement déterminé peut inciter ses dirigeants à gérer davantage les résultats comptables relativement à une autre firme qui opère dans un autre secteur d'activité similaire. Les variables (*IDUM*) et (PDUM) résument les variables muettes représentant respectivement les différents secteurs d'activités et les pays retenus dans notre étude empirique.

1.2. Définition des modèles empiriques

1.2.1. Le lissage des résultats

L'objectif du lissage des résultats est de produire des bénéfices qui suivent une courbe de croissance régulière. Notre première mesure de la gestion des résultats est basée sur la variance de la variation des résultats nets sur l'actif total, $Var(\Delta NI)$. Dans ce cadre, une variance des résultats nets qui tend vers 0 est interprétée comme une preuve d'existence d'une gestion des résultats (Barth, Landsman, et Lang, 2006). Cependant, les bénéfices nets sont susceptibles d'être sensibles à une multitude de facteurs liés aux caractéristiques propres des firmes. A cet effet, nous considérons que les résidus (ΔNI^{*}) de la variation des bénéfices nets issus d'un modèle de régression qui incorpore plusieurs variables de contrôle donnent une estimation meilleure et non biaisée de la gestion des résultats. En se basant sur les recherches antérieures pour identifier les variables de contrôle, tels que (Ashbaugh, 2001; Pagano, Röell, et Zehner, 2002; Lang, Raedy, et Yetman, 2003 ; Lang, Raedy, et Wilson, 2005; Tarca, 2005), nous pouvons déduire un modèle qui a été souvent utilisé dans la littérature et notamment dans le cadre de la normalisation comptable (Devalle et *al.* 2010 ; Hans et *al.* 2008 ; Barth et *al.* 2008, Ahmed et *al.* 2012). Ainsi, notre premier modèle (1) s'écrit comme suit :

$$\begin{aligned}\Delta NI_{it} = {} & \alpha_0 + \alpha_1 TAILLE_{it} + \alpha_2 CROIS_{it} + \alpha_3 EMM_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 CHP_{it} \\ & + \alpha_6 TURN_{it} + \alpha_7 CF_{it} + \alpha_8 AUD_{it} + \alpha_9 NUMEX_{it} + \alpha_{10} XLIST_{it} \\ & + \alpha_{11} CLOSE_{it} + \sum_{k=i}^{n} \alpha_{k+n} IDUM + \sum_{k=i}^{n} \alpha_{k+n} PDUM_{it} + \varepsilon_{it} \qquad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(1)\end{aligned}$$

Où :

TAILLE	=	Logarithme naturel de la valeur boursière des Capitaux Propres à la fin de l'exercice *t* ;
CROIS	=	Pourcentage de la variation annuelle du Chiffre d'affaire ;
EMM	=	Pourcentage de la variation annuelle des Capitaux propres ;
LEV	=	Total du Passif sur le total des Capitaux propres à la fin de l'exercice *t* ;
CHP	=	Pourcentage de la variation annuelle du Total Passif ;
TURN	=	Chiffres d'affaire sur le Total Actif à la fin de l'exercice *t* ;
CF	=	Cash flow d'exploitation sur Total Actif à la fin de l'exercice *t* ;
AUD	=	Variable dichotomique qui est égale à un si la société est auditée par l'une des sociétés suivante : *PwC, KPMG, Arthur Andersen, E&Y*, ou *D&T*, Sinon 0 ;
NUMEX	=	Nombre des indices boursiers dont la société est cotée ;
XLIST	=	Variable dichotomique qui est égale à un si la société est cotée sur le marché américain ;
CLOSE	=	Pourcentage des Actions détenues par des personnes étroitement liées à une société (*closely held shares*) à la fin de l'exercice *t* ;
IDUM	=	Variable dichotomique qui indique le secteur d'industrie ;
PDUM	=	Variable dichotomique qui indique le pays ;

Notre deuxième mesure de la gestion des résultats est basée sur le rapport de la variance de la variabilité des résultats nets $Var(\Delta NI^*)$ sur la variance de la variabilité des flux de trésorerie d'exploitation, $Var(\Delta CF)$. Les entreprises dont les flux de trésorerie sont volatiles ont généralement tendance à afficher une plus grande volatilité au niveau de leurs résultats nets. Ainsi, nous considérons que si les entreprises utilisent les *Accruals* pour gérer les résultats, la variance de la variabilité des résultats nets devrait être inférieure à celle des flux de trésorerie d'exploitation. Comme précédemment expliqué pour la $Var(\Delta NI)$, la variation des flux de trésorerie d'exploitation est susceptible d'être influencée par plusieurs facteurs liés aux caractéristiques des entreprises. Ainsi, à l'instar du premier modèle, nous considérons dans notre étude les résidus $Var(\Delta CF^*)$ du modèle (2) suivant :

$$\begin{aligned}\Delta CF_{it} &= \alpha_0 + \alpha_1 TAILLE_{it} + \alpha_2 CROIS_{it} + \alpha_3 EMM_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 CHP_{it} \\ &+ \alpha_6 TURN_{it} + \alpha_7 CF_{it} + \alpha_8 AUD_{it} + \alpha_9 NUMEX_{it} + \alpha_{10} XLIST_{it} \\ &+ \alpha_{11} CLOSE_{it} + \sum_{k=i}^{n} \alpha_{k+n} IDUM + \sum_{k=i}^{n} \alpha_{k+n} PDUM_{it} + \varepsilon_{it} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (2)\end{aligned}$$

Notre troisième mesure de la gestion des résultats est basée sur la corrélation de Spearman entre les *Accruals* ACC et les flux de trésorerie CF. Comme pour les deux premiers modèles (1) et (2), nous considérons que la corrélation entre nos deux variables peut être influencée par plusieurs autres facteurs en normes comptables appliquées. A cet effet, la comparaison est

réalisée sur les résidus $ACC*$ et $CF*$ issus des modèles (3) et (4) intégrants les facteurs liés aux caractéristiques des entreprises.

Notons que les *accruals* du modèle (4) sont calculés par la différence entre le résultat net et le flux de trésorerie d'exploitation. Selon Hribar et Collins (2002), cette façon de mesurer les *accruals* est préférable à l'approche fondée sur le bilan[34], laquelle peut créer un biais systématique dans l'estimation de la portion anormale des *accruals*. Les auteurs montrent que l'estimation des *accruals* est systématiquement biaisée en présence d'opérations de fusions et acquisitions pour l'échantillon d'estimation. Gordon, Jorgensen et Linthicum (2009), montrent également que les différences entre les principes des IFRS et ceux des normes locales notamment dans la définition des éléments des actifs et passifs courants, constitue un biais important pour l'approche fondée sur le bilan.

$$\begin{aligned} CF_{it} = {} & \alpha_0 + \alpha_1 TAILLE_{it} + \alpha_2 CROIS_{it} + \alpha_3 EMM_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 CHP_{it} \\ & + \alpha_6 TURN_{it} + \alpha_7 AUD_{it} + \alpha_8 NUMEX_{it} + \alpha_9 XLIST_{it} + \alpha_{10} CLOSE_{it} \\ & + \sum_{k=i}^{n} \alpha_{k+n} IDUM + \sum_{k=i}^{n} \alpha_{k+n} PDUM_{it} + \varepsilon_{it} \qquad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (3) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} ACC_{it} = {} & \alpha_0 + \alpha_1 TAILLE_{it} + \alpha_2 CROIS_{it} + \alpha_3 EMM_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 CHP_{it} \\ & + \alpha_6 TURN_{it} + \alpha_7 AUD_{it} + \alpha_8 NUMEX_{it} + \alpha_9 XLIST_{it} + \alpha_{10} CLOSE_{it} \\ & + \sum_{k=i}^{n} \alpha_{k+n} IDUM + \sum_{k=i}^{n} \alpha_{k+n} PDUM_{it} + \varepsilon_{it} \qquad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (4) \end{aligned}$$

La validité statistiques de la comparaison des différences dans la corrélation entre $ACC*$ et $CF*$ est basée sur le test de Cramer (1987).

[34] Selon cette approche on aura : Accruals $_{it}$= Δ BFR$_{it}$+produits calculés $_{it}$- dotations$_{it}$.

1.2.2. La gestion des résultats vers un résultat positif

Notre mesure de la gestion des résultats vers un résultat positif est réalisée grâce au coefficient de régression relatif aux petits résultats nets positifs *SPOS* issu du modèle (5).

Ce modèle souvent utilisé dans la littérature (Barth et *al*. 2008, Ahmed et *al*. 2010) est appliqué en englobant l'ensemble des observations relatives aux périodes pré- et post-adoption des IFRS. Son objectif est de comparer la gestion des résultats vers les petits montants positifs entre les deux périodes (avant adoption, et après adoption des IFRS) pour chacun de nos deux échantillons (pays IFRS et Benchmark) séparément. Il s'interprète comme suit :

$$\begin{aligned} POST(0,1)_{it} &= \alpha_0 + \alpha_1 SPOS_{it} + \alpha_2 TAILLE_{it} + \alpha_3 CROIS_{it} + \alpha_4 EMM_{it} + \alpha_5 LEV_{it} + \alpha_6 CHP_{it} \\ &+ \alpha_7 TURN_{it} + \alpha_8 CF_{it} + \alpha_9 AUD_{it} + \alpha_{10} NUMEX_{it} + \alpha_{11} XLIST_{it} + \alpha_{12} CLOSE_{it} \\ &+ \sum_{k=i}^{n} \alpha_{k+n} IDUM + \sum_{k=i}^{n} \alpha_{k+n} PDUM_{it} + \varepsilon_{it} \qquad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (5) \end{aligned}$$

POST (0,1) est une variable dichotomique égale à un pour des observations appartenant à la période post-adoption et à zéro durant la période pré-adoption. *SPOS* est une variable dichotomique égale à un si le résultat net sur l'actif total est compris entre 0 et 0,01 (Lang, Raedy, et Yetman, 2003). Un coefficient négatif de *SPOS* indique que durant la période antérieure à l'application des IFRS, les entreprises gèrent leurs résultats vers les petits montants positifs plus souvent que durant la période post-adoption.

2. Statistiques descriptives

Le tableau n°36 présente les statistiques descriptives des variables (avant la régression sur les variables de contrôle) utilisées dans notre analyse. Ce tableau est divisé en deux panels :

Le panel A concerne l'échantillon des pays adoptifs des IFRS et montre que la moyenne des variations des bénéfices nets ΔNI sur le total actif pendant la période post-adoption est inférieure aux variations observées pendant la période pré-adoption des IFRS. Ce même constat est aussi observé sur la variation des flux de trésorerie sur le total actif ΔCF mais le test de student n'est pas significatif. A contrario, la moyenne des *accruals ACC* marque une valeur statistiquement plus élevée après l'adoption des IFRS. Le panel B présente les résultats des statistiques descriptives sur l'échantillon des pays benchmarks. La comparaison des moyennes des variables entre la période pré et post-adoption des IFRS montre que la moyenne des variations des bénéfices nets ΔNI sur le total actif pendant la période post-IFRS est inférieure aux variations observées pendant la période pré-IFRS. A contrario, la variation des flux de trésorerie sur le total actif ΔCF (non significatif) ainsi que la moyenne des *accruals ACC* marque une valeur statistiquement plus élevée après l'adoption des IFRS.

Tableau n°36 : Statistiques descriptives des variables

Panel A : Échantillon des pays IFRS

	Pré-Adoption (n=5.368)			Post-Adoption (n=5.368)		
	Moyenne	Médiane	Ecart-Type	Moyenne	Médiane	Ecart-Type
Variables testées						
ΔNI	0,006	0,004	0,120	-0,002**	0,002**	0,074**
ΔCF	0,013	0,008	0,097	0,010	0,008	0,076**
ACC	-0,060	-0,055	0,093	-0,042**	-0,037**	0,078**
CF	0,067	0,075	0,100	0,067	0,068**	0,086**
SPOS	0,079	0,000	0,269	0,073*	0,000**	0,261**
Variables de contrôle						
TAILLE	2,228	2,112	0,923	2,377**	2,291**	0,978**
CROIS	6,101	3,878	25,416	7,220**	5,669**	27,461
EMM	0,040	0,000	0,193	0,028**	0,000**	0,178**
CHP	0,056	0,007	0,317	0,078**	0,022**	0,328
LEV	1,909	1,440	2,266	1,780**	1,391	1,968**
TURN	1,049	0,974	0,593	0,982**	0,919**	0,544**
AUD	0,693	1,000	0,461	0,693	1,000	0,461
NUMEX	1,332	1,000	0,901	1,332	1,000	0,901
XLIST	0,006	0,000	0,077	0,006	0,000	0,077
CLOSE	44,258	46,332	26,023	43,278	44,433**	26,713

Panel B : Échantillon Benchmark

	Pré-Adoption (n=16.568)			Post-Adoption (n=16.568)		
	Moyenne	Médiane	Ecart-Type	Moyenne	Médiane	Ecart-Type
Variables testées						
Δ*NI*	0,005	0,003	0,147	-0,001**	0,001**	0,106**
Δ*CF*	0,003	0,003	0,093	0,005	0,003	0,086
ACC	-0,046	-0,040	0,100	-0,037**	-0,032**	0,092
CF	0,056	0,057	0,088	0,056	0,057	0,090*
SPOS	0,129	0,000	0,335	0,099	0,000	0,298*
Variables de contrôle						
TAILLE	3,863	4,077	1,293	4,089**	4,296**	1,343*
CROIS	6,999	3,358	28,806	6,993	4,471**	27,375
EMM	0,053	0,000	0,248	0,036**	0,000**	0,184**
CHP	0,047	-0,007	0,355	0,070**	0,016**	0,337
LEV	1,627	1,027	2,367	1,368**	0,974**	1,541**
TURN	0,925	0,866	0,510	0,982**	0,922**	0,537**
AUD	0,697	1,000	0,460	0,697	1,000	0,460
NUMEX	1,415	1,000	0,820	1,415	1,000	0,820
XLIST	0,031	0,000	0,172	0,031	0,000	0,172
CLOSE	42,752	41,408	19,320	41,625**	40,414	21,276**

Note : Δ*NI* est la variation annuelle des résultats nets divisée sur l'actif total, Δ*CF* est la variation des flux de trésorerie d'exploitation sur l'actif total, *ACC* représente les *accruals* calculées par la différence entre les résultats nets et les flux de trésorerie d'exploitation, *CF* est les flux de trésorerie d'exploitation sur total actif, *SPOS* variable dichotomique égale à un si le résultat net sur l'actif total est compris entre 0 et 0,01.

Taille est le logarithme naturel de la valeur boursière des Capitaux Propres à la fin de l'exercice, *CROIS* est le pourcentage de la variation annuelle du chiffre d'affaire, *EMM* est le pourcentage de la variation annuelle des capitaux propres, *CHP* est le pourcentage de la variation annuelle du total Passif, *LEV* est le total du Passif sur le total des Capitaux propres à la fin de l'exercice, *TURN* est le chiffres d'affaire sur le Total Actif à la fin de l'exercice, *AUD* est une Variable dichotomique qui est égale à un si la société est auditée par l'une des sociétés suivante : PwC, KPMG, Arthur Andersen, E&Y, or D&T, Sinon 0 ; *NUMEX* indique le nombre des indices boursiers dont la société est cotée, *XLIST* est une variable dichotomique qui est égale à un si la société est cotée sur le marché américain, *CLOSE* est le pourcentage des actions détenues par des personnes étroitement liées à une société (closely held shares) à la fin de l'exercice.

Les étoiles indiquent la significativité de rejet de l'hypothèse nulle d'égalité des moyennes (test de student), et d'égalité des médianes (test de Kruskal-Wallis) à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*) entre la période pré-adoption et la période post-adoption.

3. Résultats des tests empiriques

3.1. Échantillon global

Les résultats des tests sur l'échantillon global concernant la gestion des résultats sont résumés dans le tableau n°37 ci-après :

Tableau n°37 : La gestion des résultats sur l'échantillon global

Panel A : Échantillon des pays IFRS

Gestion des résultats	Pré-Adoption	Post-Adoption	Différence	Différence (%)	*Sig.*
Variabilité de ΔNI^*	0,107[(a)]	0,067[(a)]	-0,040	-37,34%	**
Variabilité de ΔNI^* sur ΔCF^*	1,373	1,116	-0,257	-18,71%	
Corr (ACC^*, CF^*)	-0,404	-0,491	-0,086	-21,35%	**
SPOS	-0.01514				*n.s*

Panel B : Échantillon Benchmark

Gestion des résultats	Pré-Adoption	Post-Adoption	Différence	Différence (%)	*Sig.*
Variabilité de ΔNI^*	0,083	0,076	-0,007	-8,22%	*n.s*
Variabilité de ΔNI^* sur ΔCF^*	1,329	1,180	-0,149	-11,23%	
Corr (ACC^*, CF^*)	-0,452	-0,468	-0,016	-3,47%	**
SPOS	-0.2492				**

Note : ΔNI est la variation annuelle des résultats nets divisée sur l'actif total, ΔCF est la variation des flux de trésorerie d'exploitation sur l'actif total, *ACC* représente les *accruals* calculées par la différence entre les résultats nets et les flux de trésorerie d'exploitation, *CF* est les flux de trésorerie d'exploitation sur total actif, *SPOS* variable dichotomique égale à un si le résultat net sur l'actif total est compris entre 0 et 0,01. Les étoiles correspondent au degré de significativité de la différence entre la période pré-IFRS et la période post-IFRS à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*). (a) indique que les moyenne des deux échantillons diffèrent à 5% de degré de signification

L'analyse de ces résultats montre les points suivants :

- On constate que la variabilité des résultats nets (ΔNI*) a diminué après le passage aux IFRS sur les deux panels. Toutefois, cette baisse n'est pas significative au niveau de l'échantillon benchmark. Ces résultats montrent une augmentation de la gestion des résultats dans les pays adoptifs qui résulte de l'application effective des IFRS.

- La seconde mesure relative à la variabilité de (ΔNI*) sur (ΔCF*) laisse apparaître des résultats qui confirment l'augmentation de la gestion des résultats durant la période d'application des IFRS.

- Concernant la corrélation entre les *Accruals* et les flux de trésorerie, les résultats indiquent que les entreprises qui avaient adopté les IFRS gèrent d'une manière plus importante leurs résultats par rapport aux entreprises non adoptives.

- Enfin, les tests sur la gestion vers les petits montants positifs ne donnent pas de significativité statistique au coefficient de régression. Ce dernier signifie l'absence d'une gestion vers les petits montants positifs durant la période post adoption des IFRS.

Ainsi, le résumé de nos résultats est :

- L'application des IFRS a contribué à l'augmentation de la gestion des résultats.
- L'application des IFRS semble avoir limité la gestion vers les petits montants positifs.

3.2. Analyse selon la force juridique

Les résultats des tests empiriques concernant la gestion des résultats sur les deux panels étudiés en fonction de la force juridique de la protection des investisseurs sont résumés dans le tableau n°38 ci-après :

Tableau n°38 : La gestion des résultats en fonction de la force juridique

Panel A : pays adoptifs

Gestion des résultats	**Force juridique faible**				**Force juridique forte**			
	Pré-	Post-	Dif.	*Sig.*	Pré-	Post-	Dif.	*Sig.*
Variabilité de ΔNI	0,093[(a)]	0,059[(a)]	-0,034	n.s	0,117[(a)]	0,075[(a)]	-0,043	**
Variabilité de ΔNI sur ΔCF	1,280	1,028	-0,252		1,428	1,182	-0,247	
Corr (ACC , CF)	-0,474	-0,555	-0,081	**	-0,358	-0,442	-0,084	*
SPOS	0.17425			**	-0.2359			n.s

Panel B : pays benchmark

Gestion des résultats	**Force juridique faible**				**Force juridique forte**			
	Pré-	Post-	Dif.	*Sig.*	Pré-	Post-	Dif.	*Sig.*
Variabilité de ΔNI	0,091	0,069	-0,022	**	0,082	0,077	-0,005	**
Variabilité de ΔNI sur ΔCF	1,325	1,010	-0,316		1,331	1,212	-0,119	
Corr (ACC , CF)	-0,544	-0,643	-0,099	**	-0,434	-0,419	0,015	**
SPOS	0.4680			**	-0.3080			**

Note : ΔNI est la variation annuelle des résultats nets divisée sur l'actif total, ΔCF est la variation des flux de trésorerie d'exploitation sur l'actif total, *ACC* représente les *accruals* calculées par la différence entre les résultats nets et les flux de trésorerie d'exploitation, *CF* est les flux de trésorerie d'exploitation sur total actif, *SPOS* variable dichotomique égale à un si le résultat net sur l'actif total est compris entre 0 et 0,01. Les étoiles correspondent au degré de significativité de la différence entre la période pré-IFRS et la période post-IFRS à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*). (a) indique que les moyenne des deux échantillons diffèrent à 5% de degré de signification

L'analyse des résultats empiriques montre :

- Une diminution de la variabilité des résultats nets (ΔNI^*) après le passage aux IFRS. Cette réduction semble être plus importante au niveau des pays à forte protection juridique par rapport aux pays à faible protection juridique des investisseurs. Ce constat traduit donc une augmentation de la gestion des résultats après l'adoption des IFRS. Les tests sur l'échantillon benchmark confirment ce résultat. En effet, la baisse enregistrée au niveau de la variabilité des résultats nets auprès de l'échantillon des pays adoptifs est plus forte que celle constatée auprès de l'échantillon benchmark.

- Une diminution de la variabilité de ($\Delta NI^*/\Delta CF^*$) suite au passage aux IFRS qui est plus forte auprès des pays à faible protection juridique par rapport aux pays à forte protection juridique. Toutefois, les résultats similaires affichés au niveau de l'échantillon benchmark laisse supposer que cette baisse n'est forcément pas due à l'adoption des IFRS.

- La corrélation entre les *accruals* et les flux de trésorerie affiche des valeurs légèrement plus fortement négatives sur la période IFRS par rapport à la période antérieure aux IFRS.

- Enfin, les tests sur la gestion des résultats vers les petits montants positifs donnent des coefficients positifs et significatifs au niveau des pays à faible protection juridique. Ce résultat suggère une augmentation de la gestion résultats vers les petits montants positifs sur la période IFRS par rapport à la période des normes locales. Toutefois, le coefficient positif affiché au niveau des pays benchmarks laisse supposer que cette augmentation dans la pratique de la gestion des résultats n'est pas due aux IFRS. D'autre part, le coefficient observé sur les pays à forte protection juridique n'est pas significatif. Ce constat indique l'absence d'une gestion des résultats vers les petits montants positifs dans ces pays.

Au terme de ces analyses, il apparaît :

- L'application des IFRS a contribué à l'augmentation de la gestion des résultats de manière plus forte dans les pays à forte protection juridique par rapport au pays à faible protection juridique.

- Peu importe le niveau de la force juridique, l'application des IFRS semble avoir limité la gestion vers les petits montants positifs.

Le calcul de la différence in différence (tableau n°39) permet de comparer l'évolution de la gestion des résultats entre l'échantillon des pays adoptifs et l'échantillon des pays benchmarks. Il ressort de ces calculs que l'augmentation de la pratique de la gestion des résultats suite à l'adoption des IFRS est plus forte dans les pays à forte protection juridique par rapport aux pays à faible protection juridique des investisseurs.

Tableau n°39 : Calcul de la différence in différence (en fonction de force juridique) :

Indicateurs	**Force juridique faible**		*Dif. in Dif.*	**Force juridique forte**		*Dif. in Dif.*
	Adoptifs	benchmark		Adoptifs	benchmark	
Variabilité de ΔNI^*	-0,034	-0,022**	-0,012	-0,043**	-0,005**	-0,038
Variabilité de ΔNI^* **sur** ΔCF^*	-0,252	-0,316	0,064	-0,247	-0,119	-0,128
Corr (ACC^*, CF^* **)**	-0,081**	-0,099**	0,018	-0,084*	0,015**	-0,099

Note : Les étoiles correspondent au degré de significativité de la différence entre la période pré-IFRS et la période post-IFRS à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

3.3. Analyse des résultats en fonction du degré d'incitation à la communication financière

Les résultats des tests empiriques selon le degré d'incitation à la communication financière concernant la gestion des résultats sont résumés dans le tableau n°40 ci-après :

Tableau n°40 : La gestion des résultats en fonction du degré de la communication financière :

Panel A : pays adoptifs

Gestion des résultats	Faible incitation				Forte incitation			
	Pré-	Post-	Dif.	*Sig.*	Pré-	Post-	Dif.	*Sig.*
Variabilité de ΔNI	0,111[(a)]	0,072[(a)]	-0,039	**	0,110[(a)]	0,066[(a)]	-0,044	**
Variabilité de ΔNI sur ΔCF	1,282	1,160	-0,122		1,474	1,132	-0,341	
Corr (ACC , CF)	-0,337	-0,402	-0,065	**	-0,408	-0,519	-0,111	**
SPOS	-0.122			n.s	0.0421			n.s

Panel B : pays benchmark

Gestion des résultats	Faible incitation				Forte incitation			
	Pré-	Post-	Dif.	*Sig.*	Pré-	Post-	Dif.	*Sig.*
Variabilité de ΔNI	0,104	0,077	-0,027	n.s	0,080	0,078	-0,002	n.s
Variabilité de ΔNI sur ΔCF	1,314	1,020	-0,294		1,365	1,236	-0,129	
Corr (ACC , CF)	-0,355	-0,584	-0,229	**	-0,478	-0,426	0,052	**
SPOS	0.416			**	-0.347			**

Note : ΔNI est la variation annuelle des résultats nets divisée sur l'actif total, ΔCF est la variation des flux de trésorerie d'exploitation sur l'actif total, *ACC* représente les *accruals* calculées par la différence entre les résultats nets et les flux de trésorerie d'exploitation, *CF* est les flux de trésorerie d'exploitation sur total actif, *SPOS* variable dichotomique égale à un si le résultat net sur l'actif total est compris entre 0 et 0,01. Les étoiles correspondent au degré de significativité de la différence entre la période pré-IFRS et la période post-IFRS à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*). (a) indique que les moyenne des deux échantillons diffèrent à 5% de degré de signification

L'analyse de ces résultats en fonction du degré d'incitation à la communication financière montre :

- Une diminution de la variabilité des résultats nets (ΔNI*) après le passage aux IFRS qui semble être plus importante au niveau des pays à forte incitation à la communication financière. Ainsi, ce résultat traduit un niveau de gestion des résultats plus élevé durant la période post adoption des IFRS. En outre, il montre que cette pratique est plus accentuée au niveau des pays à forte incitation à la communication financière. L'absence d'une significativité statistique (*t-student*) au niveau des pays de l'échantillon benchmarks indique que les normes IFRS ont joué un rôle très important dans l'augmentation de la gestion des résultats au niveau des pays adoptifs.

- Une baisse dans la variabilité de (ΔNI*/ΔCF*) suite à l'adoption des IFRS qui est plus importante au niveau des pays à forte incitation à la communication financière par

rapport aux pays à faible incitation la communication financière. Ce résultat semble confirmer ceux du premier test.

- La corrélation entre les *accruals* et les flux de trésorerie affiche des valeurs plus faibles sur les pays adoptifs durant la période des IFRS par rapport à la période des normes locales. On constate aussi que cette faiblesse est plus importante au niveau des pays à forte incitation à la communication financière.

- Les tests sur la gestion des résultats vers les petits montants positifs n'ont pas donné de résultat significatif au niveau des pays adoptifs. A l'opposé, on constate qu'au niveau du second panel ces coefficients sont très significatifs.

D'après ces résultats, il apparaît que :

- L'application des IFRS a contribué à l'augmentation de la gestion des résultats de manière plus forte dans les pays à forte incitation à la communication financière par rapport au pays à faible incitation la communication financière.

- Peu importe le niveau d'incitation la communication financière, l'application des IFRS semble avoir limité la gestion vers les petits montants positifs.

Le calcul de la différence in différence (tableau n°41) donne des résultats similaires à l'étude précédente (en fonction des règle juridique). L'augmentation de la pratique du lissage des résultats suite à l'adoption des IFRS est plus forte dans les pays à forte incitation à la communication financière par rapport aux pays dont l'incitation à la communication est faible.

Tableau n°41 : Calcul de la différence in différence (en fonction du degré d'incitation à la communication financière) :

Indicateurs	**Faible incitation**		*Dif. in Dif.*	**Forte incitation**		*Dif. in Dif.*
	Adoptifs	benchmark		Adoptifs	benchmark	
Variabilité de ΔNI^*	-0,039**	-0,027	-0,012	-0,044**	-0,002	-0,042
Variabilité de ΔNI^* **sur** ΔCF^*	-0,122	-0,294	0,172	-0,341	-0,129	-0,212
Corr (ACC^*, CF^* **)**	-0,065**	-0,229**	0,164	-0,111**	0,052**	-0,163

Note : Les étoiles correspondent au degré de significativité de la différence entre la période pré-IFRS et la période post-IFRS à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

3.4. Analyse des résultats en fonction de la différence entre les normes locales et les IFRS

Le tableau n°42 résume les résultats des tests empiriques concernant la gestion des résultats sur les deux panels étudiés en fonction de la différence entre les normes locales et les IFRS.

Tableau n°42 : La gestion des résultats en fonction de la différence entre les normes locales et les IFRS :

Panel A : pays adoptifs

Gestion des résultats	Faible différence				Forte différence			
	Pré-	Post-	Dif.	*Sig.*	Pré-	Post-	Dif.	*Sig.*
Variabilité de ΔNI	0,114[(a)]	0,074[(a)]	-0,040	**	0,102[(a)]	0,063[(a)]	-0,039	**
Variabilité de ΔNI sur ΔCF	1,487	1,193	-0,294		1,286	1,063	-0,223	
Corr (ACC , CF)	-0,418	-0,455	-0,037	**	-0,393	-0,518	-0,125	**
SPOS	-0.060			n.s	0.0236			n.s

Panel B : pays benchmark

Gestion des résultats	Faible différence				Forte différence			
	Pré-	Post-	Dif.	*Sig.*	Pré-	Post-	Dif.	*Sig.*
Variabilité de ΔNI	0,107	0,077	-0,029	**	0,076	0,075	-0,001	n.s
Variabilité de ΔNI sur ΔCF	1,378	1,005	-0,373		1,308	1,228	-0,081	
Corr (ACC , CF)	-0,397	-0,616	-0,219	**	-0,484	-0,425	0,059	**
SPOS	0.467			**	-0.373			**

Note : ΔNI est la variation annuelle des résultats nets divisée sur l'actif total, ΔCF est la variation des flux de trésorerie d'exploitation sur l'actif total, *ACC* représente les *accruals* calculées par la différence entre les résultats nets et les flux de trésorerie d'exploitation, *CF* est les flux de trésorerie d'exploitation sur total actif, *SPOS* variable dichotomique égale à un si le résultat net sur l'actif total est compris entre 0 et 0,01. Les étoiles correspondent au degré de significativité de la différence entre la période pré-IFRS et la période post-IFRS à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*). (a) indique que les moyenne des deux échantillons diffèrent à 5% de degré de signification

Les résultats affichés au tableau 05 peuvent être interprétés comme suit :

- On constate que peu importe le degré de la différence entre les anciennes normes locales et les IFRS, la variabilité des résultats nets (ΔNI*) affiche une baisse de (-0,040) après le passage aux IFRS. Toutefois, l'insignifiance de la baisse de cette variable au niveau du second panel pour les pays qui présentent de fortes différences entre les anciennes normes locales et les IFRS, laisse supposer que l'augmentation de la gestion des résultats est plus forte dans les pays à fortes différences entre les anciennes normes locales et les IFRS par rapport aux pays à faibles différences entre les anciennes normes locales et les IFRS.

- On remarque également une diminution de la variabilité de (ΔNI*/ΔCF*) après le passage aux IFRS. Celle-ci semble être plus importante au niveau des pays qui présentent peu de différences entre les anciennes normes locales et les IFRS.

Toutefois, les résultats issus du second panel montrent également une baisse de la variabilité de ($\Delta NI^*/\Delta CF^*$) qui est largement plus importante au niveau des pays à faibles différences entre les anciennes normes locales et les IFRS par rapport aux pays à fortes différences entre les anciennes normes locales et les IFRS. La comparaison des résultats des deux panels de l'étude suppose que les normes IFRS ont joué un rôle très important dans l'augmentation de la gestion des résultats au niveau des pays adoptifs et de manière conséquente dans les pays à fortes différences entre les anciennes normes locales et les IFRS.

- La corrélation entre les *Accruals* et les flux de trésorerie affiche des valeurs plus faibles sur les pays adoptifs durant la période des IFRS par rapport à la période des normes locales. On constate aussi que cette faiblesse est plus importante au niveau des pays qui présentent des différences fortes entre les anciennes normes locales et les IFRS. La comparaison entre les résultats de deux panels semble encore une fois confirmer l'augmentation de la gestion des résultats après l'adoption des IFRS.

- Le dernier test concernant la gestion des résultats vers les petits montants positifs montre que les coefficients de régression ne sont pas significatifs. Ainsi, ce résultat indique l'absence d'une gestion des résultats vers les petits montants positifs dans les pays adoptifs.

Au terme de ces analyses, il apparaît que :

- L'application des IFRS a contribué à l'augmentation de la gestion des résultats de manière plus forte dans les pays qui présentent de fortes différences entre les anciennes normes locales et les IFRS par rapport aux pays dont les différences entre les anciennes normes locales et les IFRS sont faibles.

- Peu importe le niveau de la force juridique, l'application des IFRS semble avoir limité la gestion vers les petits montants positifs.

Le calcul de la différence in différence (tableau n°43) permet de confirmer nos résultats, on observe que l'augmentation de la pratique de la gestion des résultats suite à l'adoption des

IFRS est plus forte dans les pays où la différence entre les normes locales et les IFRS est forte par rapport aux pays où cette différence est faible.

Tableau n°43 : calcul de la différence in différence (en fonction du degré de la différence entre les normes locales et les IFRS) :

Indicateurs	Force juridique faible		*Dif. in Dif.*	Force juridique forte		*Dif. in Dif.*
	Adoptifs	benchmark		Adoptifs	benchmark	
Variabilité de ΔNI^*	-0.04**	-0.029**	-0.011	-0.039**	-0.001	-0.038
Variabilité de ΔNI^* **sur** ΔCF^*	-0.294	-0.373	0.079	-0.223	-0.081	-0.142
Corr (ACC^*, CF^* **)**	-0.037**	-0.219**	0.182	-0.125**	0.059**	-0.184

Note : Les étoiles correspondent au degré de significativité de la différence entre la période pré-IFRS et la période post-IFRS à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

SECTION 2

L'IMPACT DES IFRS SUR LA QUALITE DES ATTRIBUTS DES RESULTATS

***

Nous nous intéressons dans cette section à l'étude de l'impact de l'adoption des IFRS sur la qualité de cinq attributs des résultats. En se basant sur des travaux antérieures tels que Francis et *al.*, (2004) et Gordon et *al.*, (2009), notre analyse portera sur la qualité des *accruals*, la persistance et la prévisibilité des bénéfices et des flux de trésorerie.

1. Description de la démarche empirique

1.1. Mesure de la qualité des *Accruals*

Nous utilisons la définition de Dechow et Dichev (2002) dans la détermination de la qualité des *Accruals*. Cette définition a été utilisée par plusieurs chercheurs notamment : Francis, Lafond, Olsson et Shipper (2005), Chan, Chan, Jegadeesh et Lakonishok (2006) et Gordon, Jorgensen et Linthicum (2009). Selon eux, la qualité des résultats s'apprécie par le degré d'association entre les fonds de roulement ou le total des *accruals* courants avec les cash-flows opérationnels dans les périodes courantes, passées et futures. L'idée sous jacente à cette approche est que la partie de la variation non expliquée par les cashs flows d'exploitation passées, actuels et futurs reflète en réalité l'ampleur des erreurs d'estimation au niveau des *accruals* et constitue donc une mesure inverse de la qualité des résultats. Ainsi selon Francis, Lafond, Olsson et Shipper (2004) et d'Ashbaugh, Collins et Lafond (2006), la qualité des *accruals* d'une firme s'apprécie par l'écart-type des termes des résidus qui se dégagent de la régression suivante :

$$ACC_{s,j,t} = \varphi_{0,s} + \varphi_{1,s} CFO_{j,t+1,s} + \varphi_{2,s} CFO_{j,t,s} + \varphi_{3,s} CFO_{j,t-1,s} + \upsilon_{s,j,t}$$

Où :

ACC	:	les *accruals* totaux de la firme *j* pour l'année *t*;
CFO	:	le flux de trésorerie d'exploitation de la firme *j* pour l'année *t*;
υ	:	résidus ou terme d'erreur du modèle pour l'année *t*.
$_{j,t,s}$	:	représente respectivement, la firme, l'année, et le référentiel comptable ;

Sur la base de cette régression, nous définissons la qualité des *accruals* comme étant l'écart type des résidus estimés sur chaque sous-échantillon IFRS ou benchmark selon le facteur institutionnel étudié.

Le modèle de Dechow et Dichev (2002) utilise le fonds de roulement ou les *accruals* totaux courants calculés selon la formule $(\Delta CA - \Delta CL - \Delta Cash + \Delta STDEBT)$, où CA est l'actif courant, CL est le passif courant et $STDEBT$ sont les dettes figurant au passif courant. Toutefois, la différence entre les principes des IFRS et ceux des normes locales notamment dans la définition des éléments des actifs et passifs courants, constitue un biais important dans la comparaison des résultats entre les pays adoptifs des IFRS et ces mêmes pays en période pré-IFRS ou les pays de benchmark. Ainsi, à l'instar de Gordon, Jorgensen et Linthicum (2009), nous utilisons comme variable dépendante le total des *accruals* défini par la déférence entre les bénéfices nets et les cash-flows opérationnels (*NI-CFO*). D'autre part, dans le même souci d'uniformité des variables du modèle à travers les normes comptables appliquées par les pays étudiés et contrairement à Dechow et Dichev qui corrigent l'effet d'échelle en divisant chacune des variables sur le total des actifs, nous utilisons la valeur boursière des capitaux propres comme dénominateur à chaque variable.

Enfin, la qualité des accurals est exprimée par la formule suivante :

$$Qualité_Accruals_s = \sqrt{\sigma^2(\hat{\upsilon}_{j,t,s})}$$

Une valeur importante de l'écart type des termes des résidus indique une faible qualité des *accruals*.

1.2. Mesure de la persistance et la prévisibilité des résultats

La persistance et la prévisibilité constituent des mesures de la qualité des résultats qui sont souvent utilisées dans la littérature (exp. Penman et Zhang (2002), Francis et *al*., (2005), etc…).

L'étude de persistance consiste à estimer si les résultats actuels persistent ou réapparaissent à l'avenir, elle s'intéresse à mesurer le coefficient de la pente ($\phi_{1,s}$) d'une régression linéaire de type (AR1) des résultats actuels sur les résultats de l'exercice précédant. On considère que plus la persistance des résultats est élevée, meilleure est leur qualité. En effet, la persistance

indique une stabilité durable et une moindre volatilité dans le processus de la production des résultats qui constitue une source d'information primordiale pour les investisseurs dans leur prise de décisions.

Tandis que la prévisibilité capte l'idée stipulant que plus les résultats sont de meilleure qualité, plus elles sont utiles pour prédire les résultats futurs. Ainsi, la prévisibilité des résultats s'estime par l'écart type des résidus de la régression précédente soit $\sqrt{\sigma^2(\hat{\upsilon}_{j,t,s})}$. Une grande (petite) valeur ce cet écart-type (prévisibilité) implique une mauvaise (bonne) qualité des résultats.

Le modèle que nous utilisons pour mesurer la persistance et la prévisibilité des résultats d'exprime comme suit :

$$NI_{s,j,t} = \phi_{0,s} + \phi_{1,s} NI_{s,j,t-1} + \upsilon_{s,j,t}$$

Où :

$NI_{s,j,t}$: le bénéfice net de l'entreprise *j* durant l'année *t* sous le référentiel comptable *s* ;

$\upsilon_{s,j,t}$: résidus ou terme d'erreur du modèle ;

Afin de corriger l'effet d'échelle, toutes les variables sont divisées par la valeur boursière des capitaux propres en *t-1*.

1.3. Mesure de la persistance et la prévisibilité des cash-flows

L'exposé sondage de Mai 2008 relatif au Cadre conceptuel commun IASB/FASB pour l'information financière amélioré[35] indique que « *l'information doit également être utile pour évaluer les flux futurs de trésorerie. Pour atteindre cet objectif, l'information financière doit fournir une information qui soit utile aux investisseurs actuels et potentiels, aux créditeurs et aux tiers pour évaluer les montants, les délais et l'incertitude sur les entrées et sorties futures de trésorerie de l'entité. Cette information est essentielle pour évaluer la capacité d'une entité à générer des entrées nettes de trésorerie et ainsi de fournir un rendement aux investisseurs et aux créditeurs §OB10–OB11*». Ainsi, nous pouvons définir la qualité des résultats par la

[35] Le FASB (*Financial Accounting Standards Board*), le normalisateur comptable américain, et l'IASB (*International Accounting Standards Board*) ont chacun d'eux publié le 6 juillet 2006, un document consultatif pour appel à commentaires. Celui-ci présente leurs vues préliminaires des deux premiers chapitres d'un cadre conceptuel "amélioré". Les deux *boards* ont publié en Mai2008 un projet d'exposé sur ces chapitres.

relation entre les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie d'exploitation. Ce type d'étude a fait l'objet de plusieurs recherches antérieures notamment, Barth, Cram et Nelson, (2001); Dechow, Kothari et Watts, (1998) et Finger, (1994).

Barth, Cram et Nelson (2001) constatent que la désagrégation des résultats en flux de trésorerie et en *accruals* augmente de façon significative la capacité prédictive du modèle. Dans cette même logique, nous estimons le modèle empirique suivant pour évaluer la capacité du bénéfice d'exploitation à prévoir les flux de trésorerie d'exploitation.

$$CFO_{j,t,s} = \phi_{0,s} + \phi_{1,s} CFO_{j,t-1,s} + \phi_{2,s} ACC_{j,t-1,s} + \upsilon_{s,j,t}$$

Où :

$CFO_{j,t,s}$: le bénéfice net de l'entreprise *j* durant l'année *t* sous le référentiel comptable *s* ;
$ACC_{j,t-1,s}$: les *accruals* totaux de la firme j pour l'année t;
$\upsilon_{s,j,t}$: résidus ou terme d'erreur du modèle ;

Afin de corriger l'effet d'échelle, toutes les variables sont divisées par la valeur boursière des capitaux propres en *t-1*.

A l'exemple de la méthode utilisée pour estimer la persistance et la prévisibilité des résultats, nous considérons que le coefficient de la pente ($\phi_{1,s}$) mesure la persistance des flux de trésorerie, tandis que l'écart type des résidus de modèle de régression $\sqrt{\sigma^2(\hat{\upsilon}_{j,t,s})}$ interprète la prévisibilité de ces flux. On considère que plus la persistance des flux de trésorerie est élevée, meilleure est la qualité des résultats.

2. Présentation et analyse des résultats

2.1. Résultats sur l'échantillon global

Le tableau n°44 présente les résultats des tests empiriques concernant la qualité comptable des attributs des bénéfices avant et après l'adoption des IFRS sur l'échantillon des pays adoptifs et les pays de benchmark séparément.

Tableau n°44 : La qualité comptable des attributs des résultats

Attributs de qualité	IFRS				Sig.	Benchmark				Sig.
	Pré		*Post*	*Dif.*		*Pré*		*Post*	*Dif.*	
Qualité des *Accruals*	0,589	<	0,614	0,025	***	0,637	>	0,502	-0,136	**
Persistance des bénéfices	0,158	<	0,685	0,527	***	-0,014	<	0,375	0,389	***
Prévisibilité des bénéfices	0,592	<	0,609	0,017	***	0,640	>	0,492	-0,148	***
Persistance des Flux de Tr.	0,313	<	0,626	0,313	***	0,275	<	0,329	0,054	n.s
Prévisibilité des Flux de Tr.	0,456	>	0,282	-0,174	***	0,476	<	5,050	4,574	n.s

Les étoiles correspondent au degré de significativité de rejet de l'hypothèse nulle à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

Pour les pays adoptifs, on constate que la persistance des bénéfices et la persistance et la prévisibilité des flux de trésorerie sont de meilleures qualités après le passage aux IFRS, tandis que la qualité des *accruals* et la prévisibilité des bénéfices semblent être meilleures durant la période pré-adoption des IFRS.

Sur l'échantillon des pays benchmarks, on remarque que la qualité de touts les attributs s'est améliorée sur la période post-adoption à l'exception de la prévisibilité des flux de trésorerie qui marque une détérioration statistiquement non significative.

Le découpage des résultats trouvés sur l'échantillon des pays adoptifs avec ceux des pays de benchmark peut indiquer que la détérioration de la qualité des *accruals* ainsi que la prévisibilité des bénéfices au niveau des pays adoptifs est essentiellement due à l'application des IFRS. L'amélioration de la qualité des autres attributs, c'est-à-dire la persistance des bénéfices et des flux de trésorerie, est constatée sur les deux échantillons ce qui peut suggérer une tendance générale et non pas l'effet des IFRS. Toutefois, on constate que cette amélioration est plus forte au niveau des pays adoptifs qu'au niveau des pays de benchmark.

2.2. Résultats en fonction de la force juridique

La qualité des attributs des résultats en fonction de la force juridique de protection des investisseurs est présentée dans le tableau n°45 ci-après.

Tableau n°45 : La qualité comptable des attributs des résultats avant et après le passage aux IFRS selon la force juridique

		Échantillon IFRS						Benchmark						*Diff.* (IFRS-Benchmark)				*Diff. In Diff.*
Attributs		**N**	**Pré**		**Post**	***Diff.***	***Sig.***	**N**	**Pré**		**Post**	***Diff.***	***Sig.***	**Pré**	***Sig.***	**Post**	***Sig.***	
Qualité des *Accruals*	Faible	1170	0,505	<	0,552	0,048	0,265	1245	0,876	>	0,412	-0,464	0,000	-0,371	0,000	0,140	0,031	0,512
	Forte	1923	0,602	<	0,643	0,042	0,054	8076	0,587	>	0,513	-0,074	0,000	0,015	0,000	0,130	0,000	0,115
Persistance des bénéfices	Faible	1170	0,347	>	0,114	-0,233		1245	0,078	>	-0,030	-0,108		0,269		0,144		-0,125
	Forte	1923	0,420	<	0,841	0,421		8076	0,287	<	0,405	0,118		0,133		0,436		0,303
Prévisibilité des bénéfices	Faible	1170	0,484	<	0,552	0,067	0.901	1245	0,904	>	0,400	-0,504	0,000	-0,420	0,000	0,152	0,085	0,571
	Forte	1923	0,645	>	0,639	-0,006	0,001	8076	0,586	>	0,504	-0,082	0,000	0,059	0,000	0,135	0,000	0,075
Persistance des Flux de Tr.	Faible	1170	0,258	<	0,614	0,356		1245	0,247	>	0,204	-0,043		0,011		0,410		0,399
	Forte	1923	0,259	<	0,627	0,369		8076	0,282	<	0,359	0,078		-0,023		0,268		0,291
Prévisibilité des Flux de Tr.	Faible	1170	0,572	>	0,320	-0,251	0,007	1244	0,620	>	0,372	-0,248	0,000	-0,048	0,000	-0,052	0,352	-0,003
	Forte	1923	0,362	>	0,256	-0,106	0,000	8074	0,449	<	5,423	4,974	0.755	-0,087	0,000	-5,167	0,788	-5,080

Il apparaît que l'effet du passage aux IFRS sur la qualité des attributs des bénéfices diffère en fonction du degré de la protection juridique des investisseurs. En effet, on peut constater qu'au niveau de l'échantillon des pays adoptifs, lorsque le degré de la protection juridique des investisseurs est faible, la persistance et la prévisibilité des bénéfices se sont détériorées après le passage aux IFRS. A contrario, lorsque le niveau de la protection juridique est fort, la persistance et la prévisibilité des bénéfices se sont améliorées après l'adoption des IFRS. On peut aussi constater sur ce même échantillon que la qualité des *accruals* s'est détériorée après le passage aux IFRS (détérioration non significative pour les pays à forte protection juridique) alors que persistance et la prévisibilité des flux de trésorerie se sont améliorées après le passage aux IFRS quel que soit le niveau de la force juridique.

La comparaison de ces derniers résultats avec ceux des pays benchmarks nous indique que contrairement aux pays adoptifs, la qualité des *accrulas* s'est améliorée sur la période postérieure à l'adoption des IFRS au niveau des pays de benchmark. D'autre part, on constate que l'évolution de la persistance des bénéfices donne des résultats similaires entre les pays benchmark et les pays adoptifs. En effet, la persistance des bénéfices est supérieure en période

pré-adoption pour les pays à faible protection juridique est supérieure en période post-adoption pour les pays à forte protection juridique. La prévisibilité des bénéfices a augmenté après le passage aux IFRS au niveau des pays de benchmark. Ce résultat n'indique en rien l'effet de l'adoption des IFRS sur la prévisibilité des bénéfices. En effet, les résultats au niveau des pays adoptifs n'étaient pas significatifs sur les pays à faible protection juridique et ne différèrent pas de manière significative des résultats trouvés sur l'échantillon benchmark quand les pays sont à forte protection juridique. Au niveau de la persistance et la prévisibilité des flux de trésorerie, on constate que contrairement aux pays adoptifs, ces dernières se sont détériorées en période post adoption pour les pays à faible protection juridique et les pays à forte protection juridique respectivement.

2.3. Résultats en fonction du degré de différence entre les normes locales et les IFRS

Les résultats concernant la qualité des attributs des bénéfices en fonction de la différence entre les normes locales et les IFRS sont résumés dans le tableau suivant :

Tableau n°46 : La qualité comptable des attributs des résultats avant et après le passage aux IFRS selon le degré de différence entre les normes locales et les IFRS

Attributs		Échantillon IFRS						Benchmark						*Diff*. (IFRS-Benchmark)				*Diff. In Diff.*
		N	Pré		Post	*Diff.*	*Sig.*	N	Pré		Post	*Diff.*	*Sig.*	Pré	*Sig.*	Post	*Sig.*	
Qualité des *Accruals*	Faible	1341	0,670	<	0,747	0,077	0,597	1860	0,946	>	0,459	-0,487	0,000	-0,276	0,000	0,288	0,000	0,564
	Forte	1752	0,512	>	0,475	-0,037	0,006	7461	0,531	>	0,494	-0,037	0,001	-0,019	0,052	-0,019	0,000	0,000
Persistance des bénéfices	Faible	1341	0,061	<	0,915	0,853		1860	-0,027	<	0,602	0,629		0,088		0,313		0,224
	Forte	1752	0,289	<	0,515	0,226		7461	0,069	<	0,915	0,845		0,221		-0,400		-0,619
Prévisibilité des bénéfices	Faible	1341	0,681	<	0,747	0,066	0,055	1860	0,946	>	0,438	-0,508	0,000	-0,265	0,000	0,309	0,650	0,574
	Forte	1752	0,505	>	0,474	-0,031	0,081	7458	0,534	>	0,504	-0,031	0,000	-0,029	0,422	-0,030	0,000	-0,001
Persistance des Flux de trésorerie	Faible	1341	0,160	<	0,753	0,593		1860	0,305	<	0,474	0,169		-0,145		0,279		0,424
	Forte	1752	0,360	<	0,505	0,144		7461	0,194	<	0,290	0,096		0,166		0,215		0,048
Prévisibilité des Flux de trésorerie	Faible	1341	0,376	>	0,247	-0,129	0,000	1860	0,809	<	11,287	10,478	0,319	-0,433	0,000	-11,040	0,023	- 0,607
	Forte	1752	0,504	>	0,303	-0,201	0,003	7458	0,341	>	0,308	-0,033	0,000	0,163	0,354	-0,005	0,042	-0,168

De manière similaire à l'analyse précédente, la différence entre les résultats sur l'échantillon des pays adoptifs et ceux des pays de benchmark indique que l'effet des IFRS sur la qualité des attributs des bénéfices change en fonction du niveau de la différence entre les normes locales et les IFRS. En effet, concernant la qualité des *accruals*, on remarque une détérioration non significative au niveau des pays adoptifs à faible différence avec les IFRS

alors qu'au niveau des pays de benchmark, celle-ci s'améliore. D'autre part, on remarque qu'au niveau des pays à forte différence entre les normes locales et les IFRS, la qualité des *accruals* s'est améliorée à la fois sur les pays adoptifs et les pays de benchmark. Ces résultats ainsi que le calcul de la différence in différences laissent supposer que le passage aux IFRS n'a pas eu un impact notable sur la qualité des *accruals*.

Concernant la persistance des bénéfices et des flux de trésorerie, les résultats indiquent que la qualité de ces dernières s'est améliorée sur chacun des deux échantillons, adoptifs et benchmark, sur la période post-IFRS. Toutefois, on remarque que cette amélioration est plus forte sur les pays adoptifs par rapport au pays de benchmark lorsque la différence entre les normes locales et les IFRS est faible. Ce résultat indique que les IFRS ont eu un effet positif est plus fort sur la persistance des bénéfices et des flux de trésorerie au niveau des pays à faible différence avec les IFRS par rapport aux pays à forte différence avec les IFRS.

Enfin, on constate que la prévisibilité des bénéfices s'est améliorée après le passage aux IFRS à l'exception des pays adoptifs à faible différence avec les IFRS. Ainsi, d'après ces résultats il apparaît que l'adoption des IFRS a eu un impact négatif sur la prévisibilité des bénéfices au niveau des pays à faible différence avec les IFRS, tandis qu'aucune preuve significative ne permet de conclure sur l'impact des IFRS au niveau des pays à forte différence avec les IFRS. D'autre part, on remarque que tandis que la prévisibilité des flux de trésorerie s'est améliorée après le passage aux IFRS au niveau des pays adoptifs, cette prévisibilité au niveau des pays benchmarks s'est détériorée pour les pays à faible différence avec les IFRS et s'est améliorée de manière non significative sur les pays à forte différence avec les IFRS.

2.4. Résultats en fonction du degré d'incitation à la communication financière

Les résultats concernant la qualité des attributs des bénéfices en fonction du degré d'incitation à la communication financière sont résumés dans le tableau suivant :

Tableau n°46 : La qualité comptable des attributs des résultats avant et après le passage aux IFRS selon le degré d'incitation à la communication financière

Attributs		Échantillon IFRS						Benchmark						*Diff.* (IFRS-Benchmark)				*Diff. In Diff.*
		N	Pré		Post	*Diff.*	*Sig.*	N	Pré		Post	*Diff.*	*Sig.*	Pré	*Sig.*	Post	*Sig.*	
Qualité des *Accruals*	Faible	1665	0,458	<	0,656	0,199	0,601	7281	0,551	>	0,514	-0,037	0,003	-0,093	0,156	0,142	0,014	0,235
	Forte	1287	0,687	>	0,549	-0,138	0,029	1467	0,894	>	0,432	-0,462	0,000	-0,207	0,009	0,117	0,050	0,324
Persistance des bénéfices	Faible	1665	0,263	<	0,276	0,013		7281	0,015	<	0,384	0,369		0,248		-0,108		-0,356
	Forte	1287	0,109	<	1,252	1,143		1467	-0,033	<	0,663	0,696		0,142		0,589		0,447
Prévisibilité des bénéfices	Faible	1665	0,449	<	0,654	0,204	0,641	7281	0,561	>	0,520	-0,040	0,000	-0,112	0,760	0,134	0,003	0,246
	Forte	1287	0,731	>	0,526	-0,205	0,000	1467	0,890	>	0,413	-0,477	0,000	-0,159	0,011	0,113	0,696	0,272
Persistance des Flux de trésorerie	Faible	1665	0,301	<	0,449	0,147		7281	0,205	<	0,322	0,117		0,096		0,127		0,031
	Forte	1287	0,239	<	0,768	0,528		1467	0,294	<	0,634	0,340		-0,055		0,134		0,189
Prévisibilité des Flux de trésorerie	Faible	1665	0,478	>	0,283	-0,195	0,054	7281	0,314	<	0,331	0,017	0,000	0,164	0,748	-0,048	0,754	-0,212
	Forte	1287	0,436	>	0,277	-0,159	0,000	1467	0,851	<	12,706	11,854	0,265	-0,415	0,000	-12,429	0,074	-12,014

Les résultats de notre étude en fonction de l'incitation à la communication financière montrent que dans l'ensemble, la qualité des attributs des bénéfices s'est améliorée. En effet, à l'exception de la qualité des *accruals* et la prévisibilité des bénéfices au niveau des pays adoptifs à faible incitation à la communication financière et la prévisibilité des flux de trésorerie au niveau des pays de benchmark dont les qualités se sont détériorées, les autre attributs des bénéfices ont connus une amélioration significative. La comparaison entre les résultats des pays adoptifs avec ceux des pays de benchmark montre que même si la qualité de certains attributs s'est améliorée après le passage aux IFRS au niveau des pays adoptifs, cette dernière peut être le résultat d'une tendance générale. En effet, on remarque que l'amélioration de la qualité des *accruals* pour les pays à forte incitation à la communication financière est plus forte au niveau des pays de benchmark par rapport aux pays adoptifs, la même remarque est constatée pour la persistance et la prévisibilité des bénéfices.

Conclusion chapitre 07

L'étude de la qualité des résultats par une approche comptable suite à l'adoption des IFRS constitue un complément à l'étude réalisée au chapitre précédent relatif à la pertinence informationnelle. Dans ce chapitre, notre traitement empirique s'est réalisé en deux étapes, la première concerne la gestion des résultats tandis que la seconde est relative à la persistance et la prévisibilité des résultats et flux de trésorerie ainsi que la qualité des *accruals*.

Les résultats de notre étude montrent :

- Une augmentation de la pratique de la gestion des résultats suite à l'adoption des IFRS qui est :

  - plus forte dans les pays à forte protection juridique par rapport aux pays à faible protection juridique des investisseurs.
  - plus forte dans les pays à forte incitation à la communication financière par rapport aux pays dont l'incitation à la communication est faible.
  - plus forte dans les pays où la différence entre les normes locales et les IFRS est forte par rapport aux pays où cette différence est faible.

- Concernant la qualité des attributs des bénéfices, les résultats de notre étude sont résumés dans le tableau suivant :

Tableau n°48 : Résultats de l'étude empirique sur la qualité des attributs des résultats comptables

Attributs	Force juridique		Diff. IFRS / normes locales		Communication financière	
	Faible	Forte	Faible	Forte	Faible	Forte
Qualité des *Accruals*	--	-	- (n.s)	=	- (n.s)	--
Persistance des bénéfices	-	+	++	+	-	+
Prévisibilité des bénéfices	--	-	-	= (n.s)	- (n.s)	--
Persistance des Flux de trésorerie	++	+	++	+	+	++
Prévisibilité des Flux de trésorerie	+ (n.s)	++ (n.s)	++	+ (n.s)	+ (n.s)	++ (n.s)

Les signes (+) et (-) indiquent respectivement une augmentation (diminution) de la qualité de l'attribut des résultats. Les signes (++) et (--) sont utilisé pour indiqué que l'augmentation (diminution) est plus (moins) forte. (n.s) indique que l'indicateur de la qualité ne présente pas une significativité statistique.

CONCLUSION GENERALE

CONCLUSION GENERALE

Ce travail de recherche s'est proposé de contribuer à l'étude de l'impact de l'adoption des normes comptables internationales sur la qualité et la pertinence informationnelle des chiffres comptables sur divers pays européens. Pour satisfaire cet objectif, nous avons eu recours à un cadre théorique basé essentiellement sur la théorie d'efficience des marchés financiers et une série de tests empiriques sur deux échantillons, le premier constitué de pays dont les normes IFRS sont obligatoires depuis 2005 et le second est considéré comme témoin de l'évolution de la qualité des chiffres comptables et est constitué de pays non concernés par les IFRS. Nous avons soulevé dans notre problématique de base un certain nombre de questions inhérentes à notre sujet notamment :

- Quel effet peut avoir le passage aux IFRS sur la pertinence et la qualité des chiffres comptables ?
- La qualité et la pertinence informationnelle additionnelle des chiffres comptables due au passage aux IFRS sont elles ressenties de la même façon à travers divers groupes institutionnels ?

Notre travail de recherche nous a invité dans un premier temps à passer en revue du processus de l'harmonisation comptable jusqu'à la nature conceptuelle des nouvelles normes comptables internationales. Cette partie avait pour objectif de démontrer l'intérêt de notre étude en expliquant l'ampleur et les enjeux de l'adoption des IFRS à la fois sur les états financiers et sur l'organisation des entreprises.

Le traitement de notre sujet de recherche nous a conduit dans un second temps à définir le cadre théorique de notre étude. Ainsi, à l'aide d'une revue de littérature, nous avons analysé le comportement théorique des investisseurs sur les marchés financiers sous l'angle de la théorie d'efficience informationnelle. Cette théorie initiée par Fama (1965) constitue la base des études empiriques cherchant à tester le rôle de l'information sur l'orientation des marchés financiers tout en considérant l'hypothèse de la rationalité des anticipations faites par les intervenants sur les marchés boursiers. L'un des aspects de notre problématique étant de mesurer la pertinence informationnelle des chiffres comptables due à la transition aux IFRS

qui suppose que les investisseurs ont accès à toutes les informations à caractère publique notamment celles publiées dans les rapports annuels des entreprises ainsi que les règles qui ont servies à leurs établissements. Ainsi notre cadre théorique est lié à la théorie d'efficience informationnelle sous la sa forme semi-forte au sens de Fama (1970) ou sa forme faible au sens de Fama (1991). En effet, sous cette théorie, l'investisseur considère non seulement l'historique des séries de prix et de rentabilités, mais également l'historique de toutes les variables économiques ou financières pouvant servir à la prévision des rentabilités. Les chiffres comptables faisant partie intégrante de cette information publique feront l'objet, dans une seconde partie, d'une étude d'association avec le rendement boursier afin de déterminer l'ampleur de la modification de leurs contenus informationnels due au passage aux IFRS.

Le troisième et le quatrième chapitre présentent une revue de littérature sur le fondement des études d'association ainsi que les résultats des recherches antérieurs axées sur l'harmonisation comptable. A l'issue de cette revue nous avons pu déterminer que notre travail de recherche s'inscrit dans la continuité d'une série de travaux cherchant à mesurer la qualité et l'utilité des chiffres comptables présentés sous divers normes. Notre contribution dans ce champ de recherche est illustrée dans l'objet même de notre problématique. Toutefois, l'originalité de notre travail s'illustre à travers l'étude de l'évolution de la qualité et la pertinence des chiffres comptables entre la période antérieure et postérieure à l'adoption des IFRS par l'utilisation d'un croisement entre les facteurs institutionnels et le calcul de la différence in différence entre notre échantillon principal et un échantillon de pays non adoptifs (échantillon témoin).

La troisième partie de notre travail de recherche s'est consacrée à l'étude empirique et propose d'apporter des éléments de réponse à notre de question de recherche. Ainsi, à travers le premier chapitre de cette partie empirique, nous avons présenté un bref résumé des caractéristiques comptables de chaque pays appartenant à nos deux échantillons, nous avons par le suite développé à l'aide de la revue de la littérature les hypothèses de recherche qui ont porté sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables, la gestion des résultats et la qualité en termes de persistance et prévisibilité des résultats suite à l'adoption des IFRS en fonction des facteurs institutionnels. Enfin, la dernière section de ce chapitre a porté sur la définition de l'échantillon et la base de données utilisée pour le traitement empirique. Nos deux échantillons (pays adoptifs et pays benchmark) ont été divisés en fonction de :

- La force de protection juridique des investisseurs (Kaufmann et *al.*, 2007);

- Le degré d'incitation à la communication financière (Dyck et Zingales 2007)
- Les différences entre les normes locales et les IFRS (Bae et *al.*, 2008).

Les résultats des tests empiriques, tels que présentés aux chapitre 06 et chapitre 07, indiquent que l'adoption des IFRS a eu différents impacts sur la pertinence informationnelle et la qualité des chiffres comptables entre les groupes institutionnels comparés. Afin d'élucider ces dernières, nous procédons à une analyse critique pour chacun des modèles appliqués.

Tests sur la pertinence informationnelle additionnelle

L'objectif de ces modèles est de mesurer l'évolution de la pertinence informationnelle des bénéfices et/ou bénéfices et capitaux propres par action entre la période antérieure à l'adoption des IFRS et la période postérieure à l'adoption des IFRS sur un échantillon de pays adoptifs. Les résultats de cette évolution seront comparés par la suite avec les résultats des mêmes tests appliqués sur un échantillon de pays non adoptifs. Ces comparaisons sont effectuées à la fois sur l'échantillon global et sur les sous-échantillons en fonction des facteurs institutionnels précités.

Les résultats des tests empiriques indiquent que l'adoption des IFRS eut un impact positif sur la pertinence des chiffres comptables. Toutefois, le niveau de cette pertinence additionnelle diffère en fonction des facteurs institutionnels. Ainsi :

En fonction de la force de protection des investisseurs

- Les résultats du modèle basé sur le prix indiquent que l'adoption des IFRS a eu un impact positif sur l'amélioration de la pertinence informationnelle des capitaux propres par action et des bénéfices par action pour les pays à forte protection des investisseurs, et un impact positif sur les capitaux propres par action seulement pour les pays à faible protection des investisseurs. Le modèle basé sur le rendement confirme ces résultats et indique que l'effet de l'adoption des IFRS sur la pertinence informationnelle des bénéfices est plus fort dans les pays à forte protection juridique par rapport aux pays à faible protection juridique des investisseurs.

En fonction de la différence entre les normes locales et les IFRS

- Les résultats du modèle basé sur le prix indiquent que l'amélioration de la pertinence informationnelle des bénéfices et capitaux propres par action est plus forte sur l'échantillon des pays présentant de fortes différences par rapport aux pays présentant de faibles différences entre les anciennes normes locales et les IFRS. Ces résultats sont confirmés par le modèle basé sur le rendement, l'effet des IFRS sur la pertinence informationnelle est plus fort au niveau des pays à forte différence entre les normes locales et les IFRS par rapport aux pays à faible différence entre les normes locales et les IFRS. L'étude de Barth et Clinch (1996) conforte ce résultat dans le sens où ces derniers avaient signalé que la pertinence informationnelle additionnelle des chiffres comptables diminue lorsque les normes étrangères présentent des similarités avec le référentiel de comparaison étudié.

En fonction de l'incitation à la communication financière

- Les résultats du modèle basé sur le prix indiquent une amélioration de la pertinence informationnelle des bénéfices par action et des capitaux propres par action pour les pays à forte incitation à la divulgation d'informations financières, et un impact positif sur les bénéfices par action seulement pour les pays à faible incitation à la divulgation d'informations financières. Le modèle basé sur le rendement confirme ces résultats, l'effet des IFRS sur la pertinence informationnelle est plus fort au niveau des pays à forte incitation par rapport aux pays à faible incitation à la communication financière.

Tests sur la gestion des résultats

Les tests sur la gestion des résultats indiquent que celle-ci a augmenté après l'adoption des IFRS. Ce résultat peut se justifier par la nature des principes des IFRS. Comme le signale Barth et *al*. (2008) le fait que les IFRS sont fondées sur des principes assez flexibles donne une grande marge de manœuvre aux entreprises en ce qui concerne l'évaluation des données comptables, ce qui peut entrainer une plus grande gestion des résultats.

La comparaison des résultats empiriques portant sur la gestion des résultats indiquent que cette dernière est :

- plus forte dans les pays à forte protection juridique par rapport aux pays à faible protection juridique des investisseurs.

- plus forte dans les pays à forte incitation à la communication financière par rapport aux pays dont l'incitation à la communication est faible.

- plus forte dans les pays où la différence entre les normes locales et les IFRS est forte par rapport aux pays où cette différence est faible.

Tests sur la qualité des attributs des résultats

Les résultats des tests sur la qualité des attributs des résultats sont mitigés et différents en fonction des facteurs institutionnels :

En fonction de la force juridique

- Détérioration de la qualité des *accruals* et de la prévisibilité des bénéfices après le passage aux IFRS. Ces détériorations sont plus importantes dans les pays à faible protection juridique par rapport aux pays à forte protection juridique des investisseurs ;

- Augmentation (détérioration) de la persistance des résultats pour les pays à forte (faible) protection juridique ;

- Amélioration de la persistance des Flux de trésorerie plus importante dans les pays à faible protection juridique par rapport aux pays à forte protection juridique des investisseurs ;

- Augmentation non significative de la prévisibilité des Flux de trésorerie qui est plus importante dans les pays à forte protection juridique par rapport aux pays à faible protection juridique des investisseurs

En fonction de la différence entre les normes locales et les IFRS

- Les résultats ne permettent pas de conclure sur l'effet de l'adoption des IFRS sur la qualité des *accruals*. On remarque une détérioration non significative pour les pays à faible différence entre les normes locales et les IFRS et une égalité pour les pays à forte différence entre les normes locales et les IFRS ;

- Augmentation de la persistance des bénéfices, des Flux de trésorerie et de la prévisibilité des Flux de trésorerie. Ces augmentations sont plus importantes dans les pays à faible différence entre les normes locales et les IFRS par rapport aux pays à forte différence entre les normes locales et les IFRS. On note que pour la prévisibilité des flux de trésorerie à forte différence entre les normes locales et les IFRS, cette augmentation n'était pas significative ;

- Détérioration de la prévisibilité des bénéfices pour les pays à faible différence entre les normes locales et les IFRS et une égalité non significative dans les pays à forte différence entre les normes locales et les IFRS.

En fonction du degré d'incitation à la communication financière

- Détérioration de la qualité des *accruals* et de la prévisibilité des bénéfices après le passage aux IFRS. Cette dernière est plus importante dans les pays à forte incitation à la communication financière par rapport aux pays à faible incitation dont la détérioration ne présente pas de significativité statistique ;

- Détérioration (augmentation) de la persistance des bénéfices pour les pays à faible (forte) incitation à la communication financière respectivement ;

- Augmention de la persistance des Flux de trésorerie qui est plus importante dans les pays à forte incitation à la communication financière par rapport aux pays à faible incitation ;

- Augmention non significative de la prévisibilité des flux de trésorerie qui est plus importante dans les pays à forte incitation à la communication financière par rapport aux pays à faible incitation.

Les contributions de cette recherche

Si la qualité et la pertinence informationnelle additionnelle des chiffres comptables dans le cadre du processus de normalisation internationale a fait l'objet de nombreuses recherches, rares sont les travaux menés dans un contexte multi-institutionnels. L'intérêt principal de notre recherche réside donc dans l'analyse qu'elle propose concernant la contribution des IFRS à l'amélioration de la qualité informationnelle par rapport aux anciens référentiels sur les principaux marchés européens par rapport à un échantillon de pays benchmarks non adoptifs. D'autre part, notre recherche contribue de manière significative à l'étude des marchés financiers européens et la compréhension du processus d'évaluation boursière des investisseurs.

D'un point de vu pratique, notre recherche contribue à la compréhension des normes comptables internationales et met en évidence leurs rôles dans le fonctionnement des principaux marchés financiers européens. Les résultats de notre recherche peuvent intéresser, non seulement les investisseurs, mais toutes les parties prenantes et les organismes concernés directement ou indirectement par ces nouvelles normes. En effet, même si l'IASB à conceptualiser les nouvelles normes IFRS de manière à satisfaire en premier lieu les attentes des actionnaires en matière d'information financière, l'enjeu sur l'évaluation des entreprises est plus grand et s'étend au-delà des frontières des entreprises et marchés financiers. A cet effet, on peut attribuer les apports pratiques de notre recherche de la manière suivante :

- **Pour les investisseurs :** la qualité des chiffres comptables est le premier souci de tout investisseur sur un marché financier. Notre recherche contribue à une meilleure

compréhension du rôle de l'information financière sur les marchés européens et peut être utile aux investisseurs pour orienter avec plus de confiance leurs décisions économiques d'achat/vente des titres. .

- **Pour les dirigeants :** l'information financière produite en conformité aux IFRS est l'œuvre des dirigeants qui peuvent exercer une certaine influence dans sa préparation. Les résultats de notre recherche aident les dirigeants dans la compréhension des phénomènes qui en résultent suite à l'adoption des IFRS sur la qualité des chiffres qu'ils produisent.

- **Pour les organes de contrôle des marchés financiers** : les résultats de notre recherche peuvent contribuer à une meilleure surveillance du fonctionnement des marchés financiers et à émettre des recommandations aux entreprises sur les options laissées par les IFRS concernant la communication financière.

- **Pour les normalisateurs :** plus spécifiquement l'IASB, notre recherche contribue à l'appréciation des conséquences des normes qu'ils produisent sur les marchés financiers. Nos résultats peuvent être pris en considération dans l'élaboration de futures normes.

- **Pour les professionnels de la finance :** la différence de pertinence informationnelle et la qualité additionnelle des IFRS peuvent être utilisée par ces professionnels dans le processus d'évaluation des entreprises.

Les limites et les perspectives ultérieures de recherche

Notre travail de recherche a été réalisé en effectuant des choix qui s'appuient sur des critères théoriques et méthodologiques reconnus. Ils ont été systématiquement justifiés, cependant, des limites sont notables et certaines invitent à prolonger cette recherche.

Premièrement, la pertinence informationnelle additionnelle des chiffres comptables en IFRS a été mesurée sur une période de quatre ans seulement [2006-2009] marquée d'une crise financière profonde et une volatilité significative des marchés depuis le milieu de l'été 2007.

Afin de surmonter ce problème, il serait intéressant de prolonger l'étude sur une période plus longue (par exemple, les études de Harris et *al.* (1994) et Jermakowicz et *al.* (2007) ont porté sur une période de 10 ans).

Notre analyse empirique s'est limitée à des modèles linéaires seulement. D'autres modèles non linéaires peuvent formaliser de meilleures relations entre le rendement et les indicateurs comptables. En effet, l'évolution du contenu informationnel de chaque mesure comptable dépend de deux composantes, une permanente (ou récurrente) et l'autre transitoire et de leur degré de persistance (Martinez, 2004).

Enfin, notre étude peut être élargie dans les années à venir à plusieurs autres places financières telles que la Chine qui a adopté en 2007 un jeu de normes comptables entièrement nouveau dont les résultats sont comparables avec les IFRS. Le Canada, l'Inde et la Corée qui viennent juste d'adopter les IFRS en 2011. Le Brésil qui a adopté les IFRS en 2010 et la convergence entre les normes comptables japonaises et les IFRS.

BIBLIOGRAPHIE

BIBLIOGRAPHIE

A

Abarbanell, J., Bushee B. (1997), « Fundamental analysis, future earnings and stock returns », Journal of Accounting Research, vol. 35, pp 1-24.

Aboody D., Lev B. (1998), « The value relevance of intangibles: The case of software capitalization », Journal of Accounting Research 36, 161–191.

Ahmed A.S., Takeda C. (1995), « Stock market valuation of gains and losses on commercial banks' investment securities: An empirical analysis », Journal of Accounting and Economics 20, 207–225.

Alford A., Jones J., Leftwich R., Zmijewski M. (1993), « The Relative Informativeness of Accounting Disclosures in Different Countries », Journal of Accounting Research, vol. 31, sup., pp.183-223.

Ali, A., Hwang, L. (2000), « Country-specific factors related to financial reporting and the value relevance of accounting data ». Journal of Accounting Research 38 (1): 1-21.

Amadieu P., Dumontier P. (2001), « Les chiffres comptables et la valeur de l'entreprise. In : Faire de la recherche en comptabilité financière », FNEGE, Vuibert: 211 - 224.

Amir E., Harris T.S., Venuti E.K. (1993), « A comparison of value relevance of US versus non-USGAAP accounting measures using Form 20-F reconciliations », Journal of Accounting Research Supplement 31, 230–264.

Amir E., Kirschenheiler M., Willard K. (1997), « The valuation of deferred taxes », Contemporary Accounting Research 14, 597–622.

Amir E., Lev M. (1996), « Value-Relevance of Non Financial Information: The Wireless Communication Industry », Journal of Accounting and Economics, 22(1-3), pp. 3-30.

Amir, E. (1993), « The Market Valuation of Accounting Information: The Case of Postretirement Benefits other than Pensions », Accounting Review, Volume 68 Issue 4, pp. 703-724.

Anthony J.H., Petroni K.R. (1997), « Accounting estimation disclosures and firm valuation in the property-casualty insurance industry. Journal of Accounting, Auditing and Finance 12, 257–281.

Arrow K.J. (1987) « de la rationnalité – de l'individu et des autres – dans un système économique », Revue française d'économie, vol.2, n°1, p.22-47.

Auer K. (1996), « Capital market reactions to earnings announcements: empirical evidence on the difference in the information content of IAS-based earnings and EC-Directives-based earnings », The European Accounting Review, 5:4, 587-623.

Ayers B.C. (1998), « Deferred tax accounting under SFAS No. 109: An empirical investigation of its incremental value relevance relative to APB No. 11 », Accounting Review 73, 195–212.

B

Baccouche C.E., Bakini O.N. (2007), « La relation d'association entre rendement boursier et chiffres comptables. Estimation en données de panel : cas de la Tunisie », Comptabilité - Contrôle, Audit, Tome 13, vol. 1.

Bachelier L. (1900), « Théorie de la spéculation », Anales de l'Ecole Normale Supérieure, 7, pp. 21-88. Trad. Angl. in P. Cootner (ed) The Radom Character of Stocvk Prices, Cambridge, MA : MIT Press, pp. 17-78.

Bae, K-H., Tan. H., Welker, M. (2008). International GAAP Differences: The Impact on Foreign Analysts. *The Accounting Review* 83: 593-628.

Ball R., Brown P. (1968), « An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers », Journal of Accounting Research, vol. 6, n°2, automne, pp. 159-178.

Ball R., Kothari S., Robin A. (2000), « The effet of internationale institution factors on properties of accounting earning », Journal of Accounting and Economics, 29, pp.1-52.

Ball, R., Robin, A., Wu, J., (2003), « Incentives versus standards: properties of accounting income in four East Asian countries ». Journal of *Accounting* and Economics 36 (2003) 235–270.

Ballas A. (1997), « Valuation implications of the components of earnings: Cross-sectional evidence from Greece. Unpublished », Working Paper, Athens, Greece.

Balsam S., Lipka R. (1998), « Share prices and alternative measures of earnings per share », Accounting Horizons 12, 234–249.

Bandyopadhay S.P., Hanna J.D., Richardson G. (1994), « Capital market effects of US–Canada GAAP differences », Journal of Accounting Research 32, 262–277.

Bao B., Chow L. (1999), « The usefulness of earnings and book value for equity valuation in emerging capital markets: evidence from listed companies in the People's Republic of China. », Journal of International Financial Management and Accounting, Vol. 10 No.2, pp.85-103.

Barth M.E., Beaver W.H., Landsman W. (1996), « Value relevance of banks'fair value disclosures under SFAS No. 107 », The Accounting Review 71, 513–537.

Barth M. E., Landsman W. R. et Lang M. H. (2008), « International Accounting Standards and Accounting Quality », Journal of Accounting Research, Vol. 46 No. 3, pp. 467-498(32).

Barth M.E. (1991), « Relative measurement errors among alternative pension asset and liability measures », The Accounting Review 66, 433–463.

Barth M.E. (1994), « Fair value accounting: Evidence from investment securities and the market valuation of banks », Accounting Review 69, 1–25.

Barth M.E., Beaver W.H., Hand J.R.M., Landsman W.R. (1999), « Accruals, Cash Flows, and Equity Values », Review of Accounting Studies, 4: 205-229.

Barth M.E., Beaver W.H., Landsman W. (1992), « The market valuation implications of net periodic pension cost components », Journal of Accounting and Economics 15, 27–62.

Barth M.E., Beaver W.H., Landsman W.R. (2001), « The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standards Setting: Another View », Journal of Accounting and Economics, vol. 31, pp. 77-104.

Barth M.E., Beaver W.H., Stinson C.H. (1991), « Supplemental data and the structure of thrift share prices », Accounting Review 66, 56–66.

Barth M.E., Clement M., Foster G., Kasznik R. (1998), « Brand values and capital market valuation », Review of Accounting Studies 3, 41–68.

Barth M.E., Clinch G. (1996), « International Accounting Differences and Their Relation to Share Prices: Evidence from UK, Australian, and Canadian Firms », Contemporary Accounting Research, Vol. 13, N°. 1, P. 135-170.

Barth M.E., Clinch G. (1998), « Revalued financial tangible, and intangible assets: Associations with share prices and non market-based value estimates », Journal of Accounting Research 36, 199–233.

Barth M.E., McNichols M.F. (1994), « Estimation and market valuation of environmental liabilities relating to superfund sites », Journal of Accounting Research Supplement 32, 177–209.

Bartov E. (1997), « Foreign currency exposure of multinational firms: Accounting measures and market valuation », Contemporary Accounting Research 14, 623–652.

Bartov E., Goldberg S., Kim M. (2005), « Comparative value relevance among German, U.S., and international accounting standards: A German stock market perspective ». Journal of Accounting, Auditing and Finance 20 (2): 95-119.

Bauman M. P. (1996), « A Review of Fundamental Analysis Research in Accounting ». Journal of Accounting Literature, Vol. 15, pp. 1-33.

Beaver W. (1968) « The information content of annual earnings announcements » Journal of Accountng Research Supplement, 6, pp. 67–92.

Beaver W. H. (1997), « Financial Reporting: An Accounting Revolution », Prentice Hall.

Beaver W.H., Clarke R., Wright W.F. (1979), « The Association Between Unsystematic Security Returns and the Magnitude of Earnings Forecast Errors », Journal of Accounting Research, pp. 316-340.

Beaver W.H., Dukes R.E. (1972), « Interperiod tax allocation earnings expectations, and the behavior of security prices », Accounting Review 47, 320–418.

Beaver W.H., Lambert R.A., Morse D. (1980), « The information Content of Security Prices », Journal of Accounting and Economics, p. 3-28.

Beckman J., Brandes C., Eierle B. (2007), « German reporting practices: an analysis of reconciliations from German commercial code to IFRS or US GAAP », Advances in International Accounting, Vol. 20 pp.253-94.

Bernard V.J., Thomas J., Wahlen (1997), « Accounting-based stock price anomalies: Separating market inefficiencies from risk », Contemporary Accounting Research, 14, 89-136.

Biddle G.C., Bowen R.M., Wallace J.S. (1997), « Does EVA beat earnings? Evidence on associations with stock returns and firm values », Journal of Accounting and Economics 24, 301–336.

Biondi Y. (2004), « La valorisation des actifs dans le cadre conceptuel de la future normalisation comptable internationale, particulièrement au regard des normes 36 et 38 », Comptabilité, Contrôle et Audit, tome 10, vol. 2, pp. 55-72.

Black, E.L. (1998), « Life-cycle impacts on the incremental value-relevance of earnings and cash flow measures », Journal of Financial Statement Analysis, Fall, pp.40-56.

Bodnar G.M., Weintrop J. (1997), « The valuation of the foreign income of US multinational firms: A growth opportunities perspective », Journal of Accounting and Economics 24, 69–97.

Botosan C.A., Plumlee, M.A. (2002), « A re-examination of disclosure level and the expected cost of equity capital ». Journal of Accounting Research, 40(1), 21–40.

Bourguinat H. (1992), « Finance internationale », Paris, PUF.

Brown L.D., Hagerman R.L., Griffin P.L., Zmijewski M.E. (1987), « Security Analyst Superiority Relative to Univariate Time-Series Models in Forecasting Quarterly Earnings », Journal of Accounting and Economics, 9-1, pp. 61-87.

Brown S. (1990), «Estimating volatility, in Figlewski S., W. L. Silber, and M.G. Subrahmanyam ed. Financial options: from theory to practice», Chicago: Irwin.

Brown S.J., Warner J.B. (1980), « Measuring security price performance », Journal of Financial Economics, vol 8, n°3, pp 205-258.

Brown S.J., Warner J.B. (1985), « Using daily stock returns, the case of event studies », Journal of Financial Economics, vol 14, n°1, pp 3-31

Burgstahler, D. C., Hail, L., & Leuz, C. (2006), « The importance of reporting incentives: Earnings management in European private and public firms ». The Accounting Review, 81(5), 983-1016.

Bushman R., Smith A. (2001), « Financial Accounting Information and corporate governance », Journal of accounting and Economics, 32, pp 237-333.

C

Callao S., Jarne J.I., Laínez J.A. (2007), « Adoption of IFRS in Spain: Effect on the comparability and relevance of financial reporting », Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 16, p.148–178

Castagna A., Matolcsy Z.P. (1989), « The marginal information content of selected items in financial statements », Journal of Business Finance & Accounting, vol. 16, no. 3, pp. 317-333.

Chan J.L., Jones R.H., Lüder K.G. (1996), « Modeling Governmental Accounting Innovations: An Assessment and Future Research Directions », Research in Governmental Nonprofit Accounting, Vol. 9, pp. 1-19.

Chan K.C., Seow G.S. (1996), «The Association Between Stock Returns and Foreign GAAP Earnings versus Earnings Adjusted to U.S. GAAP », Journal of Accounting and Economics 21, P. 139 158.

Chaney P.K., Jeter D.C. (1994), « The effect of deferred taxes on security prices », Journal of Accounting, Auditing and Finance 9, 91–116.

Chau G.K., Gray. S.J., (2002), « Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore », The international Journal of Accounting, 37, 247-265.

Chen H., Sami H. (2006), « Trading Volume Reaction to the Earnings Reconciliation from IAS to U.S. GAAP », School of Global Management and Leadership and Lehigh University, unpublished paper.

Chen, J.P.C., Chen S., Su X. (2001), « Is accounting information value relevant in the emerging chinese stock market? », Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, Vol. 10 pp.1-22.

Cheng C.S.A., Liu C., Schaefer T.F. (1997), « The value relevance of SFAS No. 95 cash flows from operations as assessed by security market effects », Accounting Horizons 11, 1–15.

Chow G.S. (1960), «Tests of Equality Between Sets of Coefficients in Two Linear Regressions », Econometrica, 28(3), pp.591–605.

Christensen, H.B., Lee, E., Walker, M. (2009), « Do IFRS Reconciliations Convey Information? » The Effect of Debt Contracting, Journal of Accounting Research, 47(5), 1167-1199.

Chung K., Kim J.K. (1999), « Corporate ownership and the value of a vote in an emerging market », Journal of Corporate Finance, Vol. 5, p. 35-54

Cohen J., Cohen P. (1975), «Applied Multiple Regression/Correlation Analysis for the Behavioral Sciences », Hillsdale, NJ: Lawrence Erlbaum Associates.

Colasse B. (2000), « Harmonisation comptable internationale », dans : Encyclopédie de comptabilité, contrôle de gestion et audit, Economica, pp. 757-769.

Collins D.W., Kothari S.O. (1989), « An Analysis of Intertemporal and Cross-Sectional Determinants of Earnings Response Coefficients », Journal of Accounting and Economics, Vol. 11, pp. 143-181.

Cootner P. (1964), « The Random Character of Stock Market Prices », édition, MIT Press

Cormier D. (2002), « Comptabilité anglo-saxonne et internationale », Economica.

Cormier D., Magnan M., Zéghal D.M. (2001), « La pertinence et l'utilité prédictive des mesures de performance financière : une comparaison France, Etats-Unis et Suisse », Comptabilité, Contrôle, audit, tome 6(1), pp. 77-105.

D

Daske H. (2006), « Economic benefits of adopting IFRS or US GAAP - Has the expected cost of equity capital really decreased ? », Journal of Business Finance and Accounting 33 (3/4): 329-373.

Daske H., Hail L., Leuz C., Verdi R. (2007), « Adopting a Label: Heterogeneity in the Economic Consequences of IFRS Adoptions », Working paper, University of Pennsylvania and University of Chicago.

Daske H., Hail L., Leuz C., Verdi, R. (2008), « Mandatory IFRS Reporting around the World: Early Evidence on the Economic Consequences », Journal of Accounting Research, 46, 1085-1142.

Davis-Friday P.Y., Rivera J.M. (2000), « Inflation accounting and 20-F disclosures: Evidence from Mexico », Accounting Horizons 14, 114–135.

Dechow P., Kothari S.P., Watts, R. (1998), « The relation between earnings and cash flows », Journal of Accounting and Economics, 25: 133-168.

Dechow P., Skinner D. (2000), « Earnings management. Reconciling the views of accounting academics, practitioners and regulators », Accounting Horizons, 14, 2, 235-250.

Dhaliwal D., Subramanyam K.R., Trezevant R. (1999), «Is comprehensive income superior to net income as measure of firm performance? », Journal of Accounting & Economics, 26 (3-1), pp.43-67.

Ding, Y., Hope, O-K., Jeanjean, T. Stolowy, H. (2007), « Differences between Domestic Accounting Standards and IAS: Measurement, Determinants, and Implications ». Journal of Accounting and Public Policy, 26(1): 1–38.

Disle C., Janin R., (2007), « La norme IFRS 3 a-t-elle amélioré le contenu informatif du goodwill ? Étude des amortissements et des dépréciations du goodwill des groupes du SBF 250 sur la période 2001-2005 », Comptabilité Contrôle-Audit / Numéro thématique – décembre, p. 247-268.

Dumontier P. (1993), « Bénéfice comptable et valeur de l'entreprise », Annales du management, XIIèmes journée Nationale des IAE.

Dumontier P., Martinez I. (2001), « Les études d'événement en comptabilité financière », in Dumontier P. et Teller R. (Coord.), « Faire de la recherche en comptabilité financière », Vuibert, pp. 103-115.

Dumontier P., Rffournier B. (2002), « Accounting and capital markets : A survey of the European evidence », The European Accounting Review, Vol. 11 n°1.

Dyck, A., Zingales, L. (2007). Private benefits of control: An international comparison. *Journal of Finance* 59 (2): 537-600.

E

Easton P. D., (1999) « Security returns and the value relevance of accounting data », Accounting Horizons, 13, 399–412.

Easton P.D., Harris T.S. (1991) « Earnings as an Explanatory Variable for Returns », Journal of Accounting and Economics, Vol. 29, pp. 19-36.

Easton P.D., Harris T.S., Ohlson J. (1992), « Aggregate Accounting Earnings Can Explain Most of Security Returns: The Case of Long Return Intervals », Journal of Accounting and Economics 15: 119-142.

Eccher A., Ramesh K., Thiagarajan S. (1996), «Fair value disclosures by bank holding companies», Journal of Accounting and Economics, 22, pp.79-117.

Eccher E., Healy P. (2000), « The Role of International Accounting Standards in Transitional Economies: A study of the People's Republic of China », Massachusetts Institute of Technology, Working Paper Series.

Eckbo B., Smith D. (1998), « The conditional performance of insiders trades », Journal of Finance, Vol. 53 pp.467 - 498.

Eckel N., 1981, «The income smoothing hypothesis revisited», Abacus, juin, p. 28-40.

El-Gazzar, S.M., Finn, P.M., Jacob, R. (1999), « An empirical investigation of multinational firms' compliance with international accounting standards ». The International Journal of Accounting, 34(2), 239–248.

Ely K., Waymire G. (1999), « Accounting Standard-Setting Organizations and Earnings Relevance: Longitudinal Evidence From NYSE Common Stocks, 1927-93 », Journal of Accounting Research, Vol. 37, n°2, pp. 293-315.

F

Fama E., Fischer L., Jensen M., Roll R. (1969), « The Adjustment of Stock Prices to New Information », International Economic Review, 10, pp. 1-21.

Fama E., French K. (1992), « The Cross-Section of Expected Returns », Journal of Finance, 47, pp. 427-465.

Fama E.F. (1965), « The Behavior of Stock Market Prices », Journal of Business, Vol. 38, n°1, pp. 31-105.

Fama E.F. (1970), « Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work», Journal of Finance, vol.25, pp.383-417.

Fama E.F. (1991), « Efficient Capital Markets: II», The Journal of Finance, vol.XLVI, n°5, pp.1575-1617.

Fama E.F., Blaume M. (1966), « Filter rules and stock market trading profits », journal of business p226-241.

Feltham G., Ohlson J. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. Contemporary Accounting research 11 (2): 689-731.

Fields T.D., Rangan S., Thiagarajan S.R. (1998), « An empirical evaluation of the usefulness of non-GAAP performance measures in the REIT industry ». Review of Accounting Studies 3, 103–130.

Finger C.A. (1994), « The Ability of Earnings to Predict Future Earnings and Cash Flows », Journal of Accounting Research, 32 (Autumn): 210-223.

Francis J., Schipper, K. (1999), « Have Financial Statements Lost Their Relevance ? », Journal of accounting Research, Vol.37, n°2 :319-52.

Franzen L., Radhakrishnan S. (2009), « The value relevance of R&D across profit and loss firms », Journal of Accounting and Public Policy Vol. 28, 1, P.P 16-32.

Freeman R., Tse S. (1992), « A non linear model of security price response to unexpected earnings », Journal of Accounting research, vol. 30, n° 2, pp. 185-209.

French K.R. (1980), « Stock Returns and the Weekend Effect », Journal of Financial Economics, 8, pp. 55-69.

French K.R., Roll R. (1986), « Stock Return Variances: The Arrival of information and the Reaction of Traders », Journal of Financial Economics, Vol. 17, pp. 5-26.

Friderichs H., Paranque B., SauveA. (1999), « Structures of Corporate Finance in Germany and France: A Comparative Analysis for West German and French Incorporated Enterprises with Special Reference to Institutional Factors », In: Sauve A., Scheuer M., (eds.). « Corporate Finance in Germany and France ». Frankfurt am Main, pp.64-136.

G

Gillet P. (1999), «L'efficience des Marchés Financiers », Economica, Paris.

Glaum M., Mandler U. (1996), « Rechnungslegung auf globalen Kapitalmärkten », Gabler, Wiesbaden.

Gonedes N. (1975), «A Note on Accounting-Based and Market-Based Estimâtes of Systematic Risk», Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 10, no. 2, pp. 355-3.

Gopalakrishnan V. (1994), « The effect of recognition vs. disclosure on investor valuation: The case of pension accounting », Review of Quantitative Finance and Accounting 4, 383–396.

Gopalakrishnan V., Sugrue T.F. (1993), « An empirical investigation of stock market valuation of corporate projected pension liabilities », Journal of Business Finance and Accounting 20, 711–724.

Graham R.C., Lefanowicz G.C., Petroni K.R. (1998), « Value relevance of fair value disclosures for investments in securities accounted for under the equity method », Unpublished Working Paper, Michigan State University.

Grossman S.J., Shiller R.J. (1981), «The Determinants of the Variability of Stock Market Prices», American Economic Review, Vol. 71, n°2, p. 222-227.

H

Hachette I. (1994), « Opérations financières et transfert de richesse », PUF collection finance, 197 p.

Hachette I., Mai H.M. (1994), « le traitement des données manquantes pour la recherche en finance : le cas de la base de données AFFI-SBF » in Hamon J. et Jacquillat « Recherche en Finance du CEREG », Economica, p.17-68.

Hakkio C.S., Rush M. (1989), « Market Efficiency and Cointegration: An Application to the Sterling and Deutschmark Exchange Rates », Journal of International Money and Finance, 9, 75-88.

Haller A., Kepler J. (2002), « Financial Accounting Developments in the European Union : past event and future prospects, The European Accounting Review », p. 153-190.

Harris M.S., Muller K.A. (1999), «The market valuation of IAS versus US-GAAP accounting measures using Form 20-F reconciliations », Journal of Accounting and Economics 26, P. 285-312.

Harris T., Lang M., Moller H. (1994), « The Value Relevance of German Accounting Measures: An Empirical Analysis », Journal of Accounting Research, Vol. 32, pp. 187-209.

Harris T.S., Ohlson J.A. (1987), « Accounting disclosures and the market's valuation of oil and gas properties ». Accounting Review 62, 651–670.

Hatfield H.R. (1966), « Some variations in accounting practices in England, France, Germany and the United States », Journal of Accounting Research. 4(2): 169-182.

Healy P.M., Hutton, A.P. Palepu, K.G. (1999), « Stock performance and intermediation changes surrounding sustained increases in disclosure », Contemporary Accounting Research, vol. 16, no. 3, pp. 485-520.

Healy P.M., Palepu, K.G. (2001), « Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature », Journal of Accounting and Economics, vol 31. pp 405-440.

Heem J. (2004), « Lire les états financiers en IFRS », Edition d'organisation.

Henning S.L., Stock T. (1997), « The value relevance of goodwill write-offs », Unpublished Working Paper, Southern Methodist University.

Hirschey M., Richardson V.J., Scholz S.W. (1998), « Value relevance of nonfinancial information : The case of patent data ». Unpublished Working Paper, University of Kansas.

Hirshey M. (1982), « Intangible capital aspects of advertising and R&D expenditures », Journal of Industrial Economics, vol. 30, p. 375-390.

Hofstede G. (1980), « Culture's Consequences, Beverly Hills, CA », Sage Publications.

Hofstede, G. (1983), « Dimensions of national cultures in fifty countries and three regions », in Deregowski, J.B., Dziurawiec, S., Annis, R.C. (Eds), Explications in Cross-cultural Psychology, Swets & Zeitlinger, Lisse, pp.335-55.

Holthausen R.W., Watts R.L. (2001), «The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting», Journal of Accounting & Economics, 31 (1-3), pp.3-75.

Houlthausen, R.W., (2003), « Testing the Relative Power of Accounting Standards versus Incentives and Other Institutional Features to Influence the Outcome of Financial Reporting in an International Setting ». Journal of Accounting and Economics, 36 (271-283).

Horton J., Serafeim G. (2009), « Market reaction to and valuation of IFRS reconciliation adjustments: first evidence from the UK», Review of Accounting Studies, 1380-6653.

Hoskin R.E., Hughes J.S., Ricks W.E. (1986), « Evidence on the incremental information content of additional firm disclosures made concurrently with earnings », Journal of Accounting Research 24, 1-32.

Hribar,P., Collins, D.W. (2002), « Errors in estimating accruals: implications for empirical research», Journal of Accounting Research, 40(Mars),pp.105-134.

Hung, M., (2001), « Accounting standards and value relevance of financial statements: an international analysis », Journal of Accounting and Economics 30, (401-420).

Hung M., Subramanyam KR. (2007), « Financial Statement Effects of the Adoption of International Accounting Standards: The Case of Germany », Review of Accounting Studies 12(4): 623-657.

J

Jacquillat B., Solnik B. (2002), « Marchés financiers, gestion de portefeuille et des risques », 4ème Edition, Dunod, Paris.

Jeffrey L.C., Morel M. (2005), « The valuation relevance of R&D expenditures: Time series evidence », International Review of Financial Analysis, n°14, 304-325.

Jensen M. (1978), « Some anomalous evidence regarding market efficiency », Journal of Financial Economics, Vol 6, p.95-101.

Jermakowicz E., Prather-Kinsey J., Wulf I. (2007), « The Value Relevance of Accounting Income Reported by DAX-30 German Companies », Journal of International Financial Management and Accounting, Vol., 18 (3).

Joos P., Lang M. (1994), « The Effects of Diversity: Evidence from the European Union », Journal of Accounting Research, Vol. 32, pp. 141-168.

K

Kasznik R. (1999), « On the association between voluntary disclosure and earnings management », Journal of Accounting Research, 37, 57-81.

Kaufmann D., Kraay A., Mastruzzi M. (2007), Governance matters VI: Aggregate and individual governance indicators 1996-2006 , The World Bank, June.

King R., Langli J. (1998), « Accounting Diversity and Firm Valuation », The International Journal of Accounting, vol. 33, n° 5, pp. 529-567.

King R.D., Langli J.C. (1999), « Accounting diversity and firm valuation », The International Journal of Accounting 33 (5): 529-567.

Kremp E., Stöss E. (2001), « L'endettement des entreprises industrielles françaises et allemandes : des évolutions distinctes malgré des déterminants proches », Economie et Statistique, pp.341-342.

L

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. (1999), « Corporate ownership around the world », Journal of Finance, 54, pp. 471-517.

Lakhal F., (2004), « Les Mécanismes de Gouvernement d'Entreprises et les Publications Volontaires de Résultats », Cahier de Recherche de l'IRG, Université Paris XII.

Landsman,W., Maydew E. (1999), « Has the information content of annual earnings announcements declined in the past three decades? » Journal of Accounting Research, 40: pp. 797-807.

Laramée, A., Vallée, B. (1991), « La recherche en communication », Éléments de méthodologie. Sainte-Foy: PUQ.

Lardic S., Mignon V. (2006), « l'efficience informationnelle des marchés financiers », édition La Découverte.

Latridis G., Rouvolis S., (2010), « The post-adoption effects of the implementation of International Financial Reporting Standards in Greece », Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 19, p.55–65.

Lebrun J-L. (2005), Enquête Normes IAS / IFRS, Mazars.

Lenormand G., Touchais L., (2008), « La pertinence des actifs incorporels avec les IFRS », Finance Contrôle Stratégie – vol. 11, n°2, p. 173-201.

Leuz C., Nanda D., Wysocki P.D. (2003), « Earnings management and investor protection: an international comparison », Journal of Financial Economics, vol. 69, pp. 505-527.

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, pp. 153-192.

Lev B., Sougiannis T. (1996), « The capitalization, amortization, and value- relevance of R&D », Journal of Accounting and Economics 21, 107–138.

Lev B., Thiagarajan R. (1993), « Fundamental Information Analysis », Journal of Accounting Research, automne, pp.190-215.

Li S. (2010) « Does Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards in the European Union Reduce the Cost of Equity Capital? ». The Accounting Review: Vol. 85, No. 2, pp. 607-636.

Lilti J.J. (1994), « Les apports de la cointégration aux tests d'efficience », Journal de la Société Statistique de Paris, Tome 135, n° 4, p. 47-63

Lim C.Y, Yeo G.H.H., Liu C. (2003), « Information asymmetry and accounting disclosures for joint ventures », The International Journal of Accounting, 38, pp.23-39.

Lintner J. (1965) « The valuation of risky assets and the selection of risky investments in stock portfolios and capital budgets » Review of Economics and Statistics, 47, pp. 13–37.

Lipe R.C. (1986), « The Information Contained in the Components of Earnings », Journal of Accounting Research. Vol. 24, pp. 37-63

Liu J., Thomas J. (2000), « Stock returns and accounting earnings », Journal of Accounting Research, 38, 71-101.

Lucas R.E. (1978), « Asset Prices in an Exchange Economy », Econometrica, Vol.46, p. 1429-1445.

M

Magee R. (1975), « Accounting Changes and Security Returns: A Time Series Analysis, Collected Papers of the American » Accounting Association's Annual Meeting, pp. 323-338.

Marton J. (1998), « Accounting and Stock Markets – A study of Swedish accounting for international investors and analysts », Ph.D. thesis, Gothenburg School of Economics and Commercial Law.

Meulen S.V., Gaeremynck A., Willekens M. (2007), « Attribute differences between U.S. GAAP and IFRS earnings: An exploratory study », The International Journal of Accounting, Vol. 42, 2, p.p. 123-142.

Modigliani F., Miller M. H. (1966), « Some estimates of the Cost of Capital to the Electric Utility Industry, 1954-57 », American Economic Review, 56, pp. 333-391.

Mora, A., Arce, M. (2002), « Empirical evidence of the effect of European accounting differences on the stock market valuation of earning and book value », The European Accounting Review 11(3): 573-599.

Morse D. (1980) « Assymetrical information in securities markets and trading volume» Journal of Financial Economics, 13, pp. 435-455

N

Nahmias M. (2004), « L'essentiel des normes IFRS », Paris, Les Editions d'Organisation.

Nair R.D., Frank W.G. (1980), « The Impact of Disclosure and Measurement Practices in International Accounting Classifications », Accounting Review, July, LV(3): 426-450.

Nelson K.K. (1996), « Fair value accounting for commercial banks: An empirical analysis of SFAS No. 107 », Accounting Review 71, 161–182.

Niskanen J., Kinnunen J., Kasanen E. (2000), « The value relevance of IAS reconciliation components: empirical evidence from Finland », Journal of Accounting and Public Policy, 19, P. 119-137.

Nobes C., Parker R. (2002), « Comparative International Accounting », 7th edition. Essex: Pearson Education Ltd.

Nobes C.W. (1983), « A judgemental international classification of financial reporting practices », Journal of Business Finance and Accounting, printemps.

Nobes C.W. (1984), « International classification of financial reporting ». London: Croom Helm.

O

Obert R. (2003), « Pratique des normes IAS/IFRS - Comparaison avec les règles françaises et les US GAAP», Dunod.

Ohlson J.A. (1991), « Earnings, Book Values, and Dividends in Security Valuation », Working Paper, Columbia University.

Ou J.A., Penman S.H. (1989), « Financial Statement Analysis and the Predicition of Stock Returns », Journal of Accounting and Economics, 11, pp. 295-329.

P

Paananen M., Parmar N. (2008), « The Adoption of IFRS in the UK », working paper, SSRN, n° 1275805.

Paglietti P., (2009), « Earnings management, timely loss recognition and value relevance in Europe following the IFRS mandatory adoption: evidence from Italian listed companies », Economia Aziendale Online 2000 Web 98, 4 ,p. 97-117.

Paik G., (2009), « The Value Relevance of Fixed Asset Revaluation Reserves in international Accounting », International Management Review, 5, p.73-80.

Pagano, M., Roell A., et Zehner J. (2002), « The geography of equity listings: why do companies list abroad? », The Journal of Finance 57: 2651-2694.

Petroni K.R., Wahlen J.M. (1995), « Fair values of equity and debt securities and share prices of property-liability insurers », Journal of Risk and Insurance 62, 719–737.

Pope P.F., Rees W.P. (1992), « International Differences in GAAP and the Pricing of Earnings », Journal of International Financial Management and Accounting, 4:3.

Q

Quiry P., Le Fur Y., (2004), « Actualité : Quelques réflexions sur les évolutions actuelles de la comptabilité et les projets de l'IASB », La lettre Vernimmen.net, n° 26, Février 2004.

R

Raffournier B., Haller A., Walton P. (1997), « Comptabilité internationale », Editions Vuibert

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 / Numéro thématique – p. 129-154

Rees L., Elgers P. (1997), « The market's valuation of nonreported accounting measures: Retrospective reconciliations of non-U.S. and U.S. GAAP », Journal of Accounting Research 35, 115–127.

Rees L., Stott D. (1999), « The value relevance of stock-based employee compensation disclosures », Unpublished Working Paper, Texas A & M University.

Runsten M. (1998), « The association between accounting information and stock prices – model development and empirical tests based on Swedish data », Ph.D. thesis, Stockholm School of Economics.

S

Schiebel A. (2007), « Value relevance of German GAAP and IFRS consolidated financial reporting: an empirical analysis on the Frankfurt stock exchange », Vienna University of Economics and Business Administration, Working paprer.

Shevlin T. (1991), « The valuation of R&D firms with R&D limited partnerships », Accounting Review, 66, 1–21.

Shiller R. (1984) « Stock prices and social dynamics», Brooking Paper on Economic Activity, 2, p.457-510.

Shoenthal E. R. (1989), « Classification of Accounting Systems Using Competencies as a Discriminating Variable: a Great Britain-United States Study », Journal of Business Finance and Accounting.

Simon H.A. (1955), « A behavioral model of rationel choice », Quaterly Journal of Economics, vol.69, p.99-118.

Skogsvik S. (2002), « Redovisningsmått värderelevans och informationseffektivitet», Ph.D. thesis, Stockholm School of Economics.

Soderstrom, N.S., Sun, K.J. (2007), « IFRS Adoption and Accounting Quality: A Review ». European Accounting Review, Vol 16 (4): 675-702.

Stiglitz J.E., Walsh C.E. (2004), « Principes d'économie moderne », 2ème édition, Bruxelles, De Boeck Université.

Swaminathan S., Weintrop J. (1991), « The Information Content of Earnings, Revenues, and Expenses », Journal of Accounting Research, 29, pp. 418-27.

T

Theil H. (1971), «Principles of Economitrics», New York : John Wiley & Sons.

Thorell P., Whittington G. (1994) ; « The harmonization of accounting standards within the EU: Problems, perspectives and strategies », European Accounting Review 3 (2): 215-239.

Trueman B., Titman S. (1988), « An explanation for accounting income smoothing », Journal of Accounting Research, vol. 26, p.127-139

Trueman B., Wong M.H., Zhang X-J. (2000), « The Eyeballs Have It: Searching for the Value in Internet Stocks », Journal of Accounting Research, 38 Sup: 137-169.

V

Van Tendeloo B., Vanstraelen A. (2005), « Earnings Management under German GAAP versus IFRS », European Accounting Review, Vol. 14, No. 1, 155–180.

Venkatachalam M. (1996), « Value relevance of banks' derivatives disclosures ». Journal of Accounting and Economics 22, 327–355.

Vincent L. (1997), « Equity valuation implications of purchase versus pooling accounting », Journal of Financial Statement Analysis 2, 5–20.

Vincent L. (1999), « The information content of funds from operations (FFO) for real estate investment trusts (REITs). Journal of Accounting and Economics 26, 69–104.

W

Warfield T.D., Wild J.J. (1992), « Accounting Recognition and the Relevance of Earnings as an Explanatory Varibale for Returns », The Accounting Review, 67: 821-842.

Watts R., Zimmerman J. (1978), « Towards a positive theory of the determination of accounting standards. », The Accounting Review, vol. 53, pp. 112-134.

INDEX DES TABLEAUX

Tableau n°01 : Quelques résultats de l'enquête européenne sur les IFRS de Lebrun J-L., (2005)……. 09

Tableau n°02 : Méthodes et approches de recherche utilisées……..……. 16

Tableau n°03 : Classification des modèles comptables d'après Nair et Frank, (1980). ……..…….. 24

Tableau n°04 : Structure du système de réglementation comptable pour les sociétés multinationales…. 30

Tableau n°05 : Synthèse des normes et interprétations adoptées par la Commission européenne …… 47

Tableau n°06 : Résultats de quelques tests sur l'efficience au sens faible……..…….. 65

Tableau n°07 : Classification des études d'association (d'après Holthausen et Watts, 2001)…… 78

Tableau n°08 : Échantillon de recherches (1991-2009) sur l'étude de la relation entre les bénéfices et le rendement boursier……..……...……..……. 96

Tableau n°09 : Typologie des études de pertinence informationnelle des données financières dans le cadre de l'harmonisation comptable ……..……..……..... 100

Tableau n°10 : Les modèles testés par Meulen et *al.* (2007) ……...……...……..… 106

Tableau n°11 : Classification des pays Droit coutumier/ Droit civil selon Paik (2009) ……..... 119

Tableau n°12 : Échantillon des recherches axées sur l'analyse et la comparaison de la pertinence informationnelle des chiffres comptables dans le cadre de l'harmonisation……... 124

Tableau n°13 : Liste des pays concernés par l'étude empirique ……..……. 135

Tableau n°14 : Les systèmes comptables des pays Benchmarks ……..…… 145

Tableau n°15 : Les hypothèses de recherche. ……..……...……... 155

Tableau n°16 : Nombre d'observations retenues pour l'échantillon final. ……..……. 158

Tableau n°17 : Répartition de l'échantillon selon le secteur d'industrie ……..……..……. 158

Tableau n°18 : Répartition de l'échantillon selon les facteurs intentionnels……..……... 161

Tableau n°19 : Statistique descriptive ……..……...…….. 178

Tableau n°20 : Résultats des régressions sur l'échantillon global (price model) ……..…… 179

Tableau n°21 : Résultats du test de Cramer ……..……...……...…….. 180

Tableau n°22 : Statistiques descriptives selon le facteur contrôlé ……..…….....…… 183

Tableau n°23 : Résultats selon le degré de protection des investisseurs (price model) ……..…… 186

Tableau n°24 : Résultats des comparaisons de la pertinence informationnelle selon le degré de protection des investisseurs ……..……...……...…….. 188

Tableau n°25 : Résultats des régressions selon le niveau de différence entre les normes locales et les IFRS (price model) ……..……..……..…….. 189

Tableau n°26 : Résultats des comparaisons de la pertinence informationnelle selon le niveau de différence entre les normes locales et les IFRS ……..……..……... 191

Tableau n°27 : Résultats des régressions selon le degré d'incitation à la communication financière (price model) ……..……..……..…….. 192

Tableau n°28 : Comparaisons de la pertinence informationnelle selon le degré d'incitation à la divulgation d'informations financières ……..……..……. 194

Tableau n°29 : Statistique descriptive ……..……..……..……... 195

Tableau n°30 : Résultats des régressions sur l'échantillon global (return model) ……..…….. 197

Tableau n°31: Résultats du test de Cramer ……..……..……..……... 198

Tableau n°32 : Statistiques descriptives selon le facteur contrôlé ……..……..…… 199

Tableau n°33 : Résultats selon le degré de protection des investisseurs (return model) ……..…… 201

Tableau n°34 : Résultats des régressions selon le niveau de différence entre les normes locales et les IFRS (*return model*) ……..……..…… 203

Tableau n°35 : Résultats des régressions selon le degré d'incitation à la communication financière (Return model) ……..……..……..……... 205

Tableau n°36 : Statistiques descriptives des variables……..……..…….. 222

Tableau n°37 : La gestion des résultats sur l'échantillon global……..……..…….. 224

Tableau n°38 : La gestion des résultats en fonction de la force juridique……..…… 225

Tableau n°39 : Calcul de la différence in différence (en fonction de force juridique) ……..…… 227

Tableau n°40 : La gestion des résultats en fonction du degré de la communication financière ……... 228

Tableau n°41 : Calcul de la différence in différence (en fonction du degré d'incitation à la communication financière) ……..……..……..…… 229

Tableau n°42 : La gestion des résultats en fonction de la différence entre les normes locales et les IFRS.. 230

Tableau n°43 : Calcul de la différence in différence (en fonction du degré de la différence entre les normes locales et les IFRS) ……..……..…….. 232

Tableau n°44 : La qualité comptable des attributs des résultats ……..……..…….. 237

Tableau n°45 : La qualité comptable des attributs des résultats avant et après le passage aux IFRS selon la force juridique ……..……..……..…… 238

Tableau n°46 : La qualité comptable des attributs des résultats avant et après le passage aux IFRS selon le degré de différentiation entre les normes locales et les IFRS ……..…….. 239

Tableau n°47 : La qualité comptable des attributs des résultats avant et après le passage aux IFRS selon le degré d'incitation à la communication financière ……..…… 241

Tableau n°48 : Résultats de l'étude empirique sur la qualité des attributs des résultats comptables…….. 242

INDEX DES FIGURES

Figure n°01 : les approches de mesure de la qualité des chiffres comptables……. 12

Figure n°02: L'interaction : comptabilité et valeurs culturelles……..…… 23

Figure n°03 : Classification des systèmes comptables d'après Nobes C., (1983) …….. 25

Figure n°04 : Procédure d'adoption des normes IFRS par l'Union Européenne……. 36

Figure n°05 : Les étapes historiques de la comptabilité et de l'harmonisation……..……. 38

Figure n°06 : Les composantes du référentiel IFRS……..……..……..…. 40

Figure n°07 : Processus d'élaboration des normes par l'IASB……..……..... 45

Figure n°08 : Les utilisateurs de l'information financière……..……. 59

Figure n°09 : Les trois formes d'efficience et le type d'information testés ……..... 66

Figure n°10 : La force des tests d'efficience……..……..……..…… 67

Figure n°11 : Représentation graphique des rentabilités anormales observées par Ball et Brown……. 81

Figure n°12 : Pouvoir explicatif incrémental des bénéfices et capitaux propres pour l'Allemagne, le Norvège et le Royaume-Uni ……..……..……..……. 120

Figure n°13 : Méthodologies d'étude de la pertinence informationnelles des référentiels alternatifs en comptabilité. ……..……..……..……..……... 123

Figure n°14 : Définition de la période concernée par l'étude empirique……..…….. 157

TABLE DES MATIERES

INTRODUCTION GENERALE……... 07

Objet de recherche ……. 10
Approches méthodologiques…….. 15
Structure de la thèse …….. 17

PREMIERE PARTIE :

Les IFRS: un nouveau regard vis-à-vis de l'information financière…….. 19

INTRODUCTION DE LA PREMIERE PARTIE……... 20

CHAPITRE 1 : LE PASSAGE DES NORMES LOCALES AUX IFRS…….. 21

INTRODUCTION DU CHAPITRE 01…… 22

SECTION 01 : Période de l'harmonisation comptable (1952 - 2005) ……... 23

1. Typologie des systèmes comptables existants ……. 23
2. Le processus d'harmonisation et de normalisation internationale…… 26
   2.1. L'idée de l'harmonisation ……..……..…… 26
   2.2. Les tentatives d'harmonisation ……..……..…… 27
      2.2.1. la quatrième directive ……..……..…… 27
      2.2.2. la septième directive ……..……..…….. 29
      2.2.3. les limites des directives……..……..…… 29

SECTION 02 : Période de normalisation comptable (2005 à nos jours) ……... 33

1. Processus de validation des normes IFRS ……..……..…… 33
   1.1. Le Comité de réglementation comptable (ARC) ……..……. 34
   1.2. L'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) …… 34
   1.3. Comité d'examen des normes comptables……..…… 35
2. La convergence des IFRS et US GAAP……..……. 37

CHAPITRE 2 : LES NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES, INTERPRETATIONS ET CADRE CONCEPTUEL……..…… 39

INTRODUCTION DU CHAPITRE 02……..……..…… 40

SECTION 1 : Les normes comptables internationales IAS/IFRS…….. 42

1. Définition des normes comptables internationales……..……. 42
2. Processus d'élaboration des normes par l'IASB ……..…… 43

SECTION 2 : Les interprétations SIC et IFRIC……..…… 46

1. Définition des interprétations SIC et IFRIC ……..……. 46
2. Processus d'élaboration d'une interprétation ……..……. 46

SECTION 3 : Le cadre conceptuel de l'IASB ……..…… 49

1. Définition du cadre conceptuel de l'IASB ……..……. 49
2. Les thématiques du cadre conceptuel de l'IASB ……..……... 50
   2.1. Nature et objectif des états financiers ……..……..…... 50
   2.2. Caractéristiques qualitatives des états financiers ……..…… 51
   2.3. Eléments des états financiers ……..……..…… 52
   2.4. La comptabilisation des éléments des états financiers ……..…… 53
   2.5. Concepts de capital et de maintien du capital ……..……. 54

CONCLUSION PREMIERE PARTIE ……..…….. 55

DEUXIEME PARTIE :

LA RELATION ENTRE LES CHIFFRES COMPTABLES ET L'EVALUATION FINANCIERE DES ENTREPRISES……..…… 56

INTRODUCTION DE LA DEUXIEME PARTIE……..…… 57

CHAPITRE 03 : FONDEMENTS THEORIQUES DES TESTS SUR LA QUALITE DES CHIFFRES COMPTABLES……. 58

INTRODUCTION DU CHAPITRE 3……..……..……... 59

SECTION 1 : La théorie d'efficience informationnelle des marchés financiers…… 61

1. La théorie d'efficience, définition et objet……..…….. 62
   1.1. La théorie de l'efficience informationnelle et ses dimensions …….. 63
      1.1.1. L'efficacité économique des marchés et l'efficience informationnelle …… 64
      1.1.2. Les trois formes d'efficience informationnelle …….. 65
      1.1.3. La rationalité des investisseurs et l'efficience informationnelle…… 67
      1.1.4. Les trois formes de rationalité……..……..…… 68

2. Les conditions nécessaires à l'efficience des marchés financiers…….. 69

SECTION 2 : Pertinence informationnelle des chiffres comptables…….. 71

1. Pertinence, utilité et contenu informatif de la comptabilité ……. 71
   1.1. La pertinence de l'information comptable ……..…….. 71
   1.2. L'utilité de l'information comptable……..……..……. 72
   1.3. Le contenu informatif de l'information comptable…… 72
2. La pertinence informationnelle et ses approches……..…… 73
   2.1. La pertinence informationnelle par l'analyse fondamentale……. 73

2.2. La pertinence informationnelle par les prévisions……..…….. 74
2.3. La pertinence informationnelle par l'évènement ……..……... 74
2.4. La pertinence informationnelle par le mesurage ……..…… 75
3. Les études d'associations ……..……..……..... 76
3.1. Les études d'associations dites relatives ……..……...…… 76
3.2. Les études d'associations incrémentales……..…… 77
3.3. Les études de contenu d'information marginale……..…… 77

SECTION 03 : Initiation et formalisation des études d'associations..……... 79

1. Fondement théorique des études d'association……..…….. 79
1.1. Les hypothèses de la pertinence informationnelle……..…… 79
1.2. L'étude initiale de Ball et Brown (1968) ……..……. 80
1.3. L'étude de Beaver (1968) ……..……..……. 82
2. La formalisation des études d'association……..…….. 83
2.1 Les études d'associations axées sur le résultat comptable……..……. 83
2.1.1. Le modèle général ……..……..…… 84
2.1.2. Le modèle de Beaver, Lambert et Morse (1980) ……..……... 86
2.1.3. Le modèle de Collins et Kothari (1989) ……..…… 87
2.2 Les études d'associations élargies à d'autres indicateurs……..……. 88
2.1. Etude de l'information marginale ou additionnelle ……..……. 88
2.2. Etudes d'identification et de mesure de la pertinence informationnelle des autres éléments informatifs……..……..…… 90
3. Les risques liés aux études d'associations……..…….. 92
3.1. Problème d'efficience des marchés……..……..…….. 92
3.2. Problème d'identification de type du modèle d'association …… 92
3.3. Problème de calcul des prévisions ……..……..……... 92
3.4. L'instabilité du contenu informatif des variables à travers le temps…… 93
3.5. L'habillage des indicateurs de performance de l'entreprise …… 93
3.6. Le moment d'intégration de l'information par le marché …… 94

CONCLUSION DU CHAPITRE 03……..……..…… 95

CHAPITRE 04 : HARMONISATION COMPTABLE ET PERTINENCE INFORMATIONNELLE DES INFORMATIONS FINANCIERES……. 98

INTRODUCTION DU CHAPITRE 04……..……..…… 99

SECTION 01 : Comparaison de la pertinence informationnelle entre deux référentiels comptables……..……..……..…….. 102

1. Les études de comparaison entre deux référentiels basées sur un seul marché financier……..……..……..…… 102
2. Les études de comparaison entre deux référentiels basées sur plusieurs marchés financiers……..……..……..……. 112

SECTION 02 : Comparaison de la pertinence informationnelle entre plusieurs référentiels comptables……..……..……. 113
1. Les études de comparaison entre plusieurs référentiels basées sur un seul marché financier……..……..……..…….. 113

2. Les études de comparaison entre plusieurs référentiels basées sur plusieurs marchés financiers ……..……..……..…… 117

CONCLUSION DU CHAPITRE 4……..……..…… 122

CONCLUSION DEUXIEME PARTIE ……..……..……..... 128

TROISIEME PARTIE :

ETUDE EMPIRIQUE DE L'IMPACT DE L'ADOPTION DES IFRS SUR LA PERTINENCE ET LA QUALITE DES CHIFFRES COMPTABLES…… 129

INTRODUCTION DE LA PARTIE EMPIRIQUE ……..…… 130

CHAPITRE 05 : CADRE ENVIRONNEMENTAL ET INSTITUTIONNEL DE L'ETUDE EMPIRIQUE……..……..…… 131

INTRODUCTION DU CHAPITRE 05……..……..…… 132

SECTION 01 : Description de l'environnement de l'étude empirique …….. 134

1. Les systèmes comptables avant l'adoption des IFRS en Europe…….. 136
2. Les systèmes comptables dans les autres pays (Benchmarks) ……..…... 145

SECTION 2 : Développement des Hypothèses de recherche……..…….. 146
1. L'impact des IFRS sur la qualité et la pertinence informationnelle des chiffres comptables……..……..……..……. 146
2. Les sous hypothèses relatives à la gestion des résultats……..…… 148
3. Le rôle des facteurs institutionnels dans la détermination des hypothèses de recherche……..……..……..…… 151
   3.1. Le facteur juridique……..……..…….. 151
   3.2. Le facteur de l'incitation à la communication financière …… 152
   3.3. Le facteur du degré de différenciation entre les normes locales et les IFRS…… 153
4. Récapitulation des hypothèses de recherche……..……. 154

SECTION 3 : Formalisation des échantillons de l'étude empirique……... 156

1. Caractéristiques de l'échantillon ……..……..…… 156
2. Mesure des facteurs institutionnels et constitution des sous échantillons …….. 159
3. Description des bases de données et traitement des données…….. 162
   3.1. Base de données……..……..…… 162
   3.2. Traitement des données……..……..…….. 163
      3.2.1. Les traitements des données manquantes……..…….. 163
      3.2.2. Traitement des Valeurs aberrantes et extrêmes (outliers) ……... 164

CHAPITRE 6 : ETUDE EMPIRIQUE DE L'INFLUENCE DE L'ADOPTION DES IFRS SUR LA QUALITE DES CHIFFRES COMPTABLES : APPROCHE BOURSIERE……..……..……..…… 165

INTRODUCTION DU CHAPITRE 6……..……..……. 166

SECTION 01 : Description de la démarche empirique……..…… 168
1. Définition des modèles de régression……..……..…….. 168
1.1. Modèle basé sur le prix ……..……..……. 168
1.2. Modèle basé sur le rendement……..……..…… 171
2. Les tests de comparaison entre les résultats des régressions …… 173
2.1. Test de changement structurel ou le test de Chow ……..…… 173
2.2. Le test de Cramer (1987) ……..……..……. 175

SECTION 02 : Résultats de l'étude empirique ……..…… 177
1. Résultats de l'étude empirique (modèle basé sur le prix) ……..……. 177
1.1. L'influence de l'adoption des IFRS sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables dans l'échantillon global ……..…….. 177
1.1.1 Statistiques descriptives des variables ……..…….. 177
1.1.2 Résultats des régressions ……..…….. 179
1.2. L'influence de l'adoption des IFRS sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables selon les facteurs institutionnels …… 181
1.2.1. Statistiques descriptives des variables……..……. 181
1.2.2. Résultats des régressions……..……..…… 184
a. Résultats selon le degré de protection des investisseurs ……... 186
b. Résultats selon le niveau de différence entre les normes locales et les IFRS ……..……..…….. 189
c. Résultats selon le degré d'incitation à la communication financière…… 192
2. Résultats de l'étude empirique (modèle basé sur les rendements) …….. 195
2.1. L'influence de l'adoption des IFRS sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables dans l'échantillon global ……..…….. 195
2.1.1. Statistiques descriptives des variables ……..…… 195
2.1.2. Résultats des régressions ……..……..……... 197
2.2. L'influence de l'adoption des IFRS sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables selon les facteurs institutionnels…….. 198
2.2.1 Statistiques descriptives des variables ……..……. 198
2.2.2 Résultats des régressions……..…….. 201
a. Résultats selon le degré de protection des investisseurs …….. 201
b. Résultats selon le niveau de différence entre les normes locales et les IFRS ……..……..……..…… 203
c. Résultats selon le degré d'incitation à la communication financière…… 205
CONCLUSION DU CHAPITRE 6……..……..…… 207

CHAPITRE 7 : ETUDE EMPIRIQUE DE L'INFLUENCE DE L'ADOPTION DES IFRS SUR LA QUALITE DES CHIFFRES COMPTABLES : APPROCHE COMPTABLE……..……..……..…… 210

INTRODUCTION DU CHAPITRE 07……..……..…… 211

SECTION 01 : L'impact des IFRS sur la gestion des résultats…….. 213

1. Démarche empirique ……..……..……... 213
1.1. Définition des variables de contrôle …..……..…….. 213
1.2. Définition des modèles empiriques……..……..…….. 218

2. Statistiques descriptives……..……..……..….. 222
3. Résultats des tests empiriques……..……..…….. 223
3.1. Échantillon global ……..……..……. 224
3.2. Analyse selon la force juridique ……..……. 224
3.3. Analyse des résultats en fonction du degré d'incitation à la communication financière……..……..……. 228
3.4. Analyse des résultats en fonction de la différence entre les normes locales et les IFRS……..……..……..…….. 230

SECTION 2 : L'impact des IFRS sur la qualité des attributs des résultats……. 233

1. Description de la démarche empirique……..…… 233
1.1. Mesure de la qualité des *Accruals* ……..……. 233
1.2. Mesure de la persistance et la prévisibilité des résultats…….. 234
1.3. Mesure de la persistance et la prévisibilité des cash-flows ……. 235
2. Présentation et analyse des résultats ……..……..…… 237
2.1. Résultats sur l'échantillon global ……..…….. 237
2.2. Résultats en fonction de la force juridique ……..…… 238
2.3. Résultats en fonction du degré de différence entre les normes locales et les IFRS ……..……..……..…….. 239
2.4. Résultats en fonction du degré d'incitation à la communication financière…… 241

Conclusion chapitre 07……..……..……... 242

CONCLUSION GENERALE……..……..…… 243
Les contributions de la recherche….……..……..……. 250
Les limites et les perspectives ultérieures de recherche……..…….. 251

BIBLIOGRAPHIE……..……..……..…… 253

INDEX DES TABLEAUX……..……..……. 269

INDEX DES FIGURES……..……..……..…… 271

TABLE DES MATIERES……..……..……. 272

ANNEXES……..……..……..…….. 278

ANNEXES

Annexe 01:

Résultats des tests empiriques sur la pertinence informationnelle par pays adoptif (modèle basé sur le prix)

Pays	N	Pré-Adoption				Post-Adoption				Chow	ΔR^2
		EPS	BVS	v	R^2	EPS	BVS	v	R^2		
Allemagne	411	0,606 (1,328)	0,490 (0,112)***	0,028 (0,256)	0,263	1,129 (0,536)**	-0,236 (0,196)	-0,176 (0,072)**	0,264	2,308 (0,944)	0,001
Autriche	33	1,375 (0,394)***	0,605 (0,268)**	0,062 (0,064)	0,376	5,503 (0,719)***	0,201 (0,247)	-0,045 (0,256)	0,566	0,938 (0,551)	0,191
Belgique	111	-4,999 (4,568)	12,888 (6,626)*	0,002 (0,405)	0,619	-2,323 (2,800)	0,914 (0,689)	0,108 (0,131)	0,091	1,434 (0,776)	-0,527
Danemark	135	5,149 (3,187)	0,973 (0,231)***	-0,090 (0,353)	0,961	2,510 (0,969)***	-0,122 (0,013)***	0,084 (0,022)***	0,269	5,706 (1,000)	-0,692
Espagne	192	-0,191 (0,298)	0,709 (0,239)***	-0,054 (0,021)**	0,190	3,505 (0,517)***	0,616 (0,520)	0,076 (0,208)	0,215	0,829 (0,493)	0,025
Finlande	222	0,264 (0,363)	2,114 (0,451)***	0,121 (0,015)***	0,743	1,740 (0,775)*	-0,089 (1,041)	-0,194 (0,071)***	0,077	0,467 (0,240)	-0,666
France	702	-1,962 (0,932)**	1,214 (0,486)**	-0,254 (0,108)**	0,656	1,513 (0,407)***	1,531 (0,755)**	0,076 (0,124)	0,601	0,888 (0,530)	-0,054
Grande-Bretagne	507	-127,270 (106,128)	1,492 (0,090)***	-0,266 (0,097)***	0,943	1,608 (2,110)	-1,664 (0,011)***	-0,001 (0,007)	0,986	2,068 (0,917)	0,043
Grèce	360	3,218 (1,405)**	0,384 (0,087)***	0,194 (0,015)***	0,108	-1,200 (1,292)	0,526 (0,425)	0,087 (0,161)	0,094	0,315 (0,132)	-0,014
Irlande	45	2,755 (0,274)***	5,299 (0,561)***	0,019 (0,090)	0,700	-3,906 (2,819)	3,439 (0,317)***	0,599 (0,269)**	0,694	0,877 (0,519)	-0,006
Italie	315	0,038 (0,508)	0,973 (0,116)***	-0,402 (0,197)**	0,619	-0,345 (0,408)	2,998 (0,093)***	-0,051 (0,095)	0,928	4,120 (0,997)	0,309
Pays-Bas	195	-240,116 (62,713)***	1,353 (0,300)***	-0,470 (0,164)***	0,945	3,065 (1,700)*	0,908 (0,123)***	0,002 (0,003)	0,597	1,978 (0,903)	-0,348
Portugal	81	0,837 (0,752)	0,940 (0,557)	-0,146 (0,321)	0,555	0,034 (0,708)	0,686 (0,185)***	0,275 (0,092)***	0,523	1,550 (0,809)	-0,032
Suède	381	6,340 (2,854)**	3,647 (0,019)***	-0,174 (0,076)**	0,993	-10,234 (2,944)***	1,482 (0,411)***	0,997 (0,188)***	0,877	1,085 (0,637)	-0,116

Résultats des tests empiriques sur la pertinence informationnelle par pays non adoptif (modèle basé sur le prix)

Pays	N	Pré-Adoption				Post-Adoption				Chow	ΔR^2
		EPS	BVS	v	R^2	EPS	BVS	v	R^2		
Argentine	72	0,362 (0,702)	0,448 (0,062)***	0,8 (0,047)***	0,710	-1,528 (1,621)	-0,005 (1,105)	-0,002 (0,241)	0,164	0,528 (0,285)	-0,546
Canada	951	212,663 (15,319)***	-0,815 (0,082)***	0,494 (0,050)***	0,913	28,872 (27,825)	2,246 (0,341)***	-0,269 (0,220)	0,977	7,623 (0,999)	0,191
Corée du Sud	1359	-3,726 (1,376)***	0,077 (0,003)***	0,105 (0,099)	0,53	-8,603 (2,478)***	7,214 (0,095)***	-0,029 (0,006)***	0,988	58,802 (0,999)	0,458
Inde	666	2,834 (2,701)	1,25 (0,379)***	-0,103 (0,111)	0,488	4,367 (0,897)***	0,299 (0,233)	-0,225 (0,077)***	0,286	1,24 (0,708)	-0,202
Indonésie	393	0,161 (0,612)	0,814 (0,206)***	0,004 (0,056)	0,161	4,382 (0,581)***	-0,448 (2,670)	-1,202 (0,263)***	0,547	1,821 (0,877)	0,386
Japon	4626	5,643 (3,064)*	0,281 (0,509)	-0,258 (0,142)*	0,260	5,874 (2,697)**	-4,658 (1,815)**	0,206 (0,250)	0,549	1,166 (0,676)	0,289
Malaisie	1083	1,523 (0,244)***	0,13 (0,128)	-0,357 (0,160)**	0,397	0,373 (0,289)	1,042 (0,382)***	-0,004 (0,026)	0,267	3,053 (0,984)	-0,131
Mexique	159	0,949 (1,173)	0,218 (0,028)***	-0,033 (0,055)	0,552	-2,128 (1,900)	0,466 (2,317)	-0,033 (0,124)	0,05 n.s	1,495 (0,796)	-0,503

Notes : la variable dépendante est P_{it}^* telle que décrite dans le modèle (03). EPS_{it} est le résultat par action. BVS_{it} est les capitaux propres par action. La valeur des robust standard- erreurs des coefficients est exprimée entre les parenthèses. N représente le nombre d'observation. R^2(within) exprime le coefficient de détermination inter-groupe. Chow exprime la statistique de Fisher du test de Chow. Les étoiles indiquent le degré de significativité de rejet de l'hypothèse nulle à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

Résultats des tests empiriques sur la pertinence informationnelle par pays adoptif (modèle basé sur le rendement)

Pays	N	Pré-Adoption			Post-Adoption			Chow	ΔR^2
		EB/A	***CEB/A***	R^2	***EB/A***	***CEB/A***	R^2		
Allemagne	360	0.785 (0.612)**	0.254 (0.124)*	0.197	1.454 (0.381)	-0.328 (0.235)*	0.367	55.591 -0,999	0.170
Autriche	30	1.087 (0.281)	-0.317 (0.195)	0.193	2.710 (1.767)	-3.073 (0.629)	0.502	3.873 (0.986)	0.309
Belgique	102	-1.531 (2.417)***	12.188 (3.340)***	0.780	2.293 (1.195)***	2.262 (3.481)*	0.186	51.532 -0,999	-0.593
Danemark	120	0.680 (0.326)***	1.017 (0.244)**	0.199	2.105 (1.423)	-2.134 (0.594)	0.106	9.012 -0,999	-0.092
Espagne	180	0.371 (0.064)	0.420 (0.053)*	0.192	-1.602 (1.457)**	-2.060 (0.716)*	0.090	30.086 -0,999	-0.102
Finlande	423	0.977 (0.292)*	-0.690 (0.362)	0.095	-2.199 (0.584)***	-5.788 (1.484)*	0.205	24.752 -0,999	0.110
France	636	1.192 (0.191)***	0.321 (0.238)	0.447	2.925 (0.098)	-1.110 (0.111)	0.757	531.747 -0,999	0.310
Grande-Bretagne	429	0.024 (0.381)**	-0.114 (0.222)**	0.006	4.785 (1.709)**	-4.670 (1.213)	0.347	124.114 -0,999	0.340
Grèce	336	0.454 (0.234)	-0.538 (0.106)**	0.152	-0.342 (1.075)**	0.030 (0.132)*	0.002	29.333 -0,999	-0.151
Irlande	36	0.315 (0.278)	0.225 (0.296)	0.044	-2.373 (2.733)*	-5.386 (3.330)	0.185	4.794 (0.996)	0.141
Italie	294	0.543 (0.176)*	-0.058 (0.147)	0.059	-0.241 (0.419)	-0.819 (0.225)	0.040	24.462 -0,999	-0.019
Pays-Bas	186	0.631 (0.586)**	0.111 (0.032)	0.051	1.189 (0.343)*	-2.383 (0.412)*	0.296	51.264 -0,999	0.245
Portugal	66	-0.256 (0.022)	0.048 (0.014)	0.088	2.271 (0.550)*	-1.606 (0.613)	0.098	22.964 -0,999	0.010
Suède	360	0.013 (0.007)	-0.001 (0.001)	0.062	-0.249 (0.103)	-0.190 (0.153)	0.022	26.104 -0,999	-0.039

Résultats des tests empiriques sur la pertinence informationnelle par pays non adoptif (modèle basé sur le rendement)

Pays	N	Pré-Adoption			Post-Adoption			Chow	ΔR^2
		EB/A	***CEB/A***	R^2	***EB/A***	***CEB/A***	R^2		
Argentine	72	-0.025 (0.068)	-0.033 (0.295)	0.017	-2.526 (1.284)*	-3.804 (2.281)	0.118	3.629 (0.985)	0.102
Canada	796	0.034 (0.005)	-0.081 (0.005)	0.248	0.051 (0.001)	-0.017 (0.001)	0.236	96.496 (0,999)	-0.012
Corée du Sud	1207	0.056 (0.053)*	0.004 (0.014)	0.015	0.765 (0.597)*	-0.493 (0.449)	0.077	135.157 (0,999)	0.062
Inde	627	0.003 (0.002)	0.001 (0.001)	0.000	1.581 (3.846)**	-5.084 (2.144)***	0.114	41.228 (0,999)	0.114
Indonésie	288	-0.839 (1.320)***	-0.149 (0.292)**	0.049	4.877 (1.542)***	4.004 (1.385)*	0.524	39.364 (0,999)	0.475
Japon	4491	0.189 (0.849)***	-5.490 (2.551)**	0.182	-0.799 (1.662)**	-1.141 (0.536)***	0.137	254.254 (0,999)	-0.045
Malaisie	984	0.200 (0.222)*	-0.386 (0.189)	0.058	-0.541 (0.426)**	-1.221 (0.316)**	0.045	72.006 (0,999)	-0.013
Mexique	151	0.641 (0.450)***	-0.174 (0.292)***	0.115	1.635 (0.235)***	-1.422 (0.419)**	0.329	39.726 (0,999)	0.215

Notes : la variable dépendante est R_{it}^* telle que décrite dans le modèle (06). EB/A_{it} est EBITDA par action. $\Delta EB/A_{it}$ est la variation annuelle d'EBITDA par action. La valeur des robust standard- erreurs des coefficients est exprimée entre les parenthèses. N représente le nombre d'observation. R^2(within) exprime le coefficient de détermination inter-groupe. Chow exprime la statistique de Fisher du test de Chow. Les étoiles indiquent le degré de significativité de rejet de l'hypothèse nulle à 1% (***), 5% (**) et à 10% (*).

Annexe 02:

Index des textes réglementaires en matière de communication IFRS

Textes du CESR
(Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières)

- Recommandation finale publiée le 30 décembre 2003 intitulée « European Regulation on the Application of IFRS in 2005 – Recommendation for Additionnal Guidance Regarding the Transition to IFRS »
- Document publié le 11 mai 2005 pour consultation intitulé « CESR Recommendation on alternative performance measures »

Textes de l'AMF (Autorité des Marchés Financiers)

- Recommandation du 10 février 2004
- Lettre du Président Michel Prada adressée le 2 juillet 2004 aux émetteurs
- Point d'actualité : transition vers les normes IFRS, 26 janvier 2005
- Points relevés par l'AMF à l'occasion des premières communications sur la transition aux normes IFRS, 07 décembre 2005.
- Guide d'élaboration des documents de référence - Réglementation en vigueur, interprétations et recommandations de l'AMF, 10 décembre 2009.

Textes de la CNCC (Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes)

- Avis technique du 23 février 2004
- Communication financière durant la période de transition vers les normes IFRS
- Diligences du CAC au titre de l'exercice 2004, décembre 2004

Textes du CNC (Conseil National de la Comptabilité)

- Recommandation n° 2009-R-05 du 2 juillet 2009 relative au format des états financiers des organismes d'assurance sous référentiel comptable international. Annule et remplace la recommandation n° 2006-R-01 du 30 juin 2006 et la recommandation n° 2005-R-01 du 24 mars 2005.
- Recommandation n° 2009-R-04 du 2 juillet 2009 relative au format des états de synthèse des établissements de crédit et des entreprises d'investissement sous référentiel comptable international. Annule et remplace la recommandation n° 2004-R-03 du 27 octobre 2004.
- Recommandation n° 2009-R-03 du 2 juillet 2009 relative au format des états financiers des entreprises sous référentiel comptable international (hors entreprises de banque et d'assurance). Annule et remplace la recommandation n° 2004-R-02 du 27 octobre 2004.

Annexe 03:

Global Industry Classification Standard (GICS)

La classification GICS a été élaborée par la firme Morgan Stanley Capital International (MSCI), elle décompose les activités économiques en 10 secteurs, 24 groupes d'industries, 67 industries et 147 sous-groupes d'industries.

Code	Sector	Subcode	Industry Groups
10	Energy	1010	Energy
15	Materials	1510	Materials
20	Industrials	2010	Capital Goods
		2020	Commercial & Professional Services
		2030	Transportation
25	Consumer Discretionary	2510	Automobiles and Components
		2520	Consumer Durables and Apparel
		2530	Consumer Services
		2540	Media
		2550	Retailing
30	Consumer Staples	3010	Food & Staples Retailing
		3020	Food, Beverage & Tobacco
		3030	Household & Personal Products
35	Health Care	3510	Health Care Equipment & Services
		3520	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences
40	Financials	4010	Banks
		4020	Diversified Financials
		4030	Insurance
		4040	Real Estate
45	Information Technology	4510	Software & Services
		4520	Technology Hardware & Equipment
		4530	Semiconductors & Semiconductor Equipment
50	Telecommunication Services	5010	Telecommunication Services
55	Utilities	5510	Utilities