



HAL
open science

L'influence des administrateurs indépendants sur les pratiques de gestion réelle des résultats : cas des entreprises tunisiennes

Habib Affes, Rahma Ben Romdhane

► **To cite this version:**

Habib Affes, Rahma Ben Romdhane. L'influence des administrateurs indépendants sur les pratiques de gestion réelle des résultats : cas des entreprises tunisiennes. Comptabilités, économie et société, May 2011, Montpellier, France. pp.cd-rom. hal-00645361

HAL Id: hal-00645361

<https://hal.science/hal-00645361>

Submitted on 28 Nov 2011

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.

L'INFLUENCE DES ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS SUR LES PRATIQUES DE GESTION RÉELLE DES RÉSULTATS : CAS DES ENTREPRISES TUNISIENNES ;

Habib AFFES

Maitre de conférences en sciences de gestion à la FSEG–Université de Sfax en Tunisie

E-mail : habib.affes@yahoo.fr

&

Rahma BEN ROMDHANE

Doctorante en sciences de gestion à la FSEG-Université de Sfax-Tunisie

E-mail : bromdhane.rahma@hotmail.fr

Résumé :

Afin d'apporter un nouvel éclairage aux études antérieures sur l'influence des administrateurs indépendants sur les pratiques de gestion réelle des résultats. Cette étude vise à déterminer si les administrateurs indépendants jouent un rôle stimulateur ou plutôt inhibitif des opportunités de manipulation réelle des résultats. Les résultats de cette étude révèlent que, dans le contexte tunisien, il existe une relation négative et significative entre la présence d'administrateurs indépendants et les pratiques de gestion réelle du résultat. Ceci nous amène à conclure que ces administrateurs n'incitent pas les dirigeants à gérer les résultats à la hausse afin d'atteindre certains objectifs de profitabilité, au contraire il joue un rôle inhibitif. Les tests menés sur un échantillon de 33 entreprises cotées dans la BVMT durant la période de 2003 à 2007 montrent que les administrateurs indépendants sont capables de limiter les pratiques de gestion réelle des résultats.

Mots clés : gestion réelle du résultat ; administrateurs indépendants ; pressions de résultat à CT.

Abstract :

To shed new light on priors researches on the influence of independent directors on real earning management practices. This research strives for determining if independent directors play a stimulative or rather inhibitive role of the opportunities of real activities manipulation. The results of this study reveal that, in the Tunisian context, there is a negative and significant relation between the presence of independent directors and the practices of real earning management practices. This leads us to conclude that these directors do not incite the leaders to manage the results increasingly oriented in order to achieve certain goals of profitability; otherwise it plays an inhibitive role. This study conducted on a sample of 33 firms listed on the TMVB during the period 2003 to 2007 shows that the presence of independent directors can delimit some real earnings management practices.

Keywords: Real earnings management practices; Independents directors; short-term earnings pressures.

Introduction

Le conseil d'administration est au centre de cette prise des décisions et du système de contrôle et donc, il joue un rôle fondamental dans le gouvernement d'entreprise (Fama et Jensen, 1983). Particulièrement on s'attend à ce que l'incorporation des administrateurs indépendants dans le conseil d'administration facilite et améliore le contrôle global et le contrôle exercé par le conseil sur les cadres supérieurs, pour assurer l'intérêt des investisseurs. Les recherches existantes sur les caractéristiques du conseil d'administration et son pouvoir, confirment que les administrateurs indépendants influencent les décisions du conseil d'administration (Weisbach, 1988; Byrd et Hickman, 1992) et sont capables de détecter et de limiter les pratiques de gestion du résultat (Dechow et al. 1996; Peasnell et al. 2005).

Les études antérieures sur l'association entre le conseil d'administration et la qualité comptable se sont concentrées sur l'analyse des décisions comptables (accruals) au détriment de l'autre modalité de gestion dite « réelle » des résultats qui a une influence directe sur les flux de trésorerie (Klein, 2002; Peasnell et al. 2000, 2005; Osma and Gill-de-Albornoz Noguera, 2007).

Klein (2002) constate que les accroissements anormaux du résultat (les « accruals ») et l'indépendance du conseil sont négativement corrélés. De telles découvertes suggèrent que l'indépendance du conseil et la gestion réelle de résultat aillent probablement être négativement corrélés. En effet, Roychowdhury (2006) et Osma (2008), prouvent que l'indépendance du conseil est significativement et négativement associée à l'occurrence de la gestion réelle de résultat. Visvanathan (2008), trouve que les entreprises avec conseils indépendants sont moins amenées à réduire leurs dépenses discrétionnaires et à gérer leurs résultats de cessions d'actifs. Dans ce cadre, notre problématique de recherche se présente comme suit : Quelle est l'influence des administrateurs indépendants sur les pratiques de gestion réelle du résultat ?

Dans cette perspective, la présente étude a pour objectif d'examiner l'influence des administrateurs indépendants sur les différentes pratiques de gestion réelle du résultat (la réduction des dépenses discrétionnaires, la gestion des ventes et la gestion des résultats de cessions d'actifs) et à analyser explicitement si le pouvoir des administrateurs indépendants pourrait se prolonger à la limitation potentielle de la gestion réelle de résultat. Autrement dit, nous examinons si les administrateurs indépendants jouent un rôle stimulateur ou plutôt inhibitif des opportunités de gestion réelle des résultats.

Pour venir à bout de notre travail, nous avons adopté une démarche hypothético-déductive auprès d'un échantillon de départ de 54 entreprises sur une période d'étude de 5 ans allant de 2003 jusqu'à 2007, soit un nombre potentiel d'observations égal à 270. Nous avons ensuite ramené la taille de notre échantillon de 54 à 33 entreprises et par conséquent nous sommes limités à 161 observations.

Pour réaliser l'objectif de notre recherche déjà cité, nous allons avancer dans un premier volet le cadre théorique et les différentes techniques de la gestion réelle du résultat. Dans un deuxième volet, nous entamerons le cadre conceptuel. Le troisième sera consacré à la méthodologie, à l'analyse des résultats et aux discussions.

1 Le cadre théorique

La flexibilité qu'offrent les Principes Comptables Généralement Admis (PCGA) dans le choix et l'application des normes comptables, pourrait permettre aux entreprises contrôlées de bénéficier de certaines marges de liberté laissées à l'appréciation discrétionnaire des managers (Ben Amar et Abaoub, 2008). Dans le souci de réaliser un ensemble d'objectifs discrétionnaires, le dirigeant procède à une manipulation du résultat (Breton et Stolowy, 2003) que la littérature a qualifiée de plusieurs manières : gestion des résultats, lissage des résultats, nettoyage des comptes, habillage des comptes et comptabilité créative. Les dirigeants peuvent aussi procéder à la manipulation des activités réelles. Dans le cadre de cette recherche, nous avons choisi d'étudier un seul aspect de la gestion des résultats : la gestion réelle des résultats.

La gestion de résultat a été différemment définie par les auteurs. En effet, K. Schipper (1989) définit la gestion des résultats comme : « une intervention délibérée dans le processus de présentation de l'information financière dans le but de s'approprier des gains personnels ». Dye (1988) et Scott (1987) trouvent que la gestion du résultat est le choix des politiques comptables par une entreprise afin d'atteindre certains objectifs managériaux spécifiques. Toutefois, Healy et Whalen (1999) pensent que la gestion du résultat « intervient lorsque les managers utilisent leur latitude discrétionnaire dans le processus de comptabilité financière et dans la structuration des transactions pour modifier les états financiers, soit pour induire en erreur certaines parties prenantes sur les performances économiques réelles de l'entreprise, soit pour influencer les enjeux contractuels qui reposent sur les chiffres comptables ».

Ainsi, trois types de gestion du résultat peuvent être distingués : la fraude comptable telle qu'elle a été évoquée par Gunny (2005), la gestion comptable expliquée par Dechow et Skinner (2000) par les « accruals » qui impliquent des choix qui essaient de déformer la vraie performance économique dans le cadre des PCGA et la manipulation des activités réelles, se présentant comme un ensemble d'actions normales des dirigeants qui ont un objectif principal qui est la réalisation de certains seuils de résultat (Le Ladant, 1999). Ces actions affectent directement les flux de trésorerie. Nous pouvons ainsi remarquer que la fraude comptable et la gestion de résultat par les « accruals » ne s'accomplissent pas en modifiant les activités économiques sous-jacentes de l'entreprise, mais plutôt par un choix des méthodes comptables qui viennent représenter ces activités. Quant à la gestion réelle du résultat, elle implique le changement des opérations sous-jacentes dans le but d'augmenter le revenu de la période actuelle par les « cash-flows » d'exploitation appelés « cash-flows from operations » (Gunny, 2005).

La gestion réelle du résultat englobe les transactions déviantes de l'exploitation normale de l'entreprise telles que la production excédentaire, les remises ou les escomptes excessifs sur les prix, la réduction anormale des dépenses de recherche et développement (dépenses de R&D), etc. En recourant à ce type de gestion, les dirigeants visent à atteindre des objectifs à court terme ou des niveaux minimums de résultat. Cela évoque, bien évidemment, la notion de « seuil de résultat », (Roychowdhury, 2006).

Le cadre d'analyse des stratégies de gestion réelle du résultat emprunte ses propos à la fois à la théorie positive proposée par (Watts & Zimmerman, 1986, 1990), et à d'autres théories

concurrentes se rapportant à l'hypothèse fiscale, l'hypothèse du signal, l'hypothèse de lissage et l'hypothèse des seuils (Burgstahler & Dichev, 1997).

1.1 La théorie positive

En termes académiques, un des principaux courants théoriques visant à expliquer la gestion du résultat est la théorie positive de la comptabilité, introduit pour la première fois par Ball et Brown en (1968) et repris par Watts et Zimmerman en (1978).

Dans ce cadre, Casta (2000) stipule que : « la théorie positive tend à expliquer et à prédire le comportement des producteurs et des utilisateurs de l'information comptable, dans le but ultime d'éclairer la genèse des états financiers ». Raffournier (1990) quant à lui, note que ce courant a pour but d'expliquer les décisions comptables à partir des relations d'agence et des coûts politiques auxquels les entreprises sont soumises. Ainsi, la théorie positive emprunte ses modèles de la théorie d'agence (Jensen & Meckling, 1976) et la théorie économique de réglementation (Posner, 1974 et Peltzman, 1976).

La théorie positive identifie principalement trois objectifs de la gestion du résultat : la maximisation de la rémunération des dirigeants, l'échappement aux clauses restrictives d'endettement et la minimisation des coûts politiques.

En effet, le Ladant (1999), affirme que les dirigeants sont par nature rationnels et opportunistes dans la poursuite de leurs intérêts personnels. En effet, ils sont prêts à manipuler les outils d'évaluations de leur performance afin de maximiser leur richesse. Ceci nous amène à formuler la première hypothèse de la théorie positive à savoir l'hypothèse de rémunération selon laquelle : « les entreprises dans lesquelles la rémunération des dirigeants est liée au résultat préfèrent les méthodes ayant un effet positif sur celui-ci. »

L'existence de conflits d'intérêts au niveau des relations d'agence qui caractérisent le financement externe des firmes est susceptible d'influer les incitations et les opportunités de manipulation des données comptables ou des activités réelles par les cadres dirigeants (Piot et Janin, 2004). Alors, il est probable que les dirigeants choisissent les méthodes de manipulation des activités réelles qui maximisent les résultats afin de limiter les probabilités de violation des conventions de dettes (Pozza et al, 2008) et par conséquent cherchent à minimiser les coûts de financement. En effet, ils seront incités à gérer les résultats afin de montrer que leurs entreprises sont performantes et qu'elles sont en mesure de réaliser des gains et de faire face à leurs engagements. L'objectif est d'échapper aux clauses restrictives des contrats de prêts et aux taux prohibitifs d'intérêts exigés par les créanciers. Ceci nous amène à constater que, l'une des motivations fondamentales de la gestion du résultat est la minimisation des coûts de financement (Seboui, 2003). Quant à lui, Raffournier (1990) note que les grandes firmes subissent d'avantage de pressions politiques. Elles sont potentiellement incitées à gérer à la baisse le résultat de leurs entreprises afin de limiter ces pressions. Nous remarquons ainsi que cette théorie, constitue dans la plupart des cas un point à partir duquel les entreprises peuvent expliquer les motivations liées aux manipulations des résultats.

1.2 Les théories concurrentes

A côté de la théorie positive, d'autres courants de recherche permettent d'expliquer les motivations de la gestion réelle du résultat. En effet, Raffournier (1990) avance d'autres incitations : l'hypothèse fiscale, l'hypothèse du signal, l'hypothèse de lissage et l'hypothèse des seuils telle qu'elle a été avancée par Burgstahler et Dichev (1997).

1.2.1 L'hypothèse fiscale

Dans les pays où les méthodes utilisées en comptabilité conditionnent le résultat fiscal, le dirigeant est amené à prendre les décisions qui réduisent le résultat afin de limiter les coûts fiscaux et par conséquent, payer moins d'impôts. En ce sens, les résultats obtenus par Biddle (1980), Morse et Richardson (1985) et Lee et Hsich (1985) apportent une certaine crédibilité à cette hypothèse de motivation fiscale. Ils constatent que l'économie d'impôt joue un rôle déterminant dans le choix du type de gestion du résultat.

1.2.2 L'hypothèse de signal

D'autres travaux empiriques ont montré que la manipulation du résultat peut être expliquée aussi par une volonté de signalisation d'informations privées sur le marché. Dans ce cadre, les dirigeants trouvent dans les pratiques de gestion du résultat le moyen pour signaler aux investisseurs les réelles perspectives d'avenir de l'entreprise. Ceci est justifié par l'idée que les informations publiées dans les états financiers ne permettent pas elles seules d'atteindre cet objectif de signalisation, surtout dans un contexte où les résultats actuels sont utilisés comme des prédictions aux résultats futurs.

1.2.3 L'hypothèse de lissage

A côté de l'hypothèse fiscale et de l'hypothèse de signal, Raffournier (1990) avance aussi l'hypothèse de lissage comme une motivation aux pratiques de gestion des résultats. Drira (1999) note que « le lissage des résultats consiste en une réduction intentionnelle des fluctuations des résultats, par rapport à un certain niveau considéré comme étant normal, par la manipulation de variables réelles ou comptables ».

Le lissage de résultat peut être dû à plusieurs facteurs. Les dirigeants des entreprises évitent les fortes fluctuations de résultat, du fait qu'ils peuvent être interprétés comme sources de coûts politiques. En effet, des fluctuations de résultat à la hausse peuvent être vue comme des indices de situation monopolistique, alors que les variations à la baisse comme des signes de crise. Healy (1985) avance aussi d'autre part que les dirigeants, dans l'objectif de maximiser leurs résultats, cherchent à favoriser le maintien du résultat à l'intérieur d'une fourchette bien déterminée (cas où la politique de rémunération des dirigeants dépend en partie des résultats atteints).

Une deuxième série d'hypothèses a trait à la gestion par les seuils (threshold management).

1.2.4 L'hypothèse des seuils (Jeanjean, 1999, Burgstahler et Dichev, 1997).

La préférence du manager pour une configuration du résultat serait motivée par le désir d'atteindre certains seuils de résultat. Cette hypothèse ne se confond pas avec celle du lissage

(réduction de la variance des résultats publiés) car elle mène à des prédictions différentes et elle est plus restrictive. Par exemple, si une firme a des résultats prévus en N et N+1 identiques (par exemple de 10), alors, sous l'hypothèse du lissage elle ne cherchera pas à gérer son résultat (la variance est nulle). Tandis que sous l'hypothèse des seuils, elle va chercher à publier un résultat (du type 9) en N, et (de type 11) en N+1 pour afficher une croissance de son résultat. De plus, le lissage ne permet pas de discerner une préférence entre les profils [9;10] et [10;11] car la variance des deux séquences est identique. L'hypothèse d'une gestion par les seuils implique une préférence pour les résultats croissants.

Trois seuils ont été identifiés par la littérature : le résultat zéro, le résultat N-1 et les prévisions des analystes (Patel, Degeorge et Zeckhauser, 1999). Plusieurs facteurs ont été avancés pour expliquer cette préférence :

Burgstahler et Dichev (1997) avancent que les intervenants sur le marché utilisent des heuristiques simples pour prendre leurs décisions, du type « si le résultat augmente, c'est bon, sinon c'est négatif ».

La théorie des Prospects (prospect theory) développée par Kahneman et Tversky (1979) est aussi invoquée par Burgstahler et Dichev (1997). L'idée sous-jacente que les individus ont une perte d'utilité plus importante dans les pertes que dans les gains. Ainsi, les managers cherchent à éviter les variations négatives du résultat, ainsi que le résultat nul. Cette théorie suggère que les acteurs prennent leurs décisions en faisant toujours inconsciemment référence à un état (Kahneman et Tversky, 1979). Aux alentours de cet état, des décisions binaires seront prises de manière non « progressive ». C'est le cas notamment lorsque l'on passe d'une situation de perte relative ou absolue à un gain. De par sa valeur emblématique, un résultat nul sera plus souvent considéré par les investisseurs comme un état de référence que toute autre valeur de résultat. Il en va de même de la prévision de résultat ou du résultat de N-1 qui peuvent servir d'état de référence. Un nombre important d'acteurs vont donc se forger une opinion et prendre leurs décisions concernant une entreprise sur le critère dichotomique : le seuil a-t-il été franchi ou non ?

Cette théorie explique le rôle clef que peuvent jouer certains seuils de publication comptable, mais elle ne permet pas de les identifier. Elle ne permet pas non plus d'expliquer le mécanisme par lequel ces seuils se traduisent par des manipulations de résultat. De plus, il apparaît que le marché accorde une prime (rendements anormaux positifs) aux firmes capables de présenter une augmentation régulière du résultat (Myers & Skinner, 1999), et que cette prime est d'autant plus importante que la période de croissance est longue. Il en résulte une incitation à gérer de manière à atteindre le seuil résultat N-1, cette incitation est d'autant plus importante que le nombre d'années de résultat en augmentation est important.

Enfin, la théorie managériale développée par Cyert & March (1963) suggère que les entreprises fixent leurs objectifs en intégrant les résultats passés (il y a un effet de mémoire). Il est ainsi possible de justifier un désir de gestion des résultats suivant un profil croissant.

Nous allons maintenant nous consacrer à l'étude des différentes techniques de gestion réelle du résultat.

2 Les techniques de gestion réelle du résultat

Par gestion réelle, on entend toute gestion des résultats fondée sur le choix du moment de prise de décision. On peut jouer sur les décisions d'exploitation (ventes, dépenses de R&D...), les décisions de financement (remboursement d'emprunt) et les décisions d'investissement (la cession d'un actif, par exemple).

Concernant les activités d'investissement, nous remarquons que d'après les normes internationales et le système comptable tunisien, les activités d'investissements qui portent sur l'acquisition et la cession d'actifs à long terme et de tout autre actif qui n'est pas inclut dans les équivalents de liquidités, tel que les acquisitions et les cessions d'immobilisations corporelles, de titres de participations... En effet, une plus-value sur cession d'actif peut être enregistré, si le dirigeant choisit un moment où les valeurs des actions sont élevées, et par conséquent cela augmente le niveau des résultats. Dans le cas contraire, un effet négatif sur le niveau de résultats va être observé. La cession d'actifs figure parmi les décisions de gestion qui améliorent le résultat ordinaire mais à condition que cette cession dégage une plus-value. Khoufi et Laadhar, (2006) ainsi que Bartov (1993) distingue deux catégories de cession d'actifs, la cession réelle agissant sur le « timing » de la vente de l'actif comme moyen de manipulation réelle et la cession artificielle ou la « lease back(cession-bail) » qui permet d'après Khoufi et Laadhar.(2006) d'améliorer le fond de roulement à la suite d'une cession d'immobilisation ou d'utilisation des capitaux immobilisés qui peuvent être réinvestis dans des actifs plus productifs.

En ce qui concerne les activités de financements, une série de techniques d'ingénierie financière a été développée par La Baume et Stolowy (1993). Les techniques dites d'ingénierie financière se sont développés avec le développement du recours aux marchés financiers pour le financement des entreprises et de leurs opérations et aussi dans une optique de gestion de bilan. Les techniques financières sont souvent intimement liées à des considérations comptables et/ou réglementaires. Les techniques d'ingénierie financière ont en effet souvent pour but d'éviter de faire peser des opérations financières sur le bilan de l'entreprise, ce sont les techniques de déconsolidation et de titrisation (leur permettant de rendre la trésorerie positive), soit d'améliorer le bilan en sortant un passif de ce bilan (leur permettant d'augmenter le capital sans effet de dilution), ce sont les techniques de défaisance. Parmi les techniques d'ingénierie financière il convient de citer particulièrement les opérations de titrisation et les opérations de désendettement, qui sont souvent d'ailleurs complémentaires les unes des autres. Le désendettement vise à éliminer un engagement constituant un passif (émission obligataire) en individualisant dans une structure autonome un actif financier de très haute qualité (Bons du Trésor ou des obligations de l'Etat), elle garantit le paiement de cet engagement.

D'autre part, une troisième catégorie de techniques de calcul s'impose. Il s'agit des techniques basées sur les activités d'exploitation. Elles proviennent principalement des activités génératrices de produits de l'entreprise, tels que les flux provenant de la vente de biens, la surproduction et les sorties de fonds à des fournisseurs de biens et services. L'opération permet en effet de dégager un profit comptable. Dans le même cadre, Dechow et Skinner (2000), Healy et Wahlen (1999) ainsi que Fudenberg et Tirole (1995) ont identifié les sociétés qui semblent s'engager dans les activités réelles d'exploitation suivantes: la réduction des dépenses de R&D, la diminution des frais administratifs et généraux, la synchronisation des

ventes (en offrant des promotions ou en offrant des termes de crédits plus flexibles) et la production excédentaire. Roychowdhury (2003) définit la gestion des ventes comme étant l'action entreprise par le manager pour augmenter temporairement les ventes durant l'année. Bartov (1993), a fourni l'évidence relative aux directeurs qui vendent les immobilisations pour éviter la diminution du résultat et les violations des contrats de dettes. Herrmann et al. (2003), quant à eux, ont démontré que les entreprises japonaises augmentent leurs résultats en agissant sur leurs ventes lorsque les résultats d'exploitation au cours de l'année chutent par rapport aux prévisions de la direction et vice versa. Ils constatent que les sociétés font recours à l'augmentation (ou diminution) des résultats par la vente d'immobilisations et des titres commercialisables quand le résultat d'exploitation actuel tombe au-dessous des prévisions des directeurs. L'accélération des ventes peut s'établir par des remises de prix ou à travers l'octroi des délais de crédit plus longs. Dans l'intention de gérer les ventes, l'entreprise peut accélérer ses ventes de l'exercice suivant dans l'année actuelle à travers l'offre des remises de prix pour une durée déterminée.

A travers l'offre des délais de crédit plus avantageux à la clientèle, l'entreprise peut aussi atteindre les objectifs de résultats déjà fixés. Roychowdhury (2006) prévoit que les activités de gestion des ventes (qui vont en accélérant les ventes) favoriseraient l'augmentation des coûts de production. Parmi ces activités nous citons :

La surproduction : A fin de gérer le résultat à la hausse, les dirigeants des entreprises industrielles peuvent produire plus que la quantité prévue afin d'atteindre la demande nécessaire. Avec un niveau plus élevé de production (surproduction), les coûts généraux fixes seront répartis sur un plus grand nombre d'unités. Ceci rend les coûts fixes unitaires moins élevés. La société améliore ainsi, ses marges de fonctionnement (Roychowdhury, 2003).

Thomas et Zhang (2002)¹ ont avancé que les entreprises américaines s'engagent dans une production excessive en année 0 pour abaisser le coût des marchandises vendues et enregistrer ainsi une augmentation de leurs résultats. Roychowdhury (2003), signale que les dirigeants ne s'engagent dans la surproduction que si la réduction des coûts de production reportés réduisent le coût de stockage que la société doit identifier durant la période courante.

La réduction des dépenses discrétionnaires : Les dépenses discrétionnaires; les dépenses de recherche et développement, la publicité et l'entretien, sont généralement dépensés dans la même période où ils sont encourus. L'entreprise peut alors réduire ses dépenses reportées et atteindra le résultat souhaité par la réduction des dépenses dites discrétionnaires. C'est ce qui devrait être fait quand de telles dépenses ne génèrent pas des revenus immédiats. Ces dépenses ont été définies (Roychowdhury, 2006) comme étant la somme des dépenses de recherche et développement (R&D), les dépenses de publicité (ex. emballage...), et les frais administratifs et généraux (formation du personnel, entretiens, voyages...).

Si les outputs des dépenses discrétionnaires sont généralement sous formes de liquidité. La réduction de telle dépenses fait diminuer les sorties de trésorerie et donc cela impacte positivement les « cash flows » d'exploitation de la période actuelle, et probablement engendrera le risque de diminution de ces « cash flows » dans le futur Roychowdhury (2006).

Nous devons signaler que les techniques déjà citées ne forment pas une liste exhaustive. Il y a donc plusieurs autres voies à travers lesquelles les directeurs sont capables d'influencer la

¹ Pour plus de détail, nous pouvons nous référer, aussi, au travail de Hribar (2002) et Bruns et Merchant (1990).

production d'informations comptables par des activités opérationnelles. En effet, Graham et al. (2003) avancent d'autres techniques telles que la vente des placements obligataires, la vente et l'achat des parts sociales, le management des placements et d'autres.

La recherche d'une liste complète de ces activités peut mener vers une meilleure compréhension de l'utilisation de la manipulation des activités réelles par les directeurs.

Dans tout ce qui suit nous avons choisi d'étudier seulement la manipulation des activités réelles par le moyen de la réduction des dépenses discrétionnaires (GDD), la gestion des ventes (GV) et la gestion des résultats de cessions d'actifs (GCA).

3 Le conseil d'administration

Le conseil d'administration est considéré par la théorie d'agence comme l'un des principaux mécanismes permettant de remédier aux carences des gestionnaires. Dans ce cadre, Hermalin et Weisbach (2000)² le qualifient de « coeur de la gouvernance ». En effet, ce mécanisme de contrôle est chargé de représenter l'intérêt des actionnaires, défendre leur intérêt (28ème Congrès de l'Association Francophone de Comptabilité Poitiers, mai 2007) et lutter contre les gestionnaires non compétents (Fama, 1980 et Fama & Jensen, 1983)³. Dans la plupart des études, le mécanisme central de gouvernance est le conseil d'administration et de nombreux travaux ont été consacrés à sa composition optimale, c'est-à-dire à la place qui devrait être réservée aux représentants des actionnaires, aux dirigeants, voire aux représentants des banques et des salariés.

L'efficacité de conseil d'administration a fait l'objet de nombreuses études de recherche qui n'ont pas été concluantes et convergentes. En effet, certaines d'entre elles, comme l'étude de Maati (1999)⁴, montrent que l'efficacité et la performance du conseil d'administration sont étroitement dépendantes de ses caractéristiques intrinsèques, notamment de sa taille, de la répartition des rôles en son sein ainsi que du mode de recrutement de ses membres.

Les travaux anciens de (Fama, 1980)⁵ ont, en revanche, montré que l'efficacité du conseil d'administration repose essentiellement sur la présence d'administrateurs externes à l'entreprise, mis à part les administrateurs internes détenant l'information spécifique. Le respect de cette condition est, selon cet auteur, fondamental pour réduire au minimum les coûts d'agence et pour assurer un contrôle efficace des dirigeants mandatés par les actionnaires pour agir en leur nom.

En fait, si on compare les travaux anciens de Fama, (1980) et les travaux récents tels que ceux de Ploix (2003) et de Bancel (1997), on trouve que l'efficacité du conseil d'administration dépend en gros, de son indépendance par rapport à l'entreprise.

² Hermalin, B., Weisbach, M., 2000. Boards of directors as an endogenously determined institution: a survey of the economic literature. Working Paper, Berkeley and University of Illinois

³ Fama, E. and Jensen, M., 1983. Agency problems and residual claims. *Journal of Law and Economics* 26, pp. 327-349.

⁴ Maati J., *Le gouvernement d'entreprise*, éd. DeBoek Université, col. Management, 1999. Ploix H., 2003, *Le dirigeant et le gouvernement d'entreprise*, Village Mondial.

⁵ Fama E., "Agency problem and the theory of the firm", *Journal of Political Economy*, 82, 2, 1980, cité dans Bancel, 1997, *La gouvernance des entreprises*, page 22.

Plusieurs études ont été également menées par différents auteurs afin de démontrer l'importance majeure de la présence d'administrateurs externes dans le conseil d'administration. A cet égard, Fama (1980), Paquérot(1997)⁶, Bancel (1997) et Ploix (2003)⁷ pensent que le recours à des administrateurs externes permet de mieux évaluer la performance de l'entreprise, grâce à une perspective détachée et objective. Les travaux et les recherches les plus récents, montrent également que la présence d'administrateurs indépendants est au cœur du gouvernement d'entreprise.

L'importance de cette notion d'indépendance des administrateurs et l'efficacité de ce principe, ont été approuvées par plusieurs études effectuées pour évaluer les conseils d'administration. Charreaux et Pitol-Belin (1991) ont montré qu'un administrateur indépendant voit les problèmes dans leur totalité et de façon externe, apporte des compétences particulières sur certaines questions, apporte un point de vue neuf et impartial, peut être source de contact, et grâce à son indépendance, il peut résoudre les conflits d'intérêts qui peuvent survenir entre les différents partenaires de la société. Paquérot et Carminatti-Marchand (2000)⁸ pensent que la présence d'administrateurs indépendants des équipes managériales est obligatoire et fondamentale afin d'exercer un contrôle efficace sur la gestion des dirigeants.

Toutefois, cela n'exclut pas la nécessité et l'importance de contenir parmi les membres du conseil des administrateurs internes, puisque les dirigeants sont supposés détenir les informations les plus pertinentes sur les activités de l'entreprise qu'ils gèrent, surtout selon (Fama, 1980)⁹, lorsque la concurrence joue sur le marché des cadres dirigeants.

Les études empiriques de Chtourou (2001)¹⁰, Chtourou et al (2001), Peasnell et al (1998)¹¹, Wright (1996)¹², Forker (1992)¹³ et Haniffa et Cooke (2000)¹⁴ s'accordent toutes que la proportion des administrateurs externes dans le conseil traduit l'indépendance des administrateurs par rapport aux dirigeants. Ces auteurs pensent que cette variable assure l'efficacité du contrôle du conseil d'administration.

En se basant sur la définition du rapport de Viénot (1995) qui considère un administrateur indépendant, l'administrateur qui n'est pas ; (1) un salarié, le président ou le directeur général de la société ou d'une société de son groupe, (2) un actionnaire important de la société ou

⁶ Paquérot M., 1997, "Stratégie d'enracinement des dirigeants performance de la firme et structures de contrôle", in Charreaux G., 1997, Le gouvernement des entreprises, théories et faits, Economica.

⁷ Ploix H., 2003, Le dirigeant et le gouvernement d'entreprise, Village Mondial.

⁸ Carminatti-Marchand G., Paquérot M., 2000, "Composition des conseils d'administration français : évolution depuis 1995".

⁹ Fama E.F., 1980, "Agency problem and the theory of the firm", Journal of Political Economy, 82, n° 2, April, p.288-307, cité dans Charreaux G. et Pitol-Belin J.P., 1997, "La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil d'administration, in Charreaux, 1997, Le gouvernement des entreprises, théories et faits, Economica, Paris, page 174.

¹⁰ Chtourou, S., J. Bédard, et L. , Couteau, (2001) «corporate governance and earning management » Document de travail, Université de Laval-avril 2001.

¹¹ Peasnell, K.V, Pope P.F and Yeung, S. (1998) « Outside directors, board effectiveness and earning management» Working paper Lancaster University.

¹² Wright. DW. (1996) « Evidence on the relation between corporate governance characteristics and the quality of financial reporting », working paper, University of Michigan.

¹³ Forker.JJ. (1992) « Corporate governance and disclosure quality », Accounting and Business Research, Vol: 22.

¹⁴ Haniffa.R et T. Cooke.(2000) « Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations », Document de travail.

d'une société de son groupe ; (3) lié de quelque manière que ce soit à un partenaire significatif et habituel, commercial ou financier, de la société ou des sociétés de son groupe. Nous pouvons être sûr de l'inexistence de ce type d'administrateurs, puisque, les liens existants entre l'administrateur et l'entreprise ne sont pas explicites. Il est donc difficile de les considérer tous comme critères d'indépendance.

Ainsi, pour pouvoir mesurer cette variable nous allons nous baser sur la définition de Charreaux (1997) qui considère les administrateurs externes, les administrateurs qui ne sont ni dirigeants ni actionnaires au sein de l'entreprise comme c'est prévue dans l'article 189 du code des sociétés commerciales tunisiennes 2000.

4 Le cadre conceptuel

Les administrateurs externes sont indépendants des dirigeants de la firme et font bénéficier à l'entreprise leur expérience professionnelles (Firstenberg et Malkiel 1980, Vance 1983). De nombreuses études suggèrent l'impact de la part des administrateurs externes sur la performance financière et la richesse des actionnaires (Brickley, Coles et Therry 1994, Byrd et Hickman 1992, Subrahmanyam, Rangan et Rosensstein et Wyatt 1990). Ces auteurs attribuent les bonnes performances de la firme à la proportion significative des administrateurs externes dans le conseil d'administration. Il s'ensuit alors que si la présence des administrateurs externes au sein du conseil d'administration permet de renforcer la surveillance, elle permet au même titre de limiter l'étendue des manipulations des activités réelles de résultat.

Les recherches antérieures supportent l'idée selon laquelle les conseils indépendants vont plus probablement contrôler efficacement et restreindre ainsi les pratiques de gestion de résultat. Beasley (1996) et Dechow, Sloan et Sweeney (1996) trouvent que l'indépendance du conseil est négativement corrélée à l'occurrence des déclarations de fraude. Klein (2002) constate que les accroissements anormaux du résultat (les accruals) et l'indépendance du conseil sont négativement corrélés. De telles découvertes suggèrent que l'indépendance du conseil et la gestion réelle de résultat pourraient probablement être négativement corrélés. En effet, les résultats de l'étude de Roychowdury (2006), et les études d'Osma (2008) prouvent que l'indépendance du conseil est significativement et négativement associée à l'occurrence de la gestion réelle de résultat. Visvanathan (2008), trouve que les entreprises avec conseils indépendants sont moins amenées à réduire leurs dépenses discrétionnaires et à gérer les résultats de cessions d'actifs. Ainsi, quelle va être l'attitude des administrateurs indépendants face à la gestion réelle du résultat ? En première analyse, si elle ne résulte pas de motivations opportunistes, ils n'ont aucune raison de s'y opposer. Toutefois, la nature de la gestion du résultat (opportunisme, signal, efficience des contrats) n'est pas facile à prouver (Holthausen, 1990). Pouvons-nous ainsi supposer que les administrateurs indépendants vont chercher à limiter la gestion réelle du résultat.

D'où l'hypothèse centrale suivante ;

Les administrateurs indépendants permettent de dissuader les pratiques de gestion réelle du résultat.

Afin de traiter cette relation d'une manière plus détaillée, nous allons essayer d'étudier la relation entre les administrateurs indépendants et les pratiques de manipulation des activités réelles suivantes : « gestion des dépenses discrétionnaires- GDD- », « gestion des ventes- GV- » et « gestion des résultats de cession d'actifs-GCA- ».

4.1 La gestion des dépenses discrétionnaires

Les dépenses discrétionnaires sont des dépenses engagées par l'entreprise et qui nécessitent l'intervention des dirigeants dans le processus de présentation de l'information financière (Khoufi et Laadhar, 2006). Elles sont dites discrétionnaires parce qu'elles dépendent de l'appréciation discrétionnaire des dirigeants. Parmi elles on trouve essentiellement : les dépenses de recherches et de développements, les dépenses de publicité, les dépenses administratives (formation des employés, entretiens, voyages,...) et les dépenses de distribution (transport, emballage). Ces dépenses sont généralement coûteuses dans les périodes où elles sont engagées. De plus, elles sont caractérisées par un certain nombre d'attributs. A titre indicatif, Holmstrom (1989) montre que l'investissement en recherches et développements est caractérisé par un horizon temporel long, un haut niveau de risque associé, une probabilité d'échec élevée, par l'illiquidité et par son incertitude sur les profits futurs. Par conséquent, les entreprises qui souhaitent améliorer leur performance sont plus incitées à réduire les dépenses discrétionnaires.

Les dirigeants marquent, souvent, leur préférence à investir à court terme dont l'objectif est de révéler très rapidement au marché et plus particulièrement aux investisseurs la rentabilité de leurs projets. Ainsi, le niveau des dépenses discrétionnaires engagées par l'entreprise est motivé par des incitations de manipulation des résultats. Ceci crée un terrain adéquat à la gestion réelle des résultats.

Plusieurs études fournissent l'évidence que les directeurs réduisent les dépenses discrétionnaires pour réaliser les objectifs du résultat. Baber et d'autres. (1991) constatent que les dépenses de R&D sont significativement moins quand ces dépenses constituent un obstacle pour l'annonce du revenu positif ou croissant dans la période actuelle. Dechow et Sloan (1991) ont trouvé que les PDGs dépensent relativement moins sur R&D dans leurs dernières années en fonction. Ben et al. (2002) soulignent que les directeurs réduisent les dépenses d'investissement en R&D quand ils font face à la dilution de bénéfice par action en raison de l'exercice de stock option.

Dans ce cadre, Osma (2008) a trouvé une relation négative entre la présence d'administrateurs indépendants et la réduction des dépenses de recherches et développements. D'où l'hypothèse suivante :

H-A : les administrateurs indépendants permettent de dissuader la pratique de gestion des dépenses discrétionnaires.
--

4.2 Gestion des ventes

La gestion des ventes est une tentative managériale qui est généralement utilisée par les dirigeants pour accélérer temporairement les recettes de l'exercice en cours. Elle vise, essentiellement, la génération de vente additionnelle afin d'augmenter le bénéfice comptable et par conséquent l'atteinte d'un ensemble d'objectifs discrétionnaires.

L'accélération des ventes peut se faire par plusieurs méthodes, à titre d'exemple, les dirigeants qui cherchent à réaliser des ventes additionnelles ou à accélérer les ventes de l'exercice suivant dans l'exercice en cours, recourent à une réduction des prix (augmentation des taux de remises) durant une période limitée. Le processus prend fin lorsque la société rétablit ses prix. Un deuxième exemple d'accélération des ventes de l'exercice consiste à offrir des délais de crédit plus avantageux attirant le maximum de clientèle. Nous pouvons citer comme exemples; Bartov (1993), a fournit l'évidence relative aux directeurs qui vendent les immobilisations pour éviter la diminution du résultat et les violations des contrats de dettes. Aussi, Herrmann et al. (2003) ont examiné l'utilisation des directeurs japonais du revenu de la vente d'actifs pour gérer les résultats. Ils constatent que les sociétés font recours à l'augmentation (ou diminution) des résultats par la vente d'immobilisations et des titres commercialisables quand le résultat d'exploitation actuel tombe au-dessous des prévisions des directeurs.

Cette pratique est confrontée, souvent, à des contraintes. Par exemple, les remises destinées à augmenter temporairement les ventes peuvent mener les clients à une attente similaire dans les périodes futures (Khoufi et Laadhar, 2006). Ceci implique, par conséquent, des problèmes de liquidités dans les périodes à venir et qui sont susceptibles d'être accompagnés d'une réaction défavorable de la part des investisseurs. Ce problème d'illiquidité peut être expliqué comme un signe de crise à l'intérieur de l'entreprise. De même, (Jeanjean, 2001) stipule que l'accord des délais de paiement plus avantageux amènent à la diminution du chiffres d'affaires de l'exercice suivant. A long terme, les ventes à crédits sont plus probables d'être comptabilisées sous la rubrique créance douteuse suite à des ventes à des clients insolvable.

Bien que cette pratique de manipulation amène à une augmentation artificielle des résultats comptables, mais ses contraintes produits leurs effets dans les exercices prochains. Dès lors, les entreprises qui suivent des objectifs de résultats immédiats trouvent dans les pratiques de gestion des ventes le moyen pour gérer les résultats à la hausse afin de masquer les difficultés de la firme et améliorer la performance globale de l'entreprise. Et si les conseils indépendants ont suffisamment d'expertise pour détecter la pratique de gestion réelle de résultat, on s'y attend à ce qu'ils les contraignent, réduisant l'incidence des gestions des ventes opportunistes. Ainsi nous formulons l'hypothèse suivante :

H-B : les administrateurs indépendants permettent de dissuader la pratique de gestion des ventes.

4.3 Gestion des résultats de cession d'actifs

La cession d'actifs est l'une des pratiques de gestion réelle des résultats. Elle constitue une décision permettant d'agir sur les résultats et les flux de trésorerie de l'entreprise. Khoufi et

Laadhar (2006), font la distinction entre deux catégories de cession d'actifs : cession réelle et cession artificielle. Ils la définies comme une opération de cession dans des conditions avantageuses dégageant, ainsi, des plus values ou des moins values comptabilisées en résultat de l'exercice en cours. En effet, la négociation du prix de vente d'une immobilisation ou la décision de vendre ou de ne pas vendre un actif de façon à influencer le résultat comptable constitue une décision réelle qui dépend du jugement des dirigeants. Les pressions exercées par les investisseurs incitent les dirigeants à sélectionner avec préoccupation les actifs nécessaires aux bons fonctionnements des entreprises. Dès lors, ils sont tenus de vendre les immobilisations amorties et les remplacer par d'autres plus productives qui permettent le maintien du niveau de productivité le plus élevé. En effet, une moins value sur cession d'actifs est plus probable d'être enregistrée qu'une plus value puisque ces actifs sont non générateurs de la valeur à long terme.

Dans ce cadre, les dirigeants qui visent la rentabilité de la firme à long terme, sont tenus de procéder à un renouvellement des équipements d'exploitation afin de maintenir la prospérité de l'entreprise.

Donc, il paraît que la gestion se fait, d'une part, en jouant sur le montant d'actifs cédés et d'autre part, en sélectionnant les actifs cédés en fonction du résultat de cession qu'ils dégagent. A cet égard, les dirigeants peuvent, en rattachant une plus value de cession d'actifs à un exercice ou à l'exercice suivant, modifier selon leurs volontés les résultats comptables à la hausse.

Bartov (1993) met en évidence la gestion réelle des résultats à l'aide des cessions d'actifs. Plus précisément, il stipule que cette pratique de manipulation relève de la diligence du dirigeant et constitue à cet effet un excellent instrument pour agir sur le niveau des résultats afin d'atténuer la visibilité des baisses et des pertes réalisées par l'entreprise.

Dans ce cadre, les managers qui sont incités à gérer les résultats à la hausse, suite aux pressions de l'atteinte des objectifs de résultat à CT, trouvent dans les opérations de cession d'actifs le moyen pour se faire. On s'attend à ce que les pressions d'atteinte des seuils de résultat à court terme séduisent la gestion opportuniste.

Dans ce papier on analyse si les administrateurs indépendants sont efficaces dans la détection des gestions des résultats de cession d'actifs.

Ainsi, nous formulons l'hypothèse suivante :

H-C : les administrateurs indépendants permettent de dissuader la pratique de gestion des résultats de cessions d'actifs.

Afin de maîtriser d'autres déterminants possibles des pratiques de gestion réelle des résultats, nous avons introduit d'autres hypothèses à tester à savoir :

4-1.1 L'indépendance du conseil d'administration (Ind)

Une littérature très riche s'est focalisée sur le rôle de la composition du conseil d'administration (administrateurs internes contre administrateurs externes). Selon Dunn (1987), les conseils d'administration dominés par les administrateurs externes sont bien

positionnés pour surveiller et contrôler efficacement les dirigeants. Fama (1980) fait remarquer que les administrateurs indépendants sont plus efficaces que les administrateurs internes en raison des enjeux en termes de réputation sur le marché des administrateurs.

Les administrateurs externes sont indépendants des dirigeants de la firme et font bénéficier à l'entreprise leur expérience professionnelles (Firstenberg et Malkiel (1980), Vance (1983)). De nombreuses études suggèrent l'impact de la part des administrateurs externes sur la performance financière et la richesse des actionnaires (Brickley, Coles et Therry (1994), Byrd et Hickman (1992), Subrahmanyam, Rangan et Rosensstein et Wyatt (1990)). Ces auteurs attribuent les bonnes performances de la firme à la proportion significative des administrateurs externes dans le conseil d'administration. Il s'ensuit alors que si la présence des administrateurs externes au sein du conseil d'administration permet de renforcer la surveillance, elle permet au même titre de limiter l'étendue des manipulations des activités réelles du résultat.

H 1 : la présence des administrateurs indépendants dans le conseil permet de dissuader les manipulations des activités réelles de résultat.

4-1.2 Pressions pour atteindre des seuils à CT (Press)

Les dirigeants font face aux pressions pour reporter les revenus qui leur permettent d'atténuer certaines cibles. Les recherches existantes signalent qu'un nombre élevé (bas) de sociétés reportent de petits gains (pertes) ou de petites augmentations (diminutions) des résultats de l'exercice (Burgstahler et Dichev, 1997 ; Gore et al. 2007). La gestion du résultat est largement acceptée comme cause de discontinuité dans la distribution des résultats autour du seuil zéro. Cette manipulation des résultats peut-être prévisible, car là existe une prime (pénalité) du marché pour répondre (manquer) à des prévisions de résultat (Barth, Elliott et Finn, 1999 ; Kasznik et McNichols, 2002) qui persiste même lorsque les cibles sont susceptibles d'avoir été atteintes par la manipulation (Bartov et al. 2002).

Les pressions pour atteindre les résultats prévus sont placées parmi les objectifs que les directeurs doivent réaliser à court terme. Ceci pourrait provoquer des manipulations des activités réelles. Par exemple, chaque somme sauvée des dépenses discrétionnaires pourrait se traduire en une augmentation artificielle du revenu courant brut. Comme indiqué par David, Hitt et Gimeno (2001), les directeurs qui investissent dans R&D font face à un compromis temporel : les dépenses de R&D sont engagées à court terme tandis que les profits sont souvent à long terme. En fait, Sougiannis (1994) a évalué que, en moyenne, une augmentation d'un dollars de dépenses de R&D mène à une augmentation de deux dollars du bénéfice au cours d'une période de sept ans. Cette différence entre les résultats actuels et futurs pourrait aboutir à une réduction d'engagement des dirigeants aux investissements à long terme et une préférence pour les résultats à court terme (David et autres, 2001).

La préférence du manager pour une configuration du résultat serait motivée par le désir d'atteindre certains seuils de résultat. Trois seuils ont été identifiés par la littérature Patel, DeGeorge et Zeckhauser, (1999) :

le résultat zéro : (Seuil du résultat nul) le seuil est le même pour toutes les entreprises, et son observation statistique est aisée

le résultat N-1 : (Seuil de la variation nulle) le montant du résultat à atteindre est propre à chaque entreprise, mais la variation nulle est calculable pour toutes les entreprises (sauf cas particulier des créations d'entreprise dont le résultat de référence peut cependant être le résultat nul).

les prévisions des analystes : (Seuil des prévisions des analystes ou des dirigeants) le montant diffère pour chaque entreprise, et n'existe pas nécessairement (ou n'est pas disponible pour le chercheur), mais leur agrégation ne pose pas de difficulté.

En particulier, toutes fois que ces repères sont manqués, il est prévu que les dirigeants vont sentir des pressions afin d'éviter une deuxième déception de revenus. Ainsi, on considère deux cibles principales de revenus qui peuvent potentiellement créer des incitations pour gérer les résultats : éviter de reporter les pertes consécutives et éviter les diminutions consécutives de résultat.

D'où l'hypothèse suivante :

H 2 : les pressions d'atteinte des seuils de résultat à CT impactent positivement le niveau de gestion réelle du résultat.

4-1.3 Endettement (Dette)

La variable d'endettement est issue de la théorie politico-contractuelle de Watts et Zimmerman (1986). Ces auteurs prévoient que l'existence de conflits d'intérêts au niveau des relations d'agence, qui caractérisent le financement externe des firmes est susceptible d'influer les opportunités de manipulation des activités réelles des résultats. A cet égard, il semble que les dirigeants des entreprises endettées seront plus incités à gérer les résultats à la hausse afin de montrer que leurs firmes sont en mesure de réaliser des gains et de faire face à leurs engagements. L'objectif ici est d'échapper les clauses restrictives des contrats de prêts et des taux prohibitifs d'intérêts exigés par les créanciers (Seboui, 2003). Dans ce cadre, Watts et Zimmerman (1986), Pozza et al (2008), Ben Kraiem (2008), Koh, (2003) notent que les sociétés les plus endettées préfèrent les méthodes qui surévaluent les résultats afin de limiter les probabilités de violation des conventions de dettes.

Nous anticipons que l'intensité des pratiques de gestion réelle du résultat est réputée varier positivement avec le niveau d'endettement.

H 3 : Le niveau d'endettement impacte positivement le niveau de gestion réelle du résultat.

4-1.4 La taille de l'entreprise (Taille)

L'introduction de la taille de l'entreprise comme variable susceptible d'influencer les pratiques de gestion réelle du résultat est issue de la théorie positive de Watts et Zimmerman (1986). L'hypothèse de coût politique suggère que les sociétés de grandes tailles ont tendance à choisir les méthodes qui leur permettent de sous évaluer les résultats afin de réduire leur visibilité politique.

H 4 : plus une firme est grande, plus elle aura tendance à manipuler ses activités réelles du résultat.

4-1.5 *La qualité d'audit (Audit)*

Les auditeurs peuvent contraindre la gestion des résultats. Francis et Krishman (1999), Defond et al (1998), Spark et al (1999) trouvent que les ajustements comptables discrétionnaires sont moins importants dans les sociétés auditées par des auditeurs de grande taille (les big five ou six selon les époques).

Dès lors, ce type d'auditeur est plus capable de contrôler et de détecter les comportements managériaux opportunistes. Kim et al (2003) confirment cette idée et notent que : « les Big 5 exercent un contrôle plus efficace quand les dirigeants ont des incitations à manipuler les résultats à la hausse ».

Il est possible de considérer que les auditeurs de qualité sont attentifs à la gestion comptable du résultat. Deux éléments viennent appuyer cette assertion : D'une part, un comportement comptable agressif peut être un prélude aux fraudes, d'autre part, la publication de résultats trop « gérés » pourrait nuire à leur réputation. Deux études expérimentales (Hirst (1994); Philips (1994)) confirment l'attention des auditeurs à la gestion du résultat. Pouvant confirmer ces interprétations dans le cas des pratiques de gestion réelle de résultat ? D'où l'hypothèse suivante :

H 5 : Les entreprises dont l'auditeur est membre du Big 4 sont moins incitées à utiliser des pratiques de gestion réelle du résultat.

4-1.6 *La performance (Perf)*

Dans un contexte de faible performance, les dirigeants pourraient être d'avantage incités à recourir à des pratiques comptables visant à augmenter leurs résultats afin de masquer les difficultés et améliorer la performance globale de l'entreprise (Janin et Piot 2004, Mansouri 2007). Dès lors, la gestion du résultat peut constituer un moyen pour atténuer la visibilité de cette médiocre performance (Mard, 2004), aussi bien que de limiter les effets négatifs généralement associés à la publication de mauvais résultats.

Nous supposant alors que, les entreprises à forte performance sont plus incitées à gérer leur résultat et par conséquent à manipuler les activités réelles de résultat.

H 6 : Les entreprises à forte opportunités de croissance sont plus incitées à manipuler les activités réelles de résultat.

Le tableau suivant permet de résumer nos hypothèses théoriques.

Tableau n°1 : Tableau récapitulatif des hypothèses de recherches

Hypothèses / Variables explicatives	Signes attendus de l'effet sur le choix des pratiques de gestion réelle des résultats		
	Gestion des dépenses discrétionnaires	Gestion des ventes	Gestion des résultats de cession d'actifs
H1. Indépendance	-	-	-
H2. La présence de pressions des objectifs à CT	+	+	+
H3. Endettement	+	+	+
H4. Taille	+	+	+
H5. Qualité d'audit	-	-	-
H6. Performance	+	+	+

5 La méthodologie, l'analyse des données et les résultats de la recherche

Notre méthodologie pour la présente recherche est hypothéticodéductive.

L'échantillon traité est composé de 23 entreprises cotées sur une période de 5 ans allant de 2003 à 2007.

Nous rappelons que l'objectif de cette recherche est d'étudier l'influence des administrateurs indépendants sur les pratiques de gestion réelle des résultats (gestion des dépenses discrétionnaires, gestion des ventes, gestion des résultats de cessions d'actifs). Dans le présent travail de recherche, nous avons retenu trois variables dépendantes dont une variable qualitative et deux variables qui sont quantitatives. L'outil statistique approprié serait alors d'utiliser les régressions logistiques.

A partir de ces régressions, nous testons les hypothèses relatives à l'impact de l'indépendance du conseil d'administration sur les pratiques de gestion des résultats lors de la cession d'actifs. Le choix de ce type de régressions s'est imposé pour deux raisons. D'une part, la variable expliquée est qualitative. D'autre part, le recours à la régression logistique est fréquent dans les recherches mobilisant la théorie positive de la comptabilité (Dufour et Dumaria, 2007).

Pour ce faire, nous avons retenu la médiane de chaque variable quantitative comme un « Proxy » pour faire la distinction entre les entreprises qui utilisent fortement les pratiques de gestion des dépenses discrétionnaires ou de la gestion des ventes et celles qui les mobilisent faiblement. Pour tester nos hypothèses, nous nous proposons d'estimer les régressions qui suivent. Elles prennent en considération, à côté de l'indépendance du conseil d'administration, d'autres variables pouvant aussi affecter le choix des dirigeants quant à la gestion de résultat, appelées variables de contrôle. Il s'agit de l'endettement, de la taille de l'entreprise, de la qualité d'audit et de la performance de l'entreprise :

$$GDD = \beta_0 + \beta_1 \text{IND} + \beta_2 \text{Press} + \beta_3 \text{Dette} + \beta_4 \text{Taille} + \beta_5 \text{Audit} + \beta_6 \text{Perf} + \varepsilon \quad (1)$$

$$G \text{ Vente} = \beta_0 + \beta_1 \text{IND} + \beta_2 \text{Press} + \beta_3 \text{Dette} + \beta_4 \text{Taille} + \beta_5 \text{Audit} + \beta_6 \text{Perf} + \varepsilon \quad (2)$$

$$G \text{ RCA} = \beta_0 + \beta_1 \text{IND} + \beta_2 \text{Press} + \beta_3 \text{Dette} + \beta_4 \text{Taille} + \beta_5 \text{Audit} + \beta_6 \text{Perf} + \varepsilon \quad (3)$$

Avec :

β_0 : Constante

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$: Les paramètres à estimer du modèle.

ε : Résidu

Tableau n°2 : Définition des mesures de variables

Variables	Notations	Mesures	Auteurs
Gestion des dépenses discrétionnaires	G DD	Variable dichotomique codée 1 si le poids des dépenses discrétionnaires > la médiane de DD et 0 si le poids des dépenses discrétionnaires < ou = Médiane de DD	
Poids des dépenses discrétionnaires	P DD	Somme des dépenses discrétionnaires / Chiffres d'affaires	(Jarboui et Olivero, 2008) ¹⁵ .
Gestion des ventes	G Vente	Variable dichotomique codée 1 si le poids des ventes à crédit > Médiane de CA à crédit et 0 si le poids des ventes à crédit < ou = Médiane de CA à crédit	
Poids des ventes à crédit	PVC	Chiffre d'affaires à crédit / Chiffre d'affaires total	Roychowdhury (2006)
Gestion des résultats de cession d'actifs	G RCA	Variable dichotomique codée 1 si l'entreprise a enregistré des plus values sur cessions d'actifs, 0 si non.	
Indépendance	Ind	Nombre d'administrateurs indépendant / Nombre total des administrateurs	Charreaux (1997)
Pressions de réalisation des objectifs de résultat à CT	Press	Variable dichotomique codée 1 si l'entreprise possède des pressions de réalisation des objectifs de résultat à CT, 0 si non.	Patel, Degeorge et Zeckhauser, (1999) ¹⁶ :
Endettement	Dette	Dettes à long et à moyen termes / Actif total	Koh (2003), Demaria et Dufour (2007), Jarboui et Olivero (2008), Ben Kraiem (2008), Sahut et Gharbi (2008) ¹⁷
Taille	Taille	Log naturel du total actif	Omri 2002, Koh 2003, Seboui 2003, Sahut et Gharbi 2008 Jarboui et

¹⁵ Jarboui A., Olivero B. (2008), « Le couple Risque/ Horizon temporel des investissements est-il gouverné par les institutionnels et les actionnaires dominants ? » Banque et Marchés n° 93 Mars-Avril, pp 20-34

¹⁶ Degeorge F., Patel J. et Zeckhauser R. (1999) "Earnings Management to Exceed Thresholds", The Journal of Business, 72 (1), pp. 1-33

¹⁷ Sahut J .M., Gharbi O. (2008), « Investisseurs institutionnels et valeur de la firme », papier de travail, Université de Poitiers et Université Paul Cézanne.

			Olivero 2008
Qualité d'audit	Audit	Variable dichotomique codée 1 si l'auditeur n'appartient pas au Big 4, 0 si non.	Koh (2003), Ben Kraiem (2008) et Utama 2008
Performance	Perf	Valeur marchande des actions / Valeur comptable des actions	Omri (2002) ¹⁸ et Koh (2007).

Après avoir vérifié l'absence de tout problème de multicolinéarité (Cf. tableau n°3 en Annexe), nous passerons à la présentation de nos résultats empiriques issus des analyses multivariées.

6 Analyses multivariées de la pratique gestion des dépenses discrétionnaires

L'objet de cette section est de tester notre modèle 1 relatif à la variable gestion des dépenses discrétionnaires afin d'examiner la validité des hypothèses de H-A. Dans la mesure où cette variable est dichotomique, l'analyse appropriée serait alors la régression logistique dont les résultats sont présentés dans le tableau suivant.

Tableau n°3 : Résultats de la régression logistique du modèle 1

Variable dépendante GDD	Variabes	Signe attendu	Coefficient β	ES	Wald	Signification
	Constante	?	13,634	4,688	8,457	0,004
	Ind	-	-2,825	0,912	9,590	0,002
	Press	+	1,037	0,683	8,305	0,009
	Dette	+	0,014	0,007	3,343	0,067
	Taille	+	1,596	0,622	6,585	0,010
	Audit	-	1,237	0,503	1,939	0,214
	Perf	+	0,257	0,136	3,573	0,059
	$X^2 = 106,056$			$P = 0,000$		$R^2 = 55,2\%$

Avant de passer à l'analyse des résultats de la régression logistique, il convient dès lors de s'assurer de la qualité globale du modèle. Généralement, les modèles logistiques sont évalués

¹⁸ Omri A. (2002), « Rôle des investisseurs institutionnels et performances des entreprises Tunisiennes », Centre Africain de Formation et de Recherche Administratives pour le Développement, pp 1-13.

à travers la signification du test de Khi-deux et du pouvoir explicatif (R-deux de Cox & Snell).

Comme le montre le tableau n°3, le test de Khi-deux a une valeur de 106,056 avec un niveau de signification de 0,000 permettant de rejeter l'hypothèse nulle stipulant que les coefficients (β) sont tous égaux à zéro. Ceci nous amène à s'assurer qu'il existe dans le modèle au moins une variable retenue qui peut expliquer le choix du niveau de dépenses discrétionnaires. Ce modèle se caractérise aussi bien par un pouvoir explicatif acceptable qui est de 55,2 %.

La lecture du tableau n°3 fait constater, qu'à l'exception des signes des coefficients relatifs à la variable (Audit), les signes obtenus des coefficients estimés sont conformes aux signes attendus. En effet, et comme le démontre le coefficient négatif de la variable (Ind), la proportion des administrateurs indépendants dans le conseil d'administration est négativement et significativement ($P = 0,002$) liée aux niveaux des dépenses discrétionnaires. Ce résultat permet de valider l'hypothèse H-A1, selon laquelle il existe une relation négative entre la proportion des administrateurs indépendants et le niveau de gestion des dépenses discrétionnaires.

L'examen des résultats montre qu'en conformité avec l'hypothèse H-A2, les pressions d'atteinte des seuils de résultats à CT influencent positivement le niveau des dépenses discrétionnaires, avec une significativité de ($P=0,009$).

En ce qui concerne les variables de contrôle, les résultats montrent que le niveau d'endettement est positivement et significativement lié au niveau de gestion des dépenses discrétionnaires, d'où l'hypothèse H-A3 est vérifiée. Ce résultat est conforme aux prédictions théoriques de la théorie positive selon lesquelles les entreprises les plus endettées sont plus incitées à gérer leurs résultats afin de limiter les probabilités de violation des conventions de dette.

De plus, nous remarquons une relation positive entre le niveau des dépenses discrétionnaires et la taille de l'entreprise avec une significativité de ($P = 0,010$). Ce signe est conforme à nos attentes qui sont inspirés des hypothèses fondamentales de la théorie positive selon lesquelles; « plus une firme est grande, plus elle aura tendance à choisir des méthodes de gestion du bénéfice qui diffèrent la sécrétion du résultat vers les périodes futures ». D'où l'hypothèse H-A4 est vérifiée.

Soulignons que la variable qualité d'audit présente un coefficient β de (1,237) et une significativité de ($P = 0,214$). Ceci nous amène à rejeter l'hypothèse H-A5 qui suppose que les entreprises dont l'auditeur externe appartient au Big 4 ont tendance à limiter le niveau de gestion des dépenses discrétionnaires. Dans ce cadre, Khoufi et Laadhar (2006) trouvent que la qualité du cabinet d'audit n'influe pas les manipulations des activités réelles de résultat adoptées par l'entreprise. Et ce du fait que ces manipulations sont moins probables de faire l'objet d'un examen minutieux par les auditeurs.

Enfin, nous remarquons une relation positive et significative entre le niveau des dépenses discrétionnaires et le niveau de performance de l'entreprise ($\beta = 0,257$ et $P = 0,059$), d'où l'hypothèse H-A6 est vérifiée.

En conclusion, nous pouvons affirmer que la gestion des dépenses discrétionnaires est déterminée en principal par la proportion des administrateurs indépendants dans le conseil, par les pressions exercée sur l'entreprises afin qu'elle puisse atteindre ses seuils de résultat à

CT et aussi par sa performance, son niveau d'endettement, et sa taille. La variable, qualité d'audit, n'a quasiment aucune influence en la matière.

Sur la base des résultats du modèle 1, on ne peut pas assumer l'attitude qu'adoptent les administrateurs indépendants, face aux pratiques de gestion réelle des résultats. Il serait donc intéressant d'étudier une autre pratique réelle, telle que la pratique « Gestion des ventes ».

Les résultats des régressions logistiques menées sur le modèle 2 relatif à la variable gestion des ventes sont présentés dans le tableau suivant :

Tableau n°4 : Résultats de la régression logistique du modèle 2

Variable dépendante G Ventes	Variables	Signe attendu	Coefficient β	ES	Wald	Signification
	Constante	?	3,086	3,511	0,773	0,379
	Ind	-	-3,066	0,912	11,299	0,544
	Press	+	0,228	0,375	0,369	0,001
	Dette	+	0,010	0,004	5,475	0,019
	Taille	+	-0,205	0,480	0,181	0,670
	Audit	-	0,237	0,461	0,264	0,607
	Perf	+	-0,070	0,131	4,287	0,092
	X ² = 20,301 P = 0,002 R ² = 14,3 %					

L'examen des paramètres d'évaluation générale du modèle 2 nous permet de constater que globalement le modèle est significatif à un niveau de 0,002. Ce modèle se caractérise par un pouvoir explicatif de 14,3 %.

L'examen des résultats montre une relation négative mais non significative entre la variable gestion des ventes et l'indépendance des administrateurs. Ceci semble être contradictoire avec l'hypothèse H-B1 selon laquelle la présence d'administrateurs indépendants constitue un facteur important pouvant dissuader le recours à la pratique gestion des ventes comme moyen pour gérer les résultats.

En ce qui concerne les pressions d'atteinte des seuils de résultat à CT (Pressions), le résultat est concluant. Le coefficient de cette variable est positif et significatif, ce qui nous amène à accepter l'hypothèse H-B2. Il apparaît donc que les pressions exercées sur les entreprises pour réaliser les seuils de résultats à CT favorisent bien la gestion des ventes. Et ce conformément aux résultats Bartov (1993), qui prouvent que les produits des ventes d'actifs sont sensiblement plus hauts pour les sociétés avec des résultats négatifs que pour des sociétés connaissant des résultats positifs.

En ce qui est de l'endettement, les résultats indiquent que cette variable joue un rôle déterminant dans l'explication de la pratique gestion des ventes. Ce résultat est cohérent avec les écrits antérieurs. En effet, Cormier et al (1998) et Shabou et Taktak (2002) ont trouvé une relation positive et significative entre le niveau d'endettement et la gestion des résultats. On accepte alors l'hypothèse H-B3.

Concernant la variable (Perf), l'examen des résultats montre que la performance prend un signe contraire à nos anticipations. On rejette alors l'hypothèse H- B6.

Soulignons, enfin, que les variables (Audit) et (Taille) influencent d'une manière non significative le niveau de chiffre d'affaires à crédit.

Il semble, que les pressions de réalisation des objectifs de résultat à CT, et l'endettement constituent les principaux déterminants de la pratique gestion des ventes en Tunisie.

Pour compléter notre compréhension des variables qui affectent les pratiques de gestion réelle du résultat, nous passerons à l'analyse des résultats de la régression logistique relatifs à la pratique « gestion des résultats de cessions d'actifs ».

Les résultats de l'estimation du modèle 3, relatif à la variable gestion des résultats de cessions d'actifs, sont présentés dans le tableau suivant :

Tableau n°5 : Résultats de la régression logistique du modèle 3

Variable dépendante G RCA	Variables	Signe attendu	Coefficient β	ES	Wald	DDI	Signification
	Constante	?	4,512	4,716	0,915	1	0,339
	Ind	-	-1,633	1,335	1,497	1	0,025
	Press	+	1,393	0,621	5,038	1	0,221
	Dette	+	-0,112	0,006	2,434	1	0,063
	Taille	+	0,009	0,649	4,030	1	0,119
	Audit	-	0,525	0,703	0,556	1	0,456
	Perf	+	-0,109	0,159	4,472	1	0,092
	$X^2 = 19,604$				$P = 0,003$		$R^2 = 13,8 \%$

L'examen des paramètres d'évaluation générale du modèle 3 permet de constater que globalement le modèle est significatif à un niveau de 0,003 et qu'il se caractérise par un pouvoir explicatif de 13,8 %.

Ces résultats montrent qu'à l'exception des signes des coefficients relatifs aux variables (Dette), (Audit) et (Perf), les signes obtenus des coefficients estimés sont conformes aux signes attendus. Notons que, conformément à l'hypothèse H-C1, la présence d'administrateurs indépendants semble avoir un effet significatif sur la pratique gestion des résultats de cessions d'actifs.

Contrairement à l'hypothèse H-C2, le tableau précédent indique que, l'entreprise atteint ou non ces seuils à CT, cela n'a aucun effet sur cette pratique de gestion réelle des résultats.

La variable « Dette » a une significativité dans la gestion des résultats de ventes d'actifs, mais avec un signe contraire à celui prévu. C'est-à-dire que les produits des ventes d'actifs des sociétés les moins endettées excèdent de manière significative ceux des sociétés les plus endettées. Ce qui contredit les résultats de Bartov (1993). Ce dernier observe une relation positive et significative entre les revenus découlant des ventes d'actifs et le ratio d'endettement des entreprises. D'où le rejet de l'hypothèse H-C3.

De plus, nous remarquons une relation positive mais non significative entre la gestion des résultats de cessions d'actifs et la taille de l'entreprise ($\beta = 0,009$ et $P = 0,119$), l'hypothèse H-C4 n'est pas vérifiée. En effet, Plus une firme est petite, plus elle aura tendance à choisir des méthodes de manipulation qui diffèrent la sécrétion du résultat vers les périodes futures.

Les résultats montrent aussi que la variable « Audit » constitue un facteur non significatif dans l'explication de la pratique gestion des résultats de cessions d'actifs, nous rejetons l'hypothèse H-C5. En ce qui concerne la variable « performance », elle prene un signe contraire à nos anticipations, d'où le rejet de H-C6.

Nous pouvons conclure donc que la pratique gestion des résultats de cessions d'actifs, en Tunisie, est déterminée par la proportion des administrateurs indépendants dans le conseil d'administration et le niveau d'endettement.

Le tableau suivant permet de récapituler les résultats empiriques relatifs aux pratiques de gestion réelle des résultats :

Tableau 6 : Validation empirique des hypothèses relatives à l'influence des administrateurs indépendants sur les pratiques de gestion réelle du résultat

Variables	Pratiques de gestion réelle des résultats	Hypothèses	Résultats
Ind	G DD	H -A1 : Il existe une relation négative entre la proportion des administrateurs indépendants et la gestion des dépenses discrétionnaires.	Confirmée
	G Vente	H-B1 : Il existe une relation négative entre la proportion des administrateurs indépendants et la gestion des ventes.	Rejetée
	G RCA	H-C1 : Il existe une relation négative entre la proportion des administrateurs indépendants et la gestion des résultats de cessions d'actifs.	Confirmée
Press	G DD	H -A2 : les pressions d'atteinte des seuils de résultat à CT impactent t positivement le niveau de DD.	Confirmée
	G Vente	H-B2 : les pressions d'atteinte des seuils de résultat à CT impactent positivement le niveau de chiffre d'affaire à crédit.	Confirmée
	G RCA	H-C2 : les pressions d'atteinte des seuils de résultat à CT impactent positivement le niveau des résultats de cessions d'actifs.	Rejetée
Dette	G DD	H-A3: le niveau d'endettement impacte positivement le niveau de DD.	Confirmée
	G Vente	H-B3: le niveau d'endettement impacte positivement le niveau de chiffre d'affaire à crédit.	Confirmée
	G RCA	H-C3: le niveau d'endettement impacte positivement le niveau de résultats de cessions d'actifs.	Rejetée
Taille	G DD	H-A4: plus une firme est grande, plus elle aura tendance à gérer ses DD	Confirmée

	G Vente	H-B4: plus une firme est grande, plus elle aura tendance à gérer ses ventes.	Rejetée
	G RCA	H-C4: plus une firme est grande, plus elle aura tendance à manipuler ses résultats de cessions d'actifs.	Rejetée
Audit	G DD	H-A5: Les entreprises dont l'auditeur est membre du Big 4 sont moins inciter à gérer ses dépenses discrétionnaires	Rejetée
	G Vente	H-B5: Les entreprises dont l'auditeur est membre du Big 4 sont moins inciter à gérer ses chiffres d'affaire à crédit.	Rejetée
	G RCA	H-C5: Les entreprises dont l'auditeur est membre du Big 4 sont moins inciter à gérer ses résultats de cessions d'actifs.	Rejetée
Perf	G DD	H-A6: Les entreprises à fortes opportunités de croissance sont plus incitées à gérer les DD.	Confirmée
	G Vente	H-B6: Les entreprises à fortes opportunités de croissance sont plus incitées à gérer ses ventes.	Rejetée
	G RCA	H-C6: Les entreprises à fortes opportunités de croissance sont plus incitées à gérer les résultats de cessions d'actifs.	Rejetée

A la lecture des résultats empiriques, il paraît que l'indépendance des administrateurs n'influe pas les pratiques de gestion des ventes. Cependant, les entreprises avec une proportion élevée d'administrateurs indépendants sont moins amenées à gérer leurs dépenses discrétionnaires ainsi que leurs résultats de cessions d'actifs.

Ce résultat est confirmé aussi bien par les travaux de Dechow, Sloan et Sweeney (1996), aussi Peasnell et al. (2005), et Osma (2008). Aussi, l'idée de la recherche de Klein (2002) stipule un rôle similaire de l'indépendance du conseil d'administration dans le contexte des accruals. Malgré que cette hypothèse n'est pas confirmée pour les trois modèles de pratiques de gestion réelle de résultat mais seulement pour deux modèles. Ceci implique, par conséquent, que l'indépendance du conseil d'administration décourage les dirigeants à s'engager dans la gestion comptable ainsi que dans la gestion réelle des résultats.

Ce résultat corrobore l'idée que les conseils indépendants ont des connaissances techniques suffisantes pour identifier et contraindre les manipulations opportunistes réelles de résultats, ce qui confirme leur efficacité à la surveillance. Ceci amène, par conséquent, à la limitation des espaces de liberté laissés à l'appréciation discrétionnaires des managers qui peuvent être utilisés pour des fins de gestion réelle des résultats. A l'issue de ces développements, notre hypothèse H 1 qui stipule l'existence d'une relation négative entre la présence d'administrateurs indépendants et la gestion réelle des résultats, semble être confirmée, bien que cette relation n'est pas valable pour la pratique gestion des ventes.

Concernant les variables de contrôle, les résultats empiriques relatifs à l'impact des pressions d'atteinte des objectifs de résultats à CT sur la manipulation des activités réelles, sont concluants pour toutes les pratiques de gestion réelle de résultat, à l'exception de la pratique « gestion des résultats de cessions d'actifs ». Ceci permet de confirmer l'hypothèse H 2 selon

laquelle les pressions d'atteinte des objectifs de résultats à CT incitent les dirigeants à gérer leurs résultats par le biais des pratiques de gestion réelle des résultats. Ce résultat est en conformité avec l'idée de Bushee (1998), Cheng (2004) et Bange and De Bondt (1998) signalant que les pressions d'atteindre les cibles de revenus à court terme augmentent la probabilité d'observer les manipulations des activités réelles de résultat. Et par conséquent on accepte la variable (Press) comme proxy pour l'existence des pressions d'atteinte des seuils de résultats à court terme.

L'hypothèse, supposant que l'endettement incite les dirigeants à gérer les résultats par le biais de la gestion réelle des résultats, a été confirmée bien que cette relation n'est pas valable pour la pratique « gestion des résultats de cession d'actifs ». Ce résultat est confirmé aussi bien par les travaux de Watts et Zimmerman (1986), Pozza et al (2008), Ben Kraiem (2008), Koh, (2003) qui notent que les sociétés les plus endettées préfèrent les méthodes qui surévaluent les résultats afin de limiter les probabilités de violation des conventions de dettes. Nous pouvons alors accepter l'hypothèse H 3.

Les résultats empiriques ont validé l'impact positif de la taille de l'entreprise sur la gestion réelle à travers la pratique « gestion des dépenses discrétionnaires ». Alors qu'aucune signification de cette variable n'a été enregistrée dans les deux pratiques « gestion des ventes » et « gestion des résultats de cessions d'actifs ». D'où la validité (partielle) de l'hypothèse H 4.

Nous pouvons déduire l'existence d'une relation significative parfois positive entre la performance de l'entreprise et la pratique gestion des dépenses discrétionnaires et d'autre fois négative avec les pratiques « gestion des ventes » et « gestion des résultats de cessions d'actifs ». Nous acceptons partiellement l'hypothèse H 6. Et par conséquent, les entreprises à forte performance sont d'un part plus incitées à gérer les dépenses discrétionnaires et d'autre part ils dissuadent la manipulation des activités réelles de résultat relatif à la gestion des ventes et à la gestion des résultats de cessions d'actifs.

Pour ce qui est la variable audit, les résultats empiriques rejettent l'existence de tout lien entre la qualité d'audit et les pratiques de manipulation des activités réelles de résultat. Nous pouvons alors confirmer l'idée de Roychowdhury (2006) et aussi de khoufi et laathar (2006), soulignant que ces manipulations sont moins probables de faire l'objet d'un examen minutieux par les auditeurs. D'où le rejet de l'hypothèse H 5.

Dans un souci de clarté, nous allons rappeler dans le tableau suivant les principales hypothèses théoriques développées ainsi que les résultats obtenus.

Tableau 7 : Récapitulatif des résultats de la recherche

Hypothèses	Résultats
H1 : Il existe une relation négative entre la proportion des administrateurs indépendants et la gestion réelle de résultat.	Confirmée
H2 : les pressions d'atteinte des seuils de résultat à CT impactent positivement le niveau de gestion réelle de résultat.	Confirmée
H3 : le niveau d'endettement impacte positivement le niveau de gestion réelle de résultat.	Confirmée
H4 : plus une firme est grande, plus elle aura tendance à utiliser les manipulations des activités réelles du résultat.	Confirmée partiellement
H5 : Les entreprises dont l'auditeur est membre du Big 4 sont moins inciter à utiliser des pratiques de gestion réelle du résultat.	Rejetée
H6 : Les entreprises à forte opportunités de croissance sont plus incitées à manipuler les activités réelles de résultat.	Confirmée partiellement

Conclusion

Sur le plan théorique, le présent travail a contribué à l'explication des activités réelles de résultat à travers la théorie positive de la comptabilité et des trois théories concomitantes.

Sur le plan empirique, ce papier approuve l'influence des administrateurs indépendants sur les pratiques de gestion réelle des résultats. A la lumière des résultats multivariée, nous pouvons affirmer, dans le contexte tunisien, que les administrateurs indépendants sont des moniteurs efficaces qui limitent l'incidence de la manipulation des activités réelles de résultat.

Les résultats des tests menés révèlent que, dans le contexte tunisien, il existe une relation négative et significative entre la présence d'administrateurs indépendants et les pratiques de gestion réelle du résultat. Ceci nous amène à conclure que ce type de conseil n'incitent pas les dirigeants de gérer les résultats à la hausse afin d'atteindre certains objectifs de profitabilité, au contraire il joue un rôle inhibitif.

Pour ce qui est des variables de contrôle, les résultats empiriques prouvent que les entreprises dont le résultat avant manipulations, est négatif ou inférieur au résultat publié de l'année précédente, en d'autres termes les entreprises qui souffrent de pressions de réalisation des objectifs de résultats à CT, vont chercher à manipuler leurs activités réelles de résultat.

Et par conséquent, pour distinguer les entreprises qui sont sous pressions de réalisation des objectifs de résultat de celles qui ne le sont pas, la variable « press » nous semble la plus appropriée.

Nous avons pu constater que les entreprises les plus endettées sont plus incitées à manipuler leurs résultats par le biais de la gestion réelle de résultat. Cependant, l'entreprise qu'elle soit performante ou non, de grande taille ou de petite taille, cela ne peut pas faire varier le niveau de gestion réelle de résultat. Concernant la variable audit, les résultats empiriques rejettent l'existence de tout lien entre la qualité d'audit et les pratiques de manipulation des activités réelles de résultat et corroborent l'apprt de (Khoufi et Laadhar. 2006).

Néanmoins, il est important d'évoquer que certaines limites sont attribuées à notre recherche. Une première limite apparaît dans le sens où notre étude n'est que partielle. Au niveau théorique, la littérature a cité un nombre très important de pratiques de gestion réelle des résultats. Cependant, il paraît impossible de prendre en considération la totalité de ces pratiques bien que ceci permettrait éventuellement d'enrichir notre étude. Une deuxième limite est liée à la taille de l'échantillon. En effet, nos résultats doivent être interprétés avec prudence du fait de la taille très réduite de notre échantillon d'estimation par rapport aux études semblables. Ceci rend difficile la généralisation des résultats trouvés à toutes les entreprises tunisiennes cotées. Enfin, nous signalons que l'indépendance du conseil, appréhendée à travers la nature de ses membres, bien qu'étant la dimension la plus étudiée de cet organe, ne constitue pas pour autant le seul moteur de son efficacité. D'autres caractéristiques du conseil influencent les choix effectués par ce dernier et les modifications de performance qui en découlent. Les travaux de Paquérot (1997) ont montré que l'efficacité du conseil dépend non seulement de l'indépendance des administrateurs, mais également de leur compétence et de leur motivation. L'étude de Maâti (1999), montrent que l'efficacité et la performance du conseil d'administration sont étroitement dépendantes de ses caractéristiques intrinsèques, notamment de sa taille, de la répartition des rôles en son sein ainsi que du mode de recrutement de ses membres.

Quelques voies de recherche futures sont à explorer. A titre d'exemple, une extension possible de notre recherche serait d'analyser l'impact d'autres mécanismes de gouvernance sur les pratiques de gestion réelle des résultats.

Aussi une question paraît pertinente le comportement des banques tunisiennes en matière de gestion de résultat après la publication du premier rapport du FMI (2002), qui a mis l'accent sur le problème d'insuffisance de provisionnement caractérisant ces banques.

Bibliographies

Articles

- Bange, M. M. and De Bondt, W. F. M. (1998) R&D budgets and corporate earnings targets, *Journal of Corporate Finance*, 4, 153-184.
- Barth, M. E., Elliott, J. A. and Finn, M. W. (1999) Market rewards associated with patterns of increasing earnings, *Journal of Accounting Research*, 37, 387-413.
- Bartov, E. (1993) The timing of asset sales and earnings manipulation, *The Accounting Review*, 68, 840-855.
- Bartov, E., Givoly, D. and Hayn, C. (2002) The rewards to meeting or beating earnings expectations, *Journal of Accounting and Economics*, 33, 173-204.
- Beasley, M., (1996), An empirical Analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *Accounting Review* 71, 443-465.
- Ben Amar A., Abaoub E. (2008), « Les transferts de richesse des parties prenantes vers les actionnaires dans le cadre de la gestion du résultat », *La Revue Comptable et Financière*, N° 1, pp 3-27.

- Ben Kraiem R. (2008), « L'influence des investisseurs institutionnels sur les stratégies comptables des dirigeants », papier de travail, Université de Toulouse 1.
- Osma BG, (2008) Board Independence and Real Earnings Management: The case of R&D Expenditure - Journal of Business Finance.
- Bhagat, S. and Black, B. (1999) The uncertain relationship between board composition and firm performance, *The Business Lawyer*, 54, 921-963.
- Burgstahler, D. and Dichev, I. (1997) Earnings management to avoid earnings decreases and losses, *Journal of Accounting and Economics*, 24, 99-126.
- Bushee, B., 1998, "The influence of institutional investors on myopic R&D investment behavior ", *Accounting Review* 73, pp 305-333
- Byrd, J. W. and Hickman, K. A. (1992) Do outside directors monitor managers? Evidence from tender offer bids, *Journal of Financial Economics*, 32, 195-221.
- Charreaux G., et Pilot-Belin J.P., (1991) "Le conseil d'administration, lieu de confrontation entre dirigeants et actionnaires", Octobre, Working Papers FARGO,
- Cheng C.A., Reitenga A. (2001), « Characteristics of institutional investors and discretionary accruals », working paper, Paper presented at the second AAA/BAA Globalisation Conference.
- Chtourou, S. , J. Bédard, et L. , Couteau, (2001) «corporate governance and earning management » Document de travail, Université de Laval-avril 2001.
- David, P., Hitt, M. A. and Gimeno, J. (2001) The influence of activism by institutional investors on R&D, *Academy of Management Journal*, 44, 144-157
- Dechow, P. M., Sloan, R. G. and Sweeney, A. P. (1996) Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC, *Contemporary Accounting Research*, 13, 1-36.
- Dechow, Patricia M. and Skinner, Douglas J., *Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators* (February 2000). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=218959> or doi:10.2139/ssrn.218959
- Degeorge F., Patel J. et Zeckhauser R. (1999) "Earnings Management to Exceed Thresholds", *The Journal of Business*, 72 (1), pp. 1-33
- Demaria S., Dufour D. (2007), « Les choix d'options comptables lors de la transition aux normes IAS/IFRS : quel rôle pour la prudence ? », *Comptabilité Contrôle Audit*, n° 195, pp 195-218.
- Drira T M. (1999), « Identification du lissage des résultats : les leçons tirées de 30 années de recherches », *La Revue Comptable et Financière ; onzième année, RCF n°44- Deuxième trimestre 1999*, pp56-66.
- Duke, J. C. and Hunt, H. G. (1990) An empirical examination of debt covenant restrictions and accounting-related debt proxies, *Journal of Accounting and economics*, 12, 45-63.
- Ewert, R. and Wagenhofer, A. (2005). Economic effects of tightening accounting standards to restrict earnings management. (forthcoming, *The Accounting Review*).
- Fama, E. (1980), Agency problems and the theory of the firm, *Journal of Political Economy* 88, pp. 88-307.
- Fama, E. and Jensen, M., (1983). Agency problems and residual claims. *Journal of Law and Economics* 26, pp. 327-349.
- Fama, E. F. and Jensen, M. C. (1983), Separation of ownership and control, *Journal of Law and Economics*, 26, 319-337.
- Firstenberg et Malkiel (1980) : Why corporate boards need independent directors PB Firstenberg, BG Malkiel - *Management Review*, 1980

- Khoufi W., Laadhar M. (2006), « Gestion du résultat à travers la manipulation des activités réelles de l'entreprise : Une revue de la littérature », *Euro-Mediterranean Economics and Finance Review*, Vol. 1, N°4, pp.7-15.
- Osma, B G. and Gill-de-Albornoz Noguera, B. (2007) The effect of the board composition and its monitoring committees on earnings management: Evidence from Spain. *Corporate Governance: An international Review*, 15, 1412-1427.
- Visvanathan G (2008) Corporate governance and real earnings management *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* / Jan, 2008 issue.
- Gore, P. O., Pope, P. F. and Singh, A. (2007) Earnings management and the distribution of earnings relative to targets: Evidence from the U.K., *Accounting and Business Research*, 37, 123-150
- Graham, J. R., Harvey, C. R. and Rajgopal, S. (2003) The economic implications of corporate financial reporting, *Journal of Accounting and Economics*, 40, 3-73.
- Gunny, K. (2005), What are the Consequences of Real Earnings Management? Working Paper, University of Colorado.
- Healy, P. M., and J. M. Wahlen. (1999), A review of the earnings management literature and its implications for standard setting, forthcoming *Accounting Horizons*, December 1999.
- Herrmann, T., Inoue, T., Thomas, W.B. (2003). The sale of assets to manage earnings in Japan. *Journal of Accounting Research* 41(1): 89-108.
- Klein, A. (2002) Audit committee, board of directors characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 375-400.
- Koh P.S. (2003), « On the association between institutional ownership and aggressive corporate earnings management in Australia », *The British Accounting Review*, n° 35, pp 105-128.
- La Baume C., et Stolowy, H., (1993), "Techniques financières : enregistrement et impact sur l'analyse des comptes", *Revue Fiduciaire Comptable*, 184, pp. 22-40.
- Le Ladant, A., (1999), "La gestion des résultats comptables précédant : les opérations de LBO françaises " *Comptabilité Contrôle Audit*, Tome 5, 2, pp. 61-82.
- Osma, BG (2008), Board Independence and Real Earnings Management: The case of R&D Expenditure - *Journal of Business Finance* -
- Peasnell, K. V., Pope, P. F. and Young, S. (2000) Accrual management to meet earnings targets: UK evidence pre- and post-Cadbury, *The British Accounting Review*, 32, 415- 445.
- Peasnell, K. V., Pope, P. F. and Young, S. (2005) Board monitoring and earnings management: Do outside directors influence abnormal accruals?, *Journal of Business Finance and Accounting*, 32, 1311-1346.
- Pozza L., Markarian G., Prencipe A. (2008), « Capitalization of R&D costs and earnings management: evidence from Italian listed companies », *The International Journal of Accounting* 43, pp 246-267.
- Roychowdhury S. (2006), « Earnings management through real activities manipulation », *Journal of Accounting Economics* 42, pp 335-370.
- Roychowdhury, S. (2003), Management of earnings through the manipulation of real activities that affect cash flow from operations. (working paper, MIT).
- Schipper, K., (1989), "Commentary on Earnings management ", *Accounting horizons*, 3, pp. 91-102.
- Scott, L. O. (1987) "Options Pricing when Variance Changes Randomly: Theory, Estimations, and an Application", *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 22(4) December.
- Sougiannis, T. (1994) The accounting based valuation of corporate R&D, *The Accounting Review*, 69, 44-68.
- Breton G. et Stolowy H., (2003). « La gestion des données comptables : une revue de la littérature », *Comptabilité Contrôle Audit*, Tome 9, V1, pp125-152.

- Vance, S.C. (1983), *Corporate leadership—boards, directors, and strategy*, McGraw-Hill, New York (1983).
- Watts R., Zimmerman J. (1978), « Towards a positive theory of the determination of accounting standards », *Accounting Review*, Janvier, pp 112-134.
- Watts R., Zimmerman J. (1986), *Positive accounting theory*, Prentice Hall, Englewood Cliffs (NJ), p. 388.
- Watts R., Zimmerman J. (1990), *Positive accounting theory: a ten year perspective*, *The accounting review*, vol. 65, pp. 131-156.
- Weisbach, M. S. (1988) *Outside directors and CEO turnover*, *Journal of Financial Economics*, 20, 431-460.

Ouvrages

- Raffournier B. (1990), « La théorie positive de la comptabilité ; une revue de la littérature », *Economie et Société ; Série Sciences de Gestion*, n° 16, pp 137-166.
- Bonnet F. (1995), « pièges et délices de la comptabilité créative », Edition Economica..
- Mard Y. (2004), « Les sociétés Françaises cotées gèrent- elles leurs chiffres comptables afin d'éviter les pertes et les baisses de résultats ? », *Comptabilité Contrôle Audit*, Tome 10, V2, Décembre 2004, pp 73-98.
- Kahneman D., Tversky A. (1979), *Prospect theory : an analysis under risk*, *Econometrica*, volume 47, numéro 2, pp. 63-291
- Jeanjean T. (2001), « Incitations et contraintes à la gestion du résultat », *Comptabilité Contrôle Audit*, Tome 7, V1, pp 61-76
- Forker.JJ. (1992) « Corporate governance and disclosure quality », *Accounting and Business Research*, Vol: 22.
- Charreaux G. et Pitol-Belin J.P., (1997), "La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil d'administration, in Charreaux, 1997, *Le gouvernement des entreprises, théories et faits*, Economica, Paris, page 174.
- Charreaux G., 1997, *Le gouvernement des entreprises : théories et faits*, Economica, Paris.
- Casta J.F. (2000), « Théorie positive de la comptabilité », In Colasse, *Encyclopédie Comptabilité, Contrôle de Gestion et Audit*, Economica, pp 1223-1232.
- Paquérot M., (1997), "Stratégie d'enracinement des dirigeants performance de la firme et structures de contrôle", in Charreaux G., 1997, *Le gouvernement des entreprises, théories et faits*, Economica.

Cahiers de recherche, rapports et communications dans des congrès

- Jeanjean T. (1999), « La théorie positive de la comptabilité : une revue des critiques », cahier 99-12 du CRREG, pp 1-40.
- Mansouri N. (2007), « La tétranormalisation et la gestion des résultats comptables. Etude exploratoire : cas LVMH », XVIème Conférence Internationale de Management Stratégique, Montréal 6-9 Juin, pp 1-26.
- Piot C., Janin R. (2004), « Qualité de l'audit, gouvernance et gestion du résultat comptable en France » 25ème Congrès de l'Association Francophone de Comptabilité, Orléans, 12-14 mai, pp 147-175.

Seboui S. (2003), « Stratégies d'innovation, diversification et gestion des résultats », XIIème Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique, Les côtes de Carthage 3, 4,5 et 6 Juin, pp 1-29.