



**Gestion des résultats : Normes IFRS Vs Normes locales -
cas des entreprises cotées à la Bourse de Valeur de Casablanca**
**Earnings management: IFRS Vs Local standards -The case of
companies listed on the Casablanca Stock Exchange Value--**

Mme. Karima HAUDI¹*, M. Mohammed Rachid AASRI²

⁽¹⁾ Doctorante à la Faculté des Sciences Juridiques, Economiques et Sociales-Souissi, Université Mohamed V de Rabat, Maroc.

⁽²⁾ Professeur de l'enseignement supérieur à la Faculté des Sciences Juridiques, Economiques et Sociales-Souissi, Université Mohamed V de Rabat, Maroc.

* auteure correspondante

Résumé : Plusieurs modèles ont été proposés dans la littérature, permettant de mesurer la gestion du résultat. L'avènement des IFRS et leur cadre conceptuel a poussé les recherches en ce sens. La fiabilité des informations financières doit être respectée et les pratiques de gestion de résultats diminuées selon ce nouveau référentiel. Néanmoins, les résultats relatifs au contenu informationnel de cette pratique ne font pas l'objet d'un consensus général. Ce papier a pour objectif alors d'évaluer, à travers une approche comptable, le niveau de gestion du résultat en fonction des normes comptables appliquées par les entreprises cotées sur le marché boursier marocain. Les résultats obtenus indiquent une absence de différence de la nature des tentations de manipulations discrétionnaires des comptes par les dirigeants des entreprises, adoptives et non adoptives des normes IFRS. En effet, il s'agit, pour les deux échantillons, de manipuler essentiellement à la baisse la valeur des dettes à long terme.

Mots clés : Normes comptables locales marocaines ; Normes IFRS ; Gestion du résultat ; Accruals ; Accruals discrétionnaires ; Approche comptable.

Abstract : Several models have been proposed in literature to measure earnings management. The advent of IFRS and their conceptual framework has prompted research in this direction. The reliability of financial information must be respected and practices of earnings management diminished by this new repository. Nevertheless, the results related to the information content of this practice is not yet the subject of a general consensus. This paper aims to evaluate, through an accounting approach, earnings management level based on the accounting standards applied by companies listed on the Moroccan stock market. The results indicate no difference in the nature of discretionary manipulation of accounts by managers of firms adoptive and non-adoptive of IFRS. Indeed, the two samples manipulate downward essentially the value of long-term debt.

Key words : Moroccan local accounting standards ; IFRS ; Earnings management ; Accruals ; Discretionary Accruals ; Accounting approach.

Classification JEL : M21

1. Introduction

L'adoption des normes financières internationales par les différents Etats s'inscrit dans le cadre de la volonté de ces derniers de s'engager dans le processus d'harmonisation. C'est un processus que la mondialisation de l'économie et l'importance de la transparence des marchés financiers exigent.

Au Maroc, on a pris conscience de cet état de fait et on considère notamment que l'harmonisation de la réglementation comptable marocaine, en particulier aux standards IAS/IFRS, est un passage obligé pour attirer les investisseurs.

Néanmoins, l'adoption de ces normes par certaines entreprises marocaines a généré un certain nombre d'inquiétudes quant à l'impact des nouveaux principes comptables sur les comptes des entreprises concernées. Le sens et la signification de plusieurs indicateurs comptables se sont vus modifiés aux yeux des investisseurs et de toute autre partie concernée par la communication financière de ces entreprises.

Les élaborateurs du cadre conceptuel avancent que la précision des normes IFRS et le nombre peu élevé des options qu'elles offrent aux préparateurs des comptes, comparativement aux autres normes locales, font de ces normes une force institutionnelle qui permet d'améliorer la qualité des informations et de diminuer la gestion du résultat. Cependant, les résultats confirmant ce recul dans la pratique de gestion du résultat sont peu nombreux.

En effet, dans un contexte d'asymétrie d'information et de rationalité limitée des diverses parties prenantes, la gestion des résultats peut procurer d'importants gains. Selon plusieurs études, cette politique s'est vue renforcée à l'occasion de l'introduction des normes IFRS. Un nombre important d'auteurs ont réussi à démontrer que ces dernières confèrent aux dirigeants d'entreprises une grande marge de manœuvre dans l'élaboration des états financiers.

2. Gestion du résultat : concepts théoriques et revue de la littérature

Jeanjean (2003) déclare qu'il existe une grande variété de définitions de la gestion du résultat et recense les trois définitions suivantes :

- La gestion des résultats est « une intervention délibérée dans le processus d'information financière externe dans le but de s'approprier des gains personnels » Schipper (1989).
- La gestion des résultats « 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 nombres comptables » Healy et Whalen (1999).
- La gestion des résultats est « l'utilisation de la discrétion managériale pour influencer le résultat diffusé auprès des parties prenantes », Degeorge, Patel et Zeckhauser (1999).

En effet, le résultat de l'exercice est composé de deux parties :

- Une partie fiable qui correspond à des flux financiers sortants et entrants, matérialisés par des pièces justificatives ;
- Et une partie appelée « Accruals » qui caractérise la comptabilité d'engagement.

C'est cette partie d'Accruals qui peut être sujette à des manipulations de la part des dirigeants. L'évaluation de la gestion du résultat se fait alors par différence entre les accruals totaux constatés et les accruals « normaux » ou plutôt anticipés. Cette gestion de résultat ou cette partie manipulable des accruals est appelée « les accruals discrétionnaires ».

Ainsi :

Accruals discrétionnaires = Accruals totaux – Accruals normaux

Il existe deux scénarios possibles concernant cette composante discrétionnaire. D'une part, les dirigeants peuvent adopter une position totalement opportuniste et fixer des accruals anormaux dans le but de maximiser leurs intérêts propres. D'autre part, ils peuvent utiliser les accruals anormaux

pour transmettre aux investisseurs une information qui leur permettra de mieux appréhender la valeur de l'entreprise (Matoussi, Ben Hamadi et Baklouli, 2006).

Cette pratique comptable peut impacter les cours des sociétés cotées. De ce fait, l'examen du comportement du marché financier face à la manipulation des accruals discrétionnaires a attiré l'attention des chercheurs et a fait l'objet de plusieurs études dans le cadre de la théorie positive de la comptabilité.

Par ailleurs, Jeanjean (2003) retient notre attention quant à la difficulté liée à la mesure de la gestion des résultats. Cette dernière appelle deux conceptions clairement opposées : 1-une action du manager sur les ajustements comptables (politique d'amortissement, de provisionnement) et sur les cash-flows (déplacement d'un exercice à l'autre de dépenses, enregistrement anticipé du chiffre d'affaires), et 2- une action sur la seule gestion comptable (référence au processus d'information externe).

Plusieurs différents modèles ont été proposés par les chercheurs au fil du temps, permettant de mesurer la gestion du résultat et aptes à isoler la composante discrétionnaire. L'avènement des IFRS et leur cadre conceptuel considérant les investisseurs comme le destinataire privilégié des informations financières a poussé les recherches en ce sens.

En utilisant l'approche du contenu informationnel, Subramanyam (1996) mène une étude sur la corrélation entre la valeur boursière et les mesures de gestion de résultat. Il utilise le marché financier américain comme référence et établit des régressions ayant pour variable à expliquer les rendements boursiers annuels et comme variable explicative les composantes du résultat net de l'exercice tel que le cash-flow d'exploitation, les accruals non discrétionnaires, le bénéfice non discrétionnaire et les accruals discrétionnaires. Il affirme que les accruals discrétionnaires ont un contenu informationnel supplémentaire à celui fourni par les flux de trésorerie ou celui du résultat non discrétionnaire. De plus, les accruals discrétionnaires prévoient les niveaux de rentabilité futurs ainsi que les changements des dividendes distribués.

Au niveau du marché financier français, Matoussi et al. (2006) analysent le comportement des investisseurs face aux modifications comptables discrétionnaires des dirigeants pour le cas des entreprises cotées françaises pour la période 1994 à 1998. Ils testent le contenu informationnel éventuel des accruals discrétionnaires à partir de modèles multi variés qui mettent en association les rendements boursiers avec les différentes composantes du bénéfice comptable. Les résultats concluent que les accruals discrétionnaires sont valorisés par les investisseurs français. De surcroit, les accruals discrétionnaires désagrégés ont un contenu informationnel supplémentaire par rapport aux accruals discrétionnaires agrégés.

Plus récemment, Nafti et Errais (2013) adoptent une démarche empirique visant à mesurer l'effet de l'utilisation des normes IAS-IFRS et des GAAP¹ locaux sur le contenu informatif de la composante discrétionnaire du résultat en France et en Tunisie. La mesure du degré de gestion des résultats retenue est la valeur absolue des accruals discrétionnaires. Les auteurs analysent ainsi la relation d'association entre les variables comptables, présentées en se basant sur le modèle international/GAAP locaux, et les accruals discrétionnaires. Les résultats montrent qu'en France, l'adoption des normes IAS-IFRS permet aux dirigeants d'exercer leur discrétion pour adapter les états financiers en fonction des circonstances et de certaines exigences. Les variables comptables qui subissent le plus de manipulations sont celles relatives à la rentabilité, aux dettes et aux immobilisations. En Tunisie, les firmes manipulent à la hausse leur chiffre d'affaires et à la baisse leurs dettes à long terme.

S'agissant des études en lien avec l'environnement dans lequel les normes comptables sont appliquées et portant sur la gestion des résultats au niveau international, Leuz et al. (2003) ont mené une étude sur 8 616 entreprises non financières de 31 pays, au cours d'une période de 10 ans (1990-1999). La mesure de lissage retenue consiste à comparer la variabilité du résultat (le résultat

¹ GAAP pour Generally Accepted Accounting Principles

opérationnel et non le résultat net) avec celle des flux de trésorerie¹. Les auteurs ont constaté que les entreprises situées dans les pays où la protection des actionnaires est plus faible ont tendance à lisser plus fortement les résultats (Autriche), comparativement aux entreprises situées dans les pays où les actionnaires sont mieux protégés (Etats-Unis).

Aussi, Aussenegg et al (2009) ont étudié le niveau de la gestion des résultats en remplaçant les GAAP locaux par les normes IAS-IFRS. Leur échantillon d'étude comprenait plus de 18 000 entreprises-années observations pour 15 pays européens. Ils montrent que les pays appartenant au régime légal allemand et certains pays appartenant au régime légal français connaissent un déclin significatif de la gestion des résultats de leurs entreprises par rapport à leurs homologues qui utilisent les GAAP locaux. Ces résultats ne sont pas confirmés dans les pays suivant un régime légal anglais et les pays d'Europe du Nord. Dans ces deux dernières régions, les auteurs ont constaté que les entreprises manipulent plus leurs résultats après l'adoption des normes IAS-IFRS.

3. Les hypothèses de l'impact négatif des IFRS sur la pratique de gestion des résultats

D'après cette lecture de la littérature, nous constatons que plusieurs modèles ont été proposés et sont couramment utilisés par les chercheurs en comptabilité financière pour mesurer la pratique de gestion du résultat. Jeanjean (2003) déclare que la qualité d'un modèle est fonction des caractéristiques de la firme et qu'aucun modèle ne surclasse les autres. Ainsi, le modèle que nous proposons dans le cadre de notre recherche visant à analyser la pertinence des nouvelles normes IFRS, permettra de tester l'hypothèse générale suivante :

Hypothèse 1 : Les normes IFRS sont supposées réduire le comportement discrétionnaire des dirigeants et limiter la pratique de la gestion des résultats.

Pour tester cette hypothèse, nous allons nous appuyer sur la notion d'accruals discrétionnaires qui s'est imposée comme mesure de la gestion du résultat depuis une vingtaine d'année. En effet, pour Schipper (1989), seule la gestion des accruals est qualifiée de gestion du résultat. Cette dernière consiste en une modification des ajustements comptables. Ainsi, en vue de confirmer l'hypothèse d'absence de gestion des résultats pour les entreprises adoptives des normes IFRS, nous supposons que l'association entre les accruals discrétionnaires et les variables comptables les mieux explicatives de cette mesure n'est pas significative, sinon carrément absente.

Hypothèse 1 -a : Les accruals discrétionnaires sont insignifiquement associés à la valeur des capitaux propres, des immobilisations et des dettes dans les entreprises qui adoptent les IFRS.

Aussi, et dans le but de démontrer la supériorité des normes IFRS sur les normes comptables locales, nous pensons que :

Hypothèse 1 -b : L'utilisation des accruals discrétionnaires est positivement associée à la valeur des capitaux propres et des immobilisations, et est négativement associée à la valeur des dettes dans les entreprises qui adoptent les GAAP locaux.

4. Choix méthodologiques et données

4.1. Modélisation

En termes académiques, un des principaux courants théoriques visant à expliquer la gestion du résultat est la théorie positive de la comptabilité développée par Watts et Zimmerman (1978, 1986). La mesure du degré de gestion des résultats retenue dans notre étude est la valeur absolue des accruals discrétionnaires. Nous avons obtenu cette gestion de résultat à partir de la différence entre le montant des accruals totaux et ceux normaux. Ainsi :

$$\text{Accruals discrétionnaires (AD)} = \text{Accruals totaux (AT)} - \text{Accruals normaux (AN)}$$

¹ Cette mesure est définie ainsi : "the country's median ratio of the firm-level standard deviations of operating income and operating cash flow (both scaled by lagged total assets)".

En vue d'estimer le montant des accruals discrétionnaires, il convient d'abord de déterminer le montant des accruals totaux. Pour ce faire, nous nous appuyons sur les recherches de JeanJean (2001) qui calcule les accruals totaux à partir de la différence entre le résultat net d'un exercice ($RN_{i,t}$) et les flux de trésorerie générés par l'activité de l'entreprise au cours de la même période ($CFE_{i,t}$). Ainsi :

$$AT_{i,t} = RN_{i,t} - CFE_{i,t}$$

Avec :

$AT_{i,t}$: Les accruals totaux de la firme i pendant l'année t ;

$RN_{i,t}$: Le résultat net de la firme i pendant l'année t ;

$CFE_{i,t}$: Les cash-flows d'exploitation de la firme i pendant l'année t .

Rappelons que :

$$AT_{i,t} = AD_{i,t} + AN_{i,t}$$

L'estimation des accruals discrétionnaires ($AD_{i,t}$) sera réalisée en fonction du modèle de J. Jones modifié (1995). En effet, beaucoup d'études ultérieures font référence à Jones (1991). D'autres travaux publiés avant ceux de Jones (McNichols et Wilson (1988), Healy (1985), De Angelo (1986)) présentent différents modèles concernant la détection de la gestion des résultats. Néanmoins, la comparaison de ses modèles et leur évolution par Dechow et al. (1995) permet de conclure que le modèle de Jones-modifié est le meilleur modèle pour la détection de la gestion des résultats.

Ce dernier se présente comme suit :

$$AN_{i,t} = \alpha + \beta_1 * ImmoCorp_{i,t} + \beta_2 * (\Delta CA_{i,t} - \Delta Créances_clients_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

Afin de prendre en compte la différence dans le niveau d'activité de l'entreprise, Jones pondère les variations des accruals par l'actif total à la fin de la période $t-1$, pour éviter de faire l'hypothèse que le niveau des accruals discrétionnaires est constant¹ (Stolowy et Breton, 2003). Ainsi, le modèle de Jones-modifié devient :

$$\frac{AN_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha * \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_1 * \left(\frac{ImmoCorp_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_2 * \left(\frac{\Delta CA_{i,t} - \Delta Créances_clients_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

Où :

$AN_{i,t}$: Les accruals normaux de la période t de la firme i ;

$A_{i,t-1}$: L'actif total à la fin de la période $t-1$ de la firme i ;

$ImmoCorp_{i,t}$: Les immobilisations corporelles brutes amortissables hors immobilisations financières de l'année t de la firme i ;

$\Delta CA_{i,t}$: La variation du chiffre d'affaires entre la période t et $t-1$ de la firme i ;

$\Delta Créances_clients_{i,t}$: La variation des créances clients entre la période t et $t-1$ de la firme i .

L'évaluation des coefficients de ce modèle sera effectuée à l'aide de l'analyse multivariée sur la période 2010-2012 (voir le paragraphe qui suit).

Ensuite, les coefficients estimés sur 2010-2012 sont combinés avec la valeur des immobilisations corporelles brutes au 31/12/2013 et la variation du CA nette du changement des créances clients à fin 2013 pour obtenir les accruals normaux anticipés (AN) en 2013. Les accruals discrétionnaires (AD) sont obtenus par différence entre les accruals totaux calculés pour l'année 2013 (AT) et ceux anticipés par le modèle (AN) pour l'année 2013.

4.2. Le modèle testé de la relation d'association accruals-variables comptables

Comme il a été formulé précédemment, les normes IFRS sont supposées réduire le comportement discrétionnaire des dirigeants et limiter la pratique de la gestion des résultats. Pour tester nos hypothèses de recherche, nous allons évaluer la relation d'association entre les variables comptables et les accruals discrétionnaires dans nos deux échantillons, c'est-à-dire, dans les entreprises adoptives des normes IFRS et celles non-encore adoptives.

¹ Autrement dit, les grandeurs sont normées par l'actif total de $t-1$ pour limiter les problèmes d'hétéroscédasticité.

Le modèle testé sur les deux échantillons avec des données complètes pour l'année 2013, s'écrit comme suit :

$$AD_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 VC_{i,t}^1 + \alpha_2 VC_{i,t}^2 + \dots + \alpha_k VC_{i,t}^k + \varepsilon_{i,t}$$

Avec :

$AD_{i,t}$: Les accruals discrétionnaires en valeur absolue ;

$VC_{i,t}^k$: La variable comptable k (chiffre ou ratio) publiée par l'entreprise i à la date t ;

$\varepsilon_{i,t}$: Le terme d'erreur.

Le choix des variables comptables s'est effectué en se basant sur une étude réalisée par Nafti et Errais (2013). Ces derniers ont essayé de trouver la relation d'association entre les accruals discrétionnaires et certains ratios jugés comme étant les points-clés de l'analyse faite par les analystes financiers (Baccouche et Bakini, 2007), soit au moment de l'introduction de l'entreprise en Bourse, soit après son introduction. Ces ratios sont liés à la fois à l'exploitation cyclique ou courante, à la croissance externe, à la gestion du portefeuille, à celle de la dette et de la trésorerie, etc...

Ainsi, le modèle de la relation d'association accruals discrétionnaires-variables comptables est le suivant :

$$\begin{aligned} |AD_{i,t}| = & \alpha_0 + \alpha_1 Div/Action + \alpha_2 CA/Clients + \alpha_3 CA/Immob + \alpha_4 CA/CP + \alpha_5 PnC/CP \\ & + \alpha_6 PnC/Res\ net + \alpha_7 CP/Immob\ net + \alpha_8 Res\ net/CA + \alpha_9 Res\ net/CP \\ & + \alpha_{10} Res\ d'exp/CA + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

Avec :

$|AD_{i,t}|$: Valeur absolue des accruals discrétionnaires ;

$Div/Action$: Les dividendes par action ;

$CA/Clients$: Rotation clients : Chiffre d'affaires/Clients ;

$CA/Immob$: Rotation immobilisations : Chiffre d'affaires/Immobilisations ;

CA/CP : Rotation capitaux propres : Chiffre d'affaires/Capitaux propres ;

PnC/CP : Passif non courant/ Capitaux propres ;

$PnC/Res\ net$: Passif non courant/ Résultat net ;

$CP/Immob\ net$: Capitaux propres/Immobilisations nettes ;

$Res\ net/CA$: Performance : Résultat net/Chiffre d'affaires ;

$Res\ net/CP$: Résultat net/Capitaux propres ;

$Res\ d'exp/CA$: Résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires.

Afin d'éviter d'avoir un modèle biaisé, un test de corrélation entre ces différentes variables est effectué.

4.3. Echantillons de l'étude

L'échantillon initial est composé de toutes les firmes cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca. Leur nombre s'élève à 74 tous secteurs confondus, adoptives ou non des normes IFRS et dont les informations financières sont disponibles sur les sites de la BVC (Bourse de Valeur de Casablanca) et du CDVM (Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières). Les banques, les firmes opérant dans les secteurs financiers, les organismes de crédits et de l'assurance ne sont pas considérés du fait de la spécificité des normes comptables qui leur sont applicables.

En ce qui concerne la période de l'étude retenue, JeanJean (2001) stipule que, parmi les contraintes à la gestion du résultat, on trouve la contrainte temporelle. En effet, il n'est pas possible de toujours augmenter ou diminuer le résultat. L'effet de ces actions de modulation est, sur un horizon

donné, nul en moyenne. Autrement dit, toute variation dans un sens une année doit être compensée par une variation de sens contraire les exercices suivants.

Nous retiendrons alors l'approche suivie par JeanJean (2001) et nous choisissons comme année du test de notre modèle l'année 2013 (sachant que l'estimation des coefficients se fera sur la base des années 2010, 2011 et 2012 pour les deux échantillons) (cf. 3.1 Modélisation).

Les critères de sélection des deux échantillons, objets du test sur le niveau de gestion du résultat, donnent lieu à la constitution du tableau ci-après :

Tableau n° 1 : Nombre d'observations retenues

| | Echantillon-IFRS | Echantillon-Normes locales |
|--|-----------------------------|------------------------------|
| Estimation des coefficients sur la période 2010-2012 | 42 observations firme-année | 129 observations firme-année |
| Test du modèle sur l'année 2013 | 14 observations | 43 observations |

Source : Elaboré par nos soins

5. Présentation et discussion des résultats

5.1. Calcul des accruals discrétionnaires (AD) au 31/12/2013 des deux échantillons

Les coefficients du modèle des accruals totaux (AT) sont estimés en utilisant le modèle de J. Jones modifié (1995). L'estimation de ces coefficients nous permet de calculer les accruals non discrétionnaires (ou normaux, AN). En diminuant les AN des AT, nous obtenons les accruals discrétionnaires (AD).

Comme expliqué précédemment, le modèle de Jones modifié est utilisé afin d'estimer les coefficients qui nous permettront d'obtenir le montant des accruals totaux anticipés au 31/12/2013. Les accruals discrétionnaires sont obtenus par différence entre les accruals constatés en 2013 et ceux anticipés par le modèle.

5.2. Estimation des coefficients du modèle de J. Jones modifié (1995) pour l'échantillon-normes locales

La régression des accruals normaux sur les immobilisations corporelles brutes et sur la différence de la variation du chiffre d'affaires et la variation des créances clients, nous a permis d'estimer les coefficients comme suit :

Tableau n° 2 : Estimation des coefficients de régression-échantillon normes locales

| Echantillon | | Coefficients non standardisés | | Coefficients standardisés | Statistiques de colinéarité | |
|----------------|-----------------------------------|-------------------------------|-----------------|---------------------------|-----------------------------|-------|
| | | A | Erreur standard | Bêta | Tolérance | VIF |
| Normes locales | (Constante) | ,012 | ,028 | | | |
| | ImmoCorpBrutes/Actif T à t-1 | -,013 | ,045 | -,027 | ,945 | 1,058 |
| | (VarCA-VarCréances)/Actif T à t-1 | -,179 | ,096 | -,178 | ,945 | 1,058 |

Source : généré par l'outil SPSS

Les coefficients $\alpha = 0,012$, $\beta_1 = -0,013$ et $\beta_2 = -0,179$ sont utilisés dans le modèle de Jones modifié, présenté ci-haut, afin d'obtenir les accruals discrétionnaires (AD).

5.3. Estimation des coefficients pour l'échantillon IFRS : modèle de J. Jones étendu ou modèle de Yoon et al. (2006)

De la même manière que pour l'échantillon normes-locales, nous estimons les coefficients qui seront utilisés dans le modèle de Jones modifié en régressant le montant des accruals normaux sur les immobilisations corporelles brutes et sur la différence de la variation du chiffre d'affaires et la variation des créances clients.

Sauf que pour ce deuxième échantillon, nous nous sommes confrontés à l'absence du montant des immobilisations corporelles brutes pour toutes les entreprises adoptives des normes IFRS. De ce fait, l'application du modèle de J. Jones modifié (1995) n'est pas possible et risque d'avoir des résultats non-significatifs et/ou biaisés. Toutefois, nous avons procédé au test du modèle en retenant la valeur nette des immobilisations corporelles au lieu de la valeur brute.

Les résultats attestent de l'inefficacité du modèle à décrire la relation d'association entre les accruals normaux et les autres variables explicatives. Le coefficient de détermination R2 est inférieur à 2 % et aucune corrélation n'est identifiée entre la variable à expliquer et les variables explicatives du modèle.

Afin de remédier à cette situation et en s'appuyant sur les résultats d'études précédentes portant sur l'évaluation du modèle de Jones modifié (1995) notamment, Yoon and Miller (2002b), Yoon et al. (2006) et Islam et al. (2010), nous avons choisi d'élargir le modèle comme cela a été fait par ces auteurs. En effet, ces derniers s'accordent à affirmer que le modèle de Jones modifié (1995) n'est pas efficace pour mesurer le niveau de gestion du résultat au niveau du marché financier asiatique (Coréen et Bangladesh en l'occurrence).

Ainsi, le nouveau modèle proposé par Yoon et al. (2006) tient compte des frais de la période en cours, des comptes fournisseurs en fin d'exercice, des frais d'amortissement et des charges de retraites. Selon ces auteurs, l'inclusion de ces variables comptables a augmenté de façon significative le pouvoir explicatif du modèle.

La version étendue du modèle de Jones devient :

$$\frac{AN_{i,t}}{CA_{i,t}} = \alpha * \left(\frac{1}{CA_{i,t}} \right) + \beta_1 * \left(\frac{\Delta CA_{i,t} - \Delta Créances_clients_{i,t}}{CA_{i,t}} \right) + \beta_2 * \left(\frac{\Delta Ch. d'expl_{i,t} - \Delta dettes frs_{i,t}}{CA_{i,t}} \right) + \beta_3 * \left(\frac{Amort_{i,t} + Ret_{i,t}}{CA_{i,t}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

Où :

- $AN_{i,t}$: Les accruals normaux de la période t de la firme i ;
- $\Delta Ch. d'expl_{i,t}$: La variation des charges de la période hors charge d'amortissement et de retraites ;
- $\Delta dettes frs_{i,t}$: La variation du compte fournisseurs ;
- $Amort_{i,t}$: La charge d'amortissement ;
- $Ret_{i,t}$: La charge de retraites.

Ainsi, nous estimons les coefficients qui vont nous permettre de calculer les AD pour l'année 2013 en s'appuyant sur ce dernier modèle développé par Yoon et al. (2006).

Le résultat de l'estimation se présente ainsi :

Tableau n° 3 : Estimation des coefficients de régression-échantillon IFRS

| Modèle | | Coefficients non standardisés | | Coefficients standardisés | t | Sig. |
|-------------|--------------------------------|-------------------------------|-----------------|---------------------------|--------|------|
| | | A | Erreur standard | Bêta | | |
| Normes IFRS | (Constante) | ,000 | ,025 | | -,014 | ,989 |
| | (VarCA-VarCréancesclients)/CA | -,184 | ,155 | -,223 | -1,186 | ,244 |
| | (Varch d'exp-Vardettes frs)/CA | ,222 | ,201 | ,205 | 1,100 | ,279 |
| | (Amort+Retraites)/CA | -1,010 | ,267 | -,529 | -3,787 | ,001 |

Source : généré par l'outil SPSS

Nous notons que le coefficient de détermination R2 s'est apprécié au niveau de ce modèle élargi de Jones modifié (1995). Il est passé de 2 % à 39 %, ce qui justifie l'efficacité de ce modèle développé par Yoon et al. (2006) à mesurer le niveau de gestion du résultat.

Les coefficients $\alpha = 0,000$, $\beta_1 = -0,184$, $\beta_2 = 0,222$ et $\beta_3 = -1,010$ sont alors utilisés dans le même modèle, présenté ci-haut, afin d'obtenir les accruals discrétionnaires (AD).

5.4. Résultats de la régression des accruals discrétionnaires aux variables comptables : Echantillon-Normes marocaines

Après le calcul des accruals discrétionnaires (AD) pour l'année 2013, nous procédons au test du modèle défini précédemment avec des données comptables complètes pour l'année 2013 :

$$|AD_{i,t}| = \alpha_0 + \alpha_1 Div/Action + \alpha_2 CA/Clients + \alpha_3 CA/Immob + \alpha_4 CA/CP + \alpha_5 PnC/CP + \alpha_6 PnC/Res net + \alpha_7 CP/Immob net + \alpha_8 Res net/CA + \alpha_9 Res net/CP + \alpha_{10} Res d'exp/CA + \varepsilon_{i,t}$$

Nous retenons les variables suivantes :

$|AD_{i,t}|$: Valeur absolue des Accruals Discrétionnaires de l'action i à la fin de l'année 2013

- V1 : Dividendes par action ;
- V2 : Chiffre d'affaires/Clients ;
- V3 : Chiffre d'affaires/Immobilisations nettes ;
- V4 : Chiffre d'affaires/Capitaux propres ;
- V5 : Passif non courant/ Capitaux propres ;
- V6 : Passif non courant/ Résultat net ;
- V7 : Capitaux propres/Immobilisations nettes ;
- V8 : Résultat net/Chiffre d'affaires ;
- V9 : Résultat net/Capitaux propres ;
- V10 : Résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires.

Nous signalons que les conditions d'application de la régression seront vérifiées au fur et à mesure de l'analyse des résultats des tests.

Aussi, nous avons effectué le test de corrélation de Pearson qui permet de détecter d'éventuelles relations de corrélation importante entre les variables comptables retenues. Pour l'échantillon normes marocaines, l'examen de la matrice de corrélation (annexe 1) nous permet de détecter une relation de corrélation négative et importante entre les variables V8 (Résultat net/CA) et V7 (CP/Immobilisations nettes). Ce résultat nous amène à éliminer ces deux variables du modèle pour éviter d'avoir un modèle biaisé.

5.5. Le test du modèle des accruals discrétionnaires a pour but de chercher une relation d'association entre les accruals discrétionnaires et les variables comptables selon les normes comptables retenues.

Nous nous sommes appuyés sur l'outil SPSS pour effectuer une régression linéaire multiple dont les conditions d'application ont été vérifiées.

Tableau n°4 : Coefficients des variables explicatives-échantillon normes locales

| | Coefficients non standardisés | | Coefficients standardisés | t | Sig. | Statistiques de colinéarité | |
|---|-------------------------------|-----------------|---------------------------|--------|--------|-----------------------------|-----------|
| | A | Erreur standard | | | | Bêta | Tolérance |
| (Constante) | ,161 | ,868 | | ,186 | ,854 | | |
| V1 : Div/Action | -,006 | ,006 | -,183 | -,997 | ,326 | ,579 | 1,726 |
| V2 : CA/Clients | -,001 | ,001 | -,123 | -,670 | ,508 | ,580 | 1,723 |
| V3 : CA/Immob | 2,327E-005 | ,003 | ,001 | ,009 | ,993 | ,860 | 1,163 |
| V4 : CA/CP | -,526 | ,263 | -,445 | -2,004 | ,054* | ,393 | 2,544 |
| V9 : Res net/CP | 5,654 | 3,949 | ,330 | 1,432 | ,162 | ,366 | 2,734 |
| V10 : Res d'expl/CA | 1,316 | 4,058 | ,073 | ,324 | ,748 | ,383 | 2,613 |
| V6 : Pnc/Res net | ,085 | ,066 | ,251 | 1,286 | ,208 | ,509 | 1,964 |
| V5 : PnC/CP | 1,766 | ,670 | ,591 | 2,637 | ,013** | ,386 | 2,588 |
| R ² =38% ; R ² ajusté=22% | | | | | | | |

***, ** et * : signification au seuil de 1%, 5% et 10% respectivement. N : nombre d'observations.

Source : généré par l'outil SPSS

De manière générale, les variables indépendantes expliquent la valeur absolue des accruals discrétionnaires à raison de 22 %. Les tolérances et facteurs d'inflation de la variance (VIF) sont proches de 1, dans les limites recommandées (tolérance > 0,3 et VIF < 3,3). Les variables explicatives retenues (V1, V2, V3, V4, V5, V6, V9 et V10) sont donc peu corrélées entre elles, ce qui est un indice de qualité du modèle.

De manière plus spécifique, les résultats présentés au tableau ci-haut attestent d'une relation d'association moyennement significative entre la variable V5 (passif non courant/capitaux propres) et la valeur absolue des accruals discrétionnaires. Aussi, le coefficient de la variable V4 (chiffre d'affaires/capitaux propres) est négatif et significatif au seuil de 10 %, il explique la variation des AD en valeur absolue à raison de 22 %.

Nous rappelons que ces ratios permettent aux investisseurs d'avoir une idée claire sur la rotation des capitaux propres et le pourcentage d'endettement que l'entreprise peut honorer. Ainsi, l'adoption des normes marocaines permet aux dirigeants d'entreprises de manipuler à la hausse les capitaux propres (V4) et à la baisse la valeur des dettes à long terme (V5) dans l'objectif d'augmenter leurs résultats comptables. Ces manipulations sont de l'ordre de 22 % des accruals discrétionnaires.

De cette manière, nous pouvons avancer que les entreprises marocaines cotées adoptives des normes comptables locales procèdent à la manipulation de deux grandeurs du bilan, les capitaux propres et les dettes à long terme, dans le but d'améliorer le résultat comptable. Le test effectué du modèle affirme que l'utilisation des accruals discrétionnaires est positivement associée à la valeur des capitaux propres et est négativement associée à la valeur des dettes.

5.6. Résultats de la régression des accruals discrétionnaires aux variables comptables : Echantillon-IFRS

Avant de se pencher sur l'analyse des résultats de la régression des accruals discrétionnaires aux variables comptables, de la même manière que pour le premier échantillon, nous procédons au test de corrélation de Pearson afin de détecter les relations de corrélation qui peuvent exister entre les variables comptables retenues.

Le tableau en annexe 2 présente la matrice de corrélation et permet de relever les relations d'association suivantes :

- V3 (CA/Immob) et V7 (CP/Immob nettes) : une relation positive et significative ;
- V8 (Res net/CA) et V10 : Res d'expl/CA : une relation positive et significative.

Ces résultats nous amènent à éliminer les variables V3, V7, V8 et V10 du modèle pour éviter d'avoir un modèle biaisé. Ainsi, nous effectuerons la régression des accruals discrétionnaires sur les variables restantes, à savoir V1, V2, V4, V5, V6, V9.

Comme pour notre premier échantillon, nous avons effectué le test du modèle des accruals discrétionnaires sur l'échantillon des entreprises adoptives des IFRS afin d'identifier une éventuelle relation d'association entre les accruals discrétionnaires et les variables comptables retenues.

La méthode statistique retenue est la méthode « pas à pas » disponible en SPSS afin de sélectionner parmi les variables explicatives qu'on a choisies celles qui sont le plus aptes à rendre compte de la variable dépendante.

L'outil statistique n'a introduit dans le modèle que les deux variables V4 et V5 du fait de l'intérêt de leur pouvoir explicatif. Les résultats de cette régression se présentent comme suit :

Tableau n° 5 : coefficients des variables explicatives-échantillon IFRS

| | Coefficients non standardisés | | Coefficients standardisés | T | Sig. | Statistiques de colinéarité | |
|---|-------------------------------|-----------------|---------------------------|--------|------|-----------------------------|-------|
| | A | Erreur standard | Bêta | | | Tolérance | VIF |
| (Constante) | ,072 | ,026 | | 2,808 | ,017 | | |
| PnC/CP | ,096 | ,025 | ,748 | 3,853 | ,003 | ,905 | 1,105 |
| CA/CP | -,024 | ,008 | -,574 | -2,959 | ,013 | ,905 | 1,105 |
| R ² =62% ; R ² ajusté=56% | | | | | | | |
| Variable dépendante : AD en valeur absolue | | | | | | | |

Source : généré par l'outil SPSS

Les deux variables sélectionnées expliquent la variation des accruals discrétionnaires à raison de 56 %. Les statistiques de colinéarité attestent de la qualité du modèle puisque ces deux variables ne sont pas corrélées entre elles (tolérance et VIF dans les limites recommandées). Néanmoins, c'est la variable PnC/CP qui est la plus apte à expliquer la variation de la valeur des accruals discrétionnaires avec un coefficient positif et significatif au seuil de 5 %.

Ainsi, il s'agit pour les entreprises marocaines adoptives des normes IFRS de manipuler à la hausse les capitaux propres (V4) et à la baisse la valeur des dettes à long terme (V5) dans l'objectif d'augmenter leurs résultats comptables. Ces manipulations sont de l'ordre de 56 % des accruals discrétionnaires.

Nous pouvons avancer alors que les entreprises marocaines adoptives des normes IFRS procèdent à la manipulation de deux grandeurs du bilan, les capitaux propres et les dettes à long terme, dans le but d'améliorer le résultat comptable. Le test effectué du modèle affirme que l'utilisation des accruals discrétionnaires est positivement associée à la valeur des capitaux propres et est négativement associée à la valeur des dettes.

Ce résultat rejoint celui trouvé au niveau de l'échantillon-normes locales avec une association plus prononcée entre cette variable comptable (PnC/CP) et les accruals discrétionnaires pour l'échantillon-normes IFRS.

6. Synthèse

Dans cette étude, nous nous sommes intéressés à la relation qui peut exister entre les normes comptables retenues et les manipulations des résultats comptables. Nous avons étudié cette problématique du contenu informatif de la composante discrétionnaire du résultat comptable en lien avec l'application des normes IFRS, dans le contexte des entreprises adoptives de ces normes et celles adoptives des normes comptables locales.

Les résultats obtenus indiquent une absence de différence de la nature des tentations de manipulations discrétionnaires des comptes par les dirigeants des entreprises, adoptives et non adoptives des normes IFRS. En effet, il s'agit pour les deux échantillons de manipuler essentiellement à la baisse la valeur des dettes à long terme. Les coefficients de la variable V5 (Passif non courant/Capitaux propres) des deux échantillons sont significatifs et expliquent la variation des accruals discrétionnaires en valeur absolue à raison de 22 % pour les entreprises adoptives des normes locales et 56 % pour les entreprises adoptives des normes IFRS.

De ce fait et en s'appuyant sur ces résultats, nous stipulons que l'introduction des normes IFRS sur le marché financier marocain ne participe pas et ne confirme pas cet épanouissement de la gestion du résultat comptable et l'hypothèse de dégradation de la qualité de l'information comptable. La gestion du résultat ne semble pas être une pratique qui a été fortement influencée par l'événement d'adoption des IFRS du moment que les mêmes résultats et les mêmes pratiques discrétionnaires se font également au niveau des entreprises adoptives des normes comptables locales.

Ceci nous permet de rejeter notre hypothèse générale, et, partant, de rejeter nos deux sous hypothèses, selon lesquelles l'adoption des normes IFRS conduit à une diminution des tentations de manipulations discrétionnaires des comptes par les dirigeants des entreprises adoptives des IFRS.

Bibliographie

1. Aussenegg W. et al (2009), «Earnings management and accounting standards in Europe», Proceedings of the 2009 MFA Annual Meeting.
2. Baccouche C.E., Bakini O.N. (2007), « La relation d'association entre rendement boursier et chiffres comptables. Estimation en données de panel : cas de la Tunisie », Comptabilité - Contrôle, Audit, Tome 13, vol. 1.
3. DeAngelo L. (1986), «Accounting numbers as market valuation substitutes: a study of management buyouts of public stockholders», The accounting review, vol. LXI, n° 3, Juillet, p. 400-420.
4. Dechow P., Sloan R., Sweeney A., (1995), «Detecting earnings management», The Accounting Review, Vol. 70, N°2, Avril, p. 193-225.
5. Healy P.M. (1985), « The effect of bonus schemes on accounting decisions », Journal of Accounting and Economics, 7 (1985), p. 85-107. North-Holland.
6. Healy, P. and Wahlen J. (1999), « A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting», Accounting Horizons 13(4) (1999), pp. 365–383.
7. Islam et al. (2010), « Is Modified Jones Model Effective in Detecting Earnings Management? Evidence from A Developing Economy», International Journal of Economics and Finance, Vol. 3, No. 2; May 2011.
8. Jeanjean T. (2001), « Incitations et contraintes à la gestion du résultat », 2ème congrès de l'AFC, May 2000, France.
9. Jeanjean T. (2003), « Gestion du résultat : mesure et démesure », Cahier de recherche du CEREG, n°2003-13.
10. Jones J.J., (1991), « Earnings management during import relief investigations », Journal of Accounting Research, 29, p.193–228.

11. Leuz C., Nanda D., Wysocki P.D. (2003), « Earnings management and investor protection: an international comparison », *Journal of Financial Economics*, vol. 69, pp. 505-527.
12. Matoussi H., Ben Hamadi S. et Baklouli M.O. (2006), « Désagrégation des accruals discrétionnaires et pertinence du bénéfice comptable », *COMPTABILITE, CONTROLE, AUDIT ET INSTITUTION(S)*, Tunisie (2006).
13. McNichols M., Wilson, G.P. (1988), « Evidence of earnings management from the provision for bad debts », *Journal of Accounting Research*, 26 (Supplement), p.1-31.
14. Nafti O. et Errais O., (2013), « Enjeux des IAS-IFRS : entre actualisation des variables comptables et manipulation des résultats nets. Étude empirique des entreprises françaises et tunisiennes », *La Revue des Sciences de Gestion*, 2013/5 N° 263-264, p. 145-161.
15. Stolowy H. et Breton G. (2003), « La gestion des données comptables : une revue de la littérature », *Comptabilité - Contrôle - Audit*, 2003/1 Tome 9, p. 125 à 151.
16. Subramanyam K.R. (1996), « The pricing of discretionary accruals », *Journal of Accounting and Economics*, Vol.22, pp.246-282.
17. Watts R., Zimmerman J. (1978), « Towards a positive theory of the determination of accounting standards », *The Accounting Review*, vol. 53, p. 112-134.
18. Watts R.L et Zimermann J.-L, (1986), « Positive accounting theory », 1986, Prentice Hall.
19. Yoon, S. and Miller G. (2002), « Earnings Management of Seasoned Equity Offering Firms in Korea », *International Journal of Accounting*, 37 (2002a), pp. 57–68.
20. Yoon, S. and Miller G. (2002), « Cash from Operations and Earnings Management in Korea », *International Journal of Accounting*, 37 (2002b), pp. 395–412.
21. Yoon et al. (2006), « Earnings Management Vehicles for Korean Firms », *Journal of International Financial Management and Accounting* 17:2 2006, pp.85-109.
22. Yoon et al. (2008), « Is Earnings Management Opportunistic or Beneficial? An Agency Theory Perspective », *International review of financial analysis*, juin 2008.

Annexe 1 : Matrice de corrélation de Pearson-Echantillon normes marocaines

| Corrélation de Pearson | | | | | | | | | | |
|------------------------|--------------------|--------------------|------------------|---------------|----------------|------------------------|----------------------------|--------------------|--------------------|------------------------|
| | V1 : Div/Action | V2 : CA/Clients | V3 : CA/Immob | V4 : CA/CP | V5 : PnC/CP | V6 : Pnc/Res net | V7 : CP/Immob nettes | V8 : Res net/CA | V9 : Res net/CP | V10 : Res d'expl/CA |
| V1 : Div/Action | 1 | | | | | | | | | |
| V2 : CA/Clients | ,172 | 1 | | | | | | | | |
| V3 : CA/Immob | -,070 | ,169 | 1 | | | | | | | |
| V4 : CA/CP | -,140 | ,273 | ,210 | 1 | | | | | | |
| V5 : PnC/CP | -,048 | ,178 | ,018 | ,401* | 1 | | | | | |
| V6 : Pnc/Res net | -,081 | ,324* | -,061 | ,128 | ,591* | 1 | | | | |
| V7 : CP/Immob nette | -,094 | -,113 | ,233 | -,100 | -,081 | -,107 | 1 | | | |
| V8 : Res net/CA | ,119 | ,159 | ,035 | ,141 | ,092 | ,088 | -,960** | 1 | | |
| V9 : Res net/CP | ,361* | ,007 | ,175 | ,201 | -,318* | -,124 | -,189 | ,260 | 1 | |
| V10 : Res d'expl/CA | ,483* | -,265 | -,155 | -,394* | -,210 | -,038 | ,130 | -,135 | ,476* | 1 |

*. La corrélation est significative au niveau 0.05 (bilatéral).

**. La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

Annexe 2 : Matrice de corrélation de Pearson-Echantillon normes IFRS

| Corrélation de Pearson | | | | | | | | | | |
|-----------------------------|------------------------|--------------------|------------------|------------|----------------|------------------------|-----------------------------|--------------------|--------------------|-------------------------------|
| | V1 : Div/Acti on | V2 : CA/Clients | V3 : CA/Immob | V4 : CA/CP | V5 : PnC/CP | V6 : Pnc/Res net | V7 : CP/Immo b nettes | V8 : Res net/CA | V9 : Res net/CP | V10 : Res d'expl/C A |
| V1 : Div/Actio n | 1 | | | | | | | | | |
| V2 : CA/Client s | ,452 | 1 | | | | | | | | |
| V3 : CA/Immo b | -,290 | -,216 | 1 | | | | | | | |
| V4 : CA/CP | -,145 | ,391 | -,119 | 1 | | | | | | |
| V5 : PnC/CP | -,179 | -,055 | -,134 | ,308 | 1 | | | | | |
| V6 : Pnc/Res net | ,210 | -,018 | ,149 | -,375 | -,821* | 1 | | | | |
| V7 : CP/Immo b nettes | -,215 | -,269 | ,964** | -,232 | -,070 | ,133 | 1 | | | |
| V8 : Res net/CA | ,385 | -,245 | ,223 | -,491 | -,515 | ,400 | ,312 | 1 | | |

| | | | | | | | | | | |
|---------------------|------|-------|------|--------|--------|-------|------|--------|-------|---|
| V9 : Res net/CP | ,500 | ,120 | ,105 | -,358 | -,710* | ,544* | ,094 | ,825* | 1 | |
| V10 : Res d'expl/CA | ,304 | -,283 | ,040 | -,580* | -,299 | ,137 | ,171 | ,914** | ,707* | 1 |

** . La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

* . La corrélation est significative au niveau 0.05 (bilatéral).