

UNIVERSITE DE SAINT-ETIENNE
Faculté de Droit, Economie et Gestion.

THESE POUR LE DOCTORAT (Nouveau Régime)
en Sciences de Gestion

Soutenue le 8 décembre 1994

Identification et motivations
des pratiques de lissage des résultats comptables
des entreprises françaises cotées en Bourse

par Sylvie CHALAYER

JURY :

Professeur Bernard COLASSE (Université de Paris Dauphine)

Professeur Denis CORMIER (Université du Québec, Montréal, Canada)

Professeur Pascal DUMONTIER, Directeur de thèse (Université de Grenoble)

Professeur Jean-Louis MALO (IAE de Poitiers)

Professeur Bernard RAFFOURNIER (Université de Genève, Suisse)

Ce travail est le fruit de la confiance et de l'appui de Pascal Dumontier, directeur de thèse. Je lui adresse mes sincères remerciements. Par ses encouragements et ses précieux conseils, il m'a permis de mener à terme cette recherche.

Je tiens également à remercier les professeurs Bernard Colasse, Denis Cormier, Jean-Louis Malo et Bernard Raffournier d'avoir accepté de siéger dans ce jury.

J'ai eu le plaisir de participer aux séminaires doctoraux organisés par la FN²EGE (Centre d'Etudes et de Formations Approfondies en Gestion). Les discussions enrichissantes engagées avec le corps enseignant et les autres doctorants m'ont apporté des conseils judicieux pour la rédaction de cette thèse. Je remercie particulièrement Pierre-Louis Dubois, directeur du CEFAG et l'ensemble du corps professoral dont il s'est entouré pour les précieuses remarques faites lors de la présentation de mes travaux.

De même, l'Association Européenne de Comptabilité organise chaque année un colloque destiné aux doctorants en comptabilité. J'ai eu l'honneur et le plaisir de participer à l'un deux. Les professeurs Ray Ball (USA), Michael Kevin Power (RU), Dieter Ordelsheide (RFA), Stephen Zeff (RU) ont contribué, par leurs remarques pertinentes et par leurs pistes de recherche fructueuses, à une meilleure qualité de cette recherche. Je tiens à les remercier très vivement.

Je voudrais, par ailleurs, souligner le plaisir que j'ai eu à m'insérer dans l'équipe du CREUSET (Centre de Recherche en Economie de l'Université de Saint-Etienne). J'y ai trouvé une ambiance propice au travail et de stimulantes discussions lors des séminaires doctoraux. Je remercie particulièrement Lise Causse qui a réglé efficacement mes problèmes de documentation, Myriam Normand qui m'a apporté son aide lors du traitement statistique des données et François Martin qui a solutionné les problèmes d'ordre informatique qui se sont posés lors de cette recherche.

Ce travail doit aussi d'exister à la collaboration que j'ai reçue de la part du personnel de l'ESA (Ecole Supérieure des Affaires de Grenoble). Je remercie particulièrement Christiane Volle et Clément Djoukou pour le recensement des données sur les entreprises françaises et Madame Marthe pour l'accès aux nombreuses revues de la bibliothèque de l'ESA.

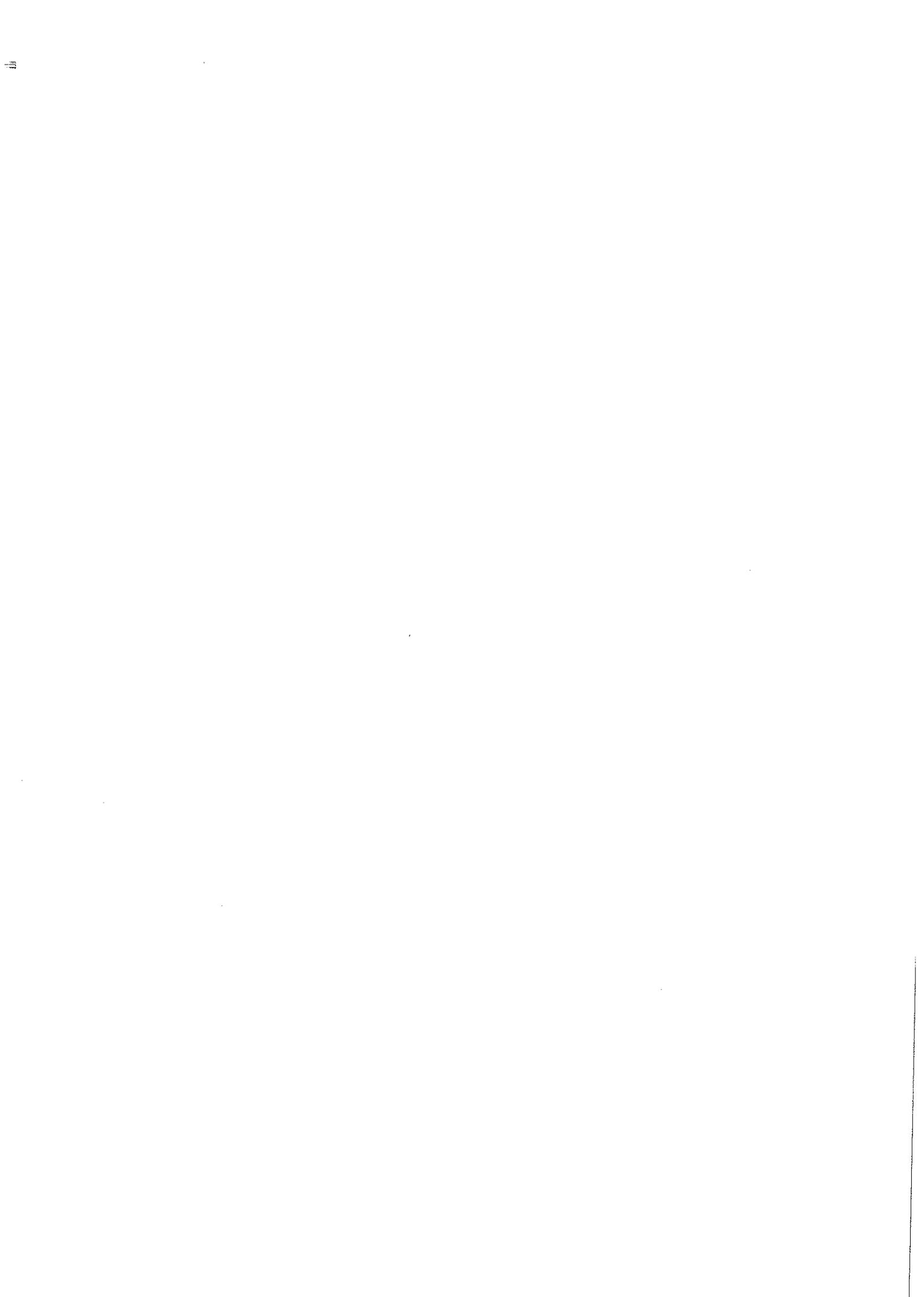
Pour avoir supporté mes humeurs durant les pénibles moments de ce travail, j'aimerais remercier ma famille et mes amis qui ont toujours su m'apporter les encouragements appropriés.

SOMMAIRE

INTRODUCTION	1
PREMIERE PARTIE : DEFINITION ET IDENTIFICATION DE LA POLITIQUE DE LISSAGE DES RESULTATS	8
CHAPITRE 1 : LE CONCEPT DE LISSAGE DES RESULTATS	9
Section 1 : Les différents types de lissage des résultats	11
Section 2 : La détermination de l'objet de lissage	14
Section 3 : La détermination de la période optimale d'analyse pour observer le lissage des résultats	17
Section 4 : La détermination du niveau de résultat visé par les opérations de lissage	22
Section 5 : Les instruments comptables de lissage des résultats	28
Section 6 : Les mesures de la variabilité de l'objet de lissage	35
CHAPITRE 2 : REVUE DES TRAVAUX EMPIRIQUES PORTANT SUR L'IDENTIFICATION DES PRATIQUES DE LISSAGE DES RESULTATS	43
Section 1 : L'utilisation des modifications de méthodes comptables comme instruments de lissage des résultats	44
Section 2 : L'identification des pratiques de lissage des résultats par le calcul des coefficients de détermination et de corrélation	53
Section 3 : L'identification des pratiques de lissage des résultats par le calcul des coefficients de variation	74
Section 4 : L'identification des pratiques de lissage des résultats par une analyse de variance	81
Section 5 : La comparaison des différentes méthodologies d'identification des pratiques de lissage des résultats.	84

CHAPITRE 3 : IDENTIFICATION DES PRATIQUES DE LISSAGE DES RESULTATS SUR UN ECHANTILLON D'ENTREPRISES FRANCAISES.	97
Section 1 : Exposé général de la méthodologie	98
Section 2 : L'étude de la variabilité des objets de lissage	100
Section 3 : L'étude du caractère intentionnel du lissage des résultats	115
Section 4 : L'identification du groupe de firmes qui lissent leurs résultats	137
DEUXIEME PARTIE : ANALYSE DES DETERMINANTS DU COMPORTEMENT DE LISSAGE DES ENTREPRISES FRANCAISES COTEES EN BOURSE	143
CHAPITRE 4 : LE LISSAGE DES RESULTATS ET LA THEORIE FINANCIERE NEOCLASSIQUE	146
Section 1 : L'étude du comportement des investisseurs face à l'information comptable	148
Section 2 : Lissage des résultats et valeur de l'entreprise	185
CHAPITRE 5 : LISSAGE DES RESULTATS ET THEORIE DES SIGNAUX	203
Section 1 : Les fondements théoriques de la théorie des signaux	204
Section 2 : Les changements comptables comme outil de signalisation : le cas de la méthode d'évaluation des stocks (Hughes et Schwartz 1988)	210
Section 3 : Le lissage des résultats comme instrument de signalisation	215
CHAPITRE 6 : LE LISSAGE DES RESULTATS ET LA THEORIE POLITICO-CONTRACTUELLE DE LA COMPTABILITE	222
Section 1 : Les fondements théoriques de la théorie politico-contractuelle de la comptabilité	223

Section 2 : Les choix comptables et la théorie politico-contractuelle de la comptabilité	235
Section 3 : Lissage des résultats et théorie politico-contractuelle	271
CHAPITRE 7 : VARIABLES EXPLICATIVES DU COMPORTEMENT DE LISSAGE COMPTABLE DES RESULTATS : VALIDATIONS EMPIRIQUES SUR UN ECHANTILLON D'ENTREPRISES FRANCAISES COTEES EN BOURSE	310
Section 1 : Les hypothèses explicatives du comportement de lissage des résultats	311
Section 2 : La démarche méthodologique suivie et les résultats empiriques	323
CONCLUSION	342
BIBLIOGRAPHIE	345
LISTE DES ANNEXES	357
LISTE DES TABLEAUX	412
LISTE DES FIGURES	416



INTRODUCTION

L'information financière est fréquemment publiée d'une façon biaisée de telle sorte qu'elle ne permet pas aux investisseurs et analystes financiers d'avoir une connaissance exacte de la situation réelle des firmes. Ce comportement s'observe notamment dans la préparation par le dirigeant du compte de résultat et du bilan annuel. La presse fait, en effet, régulièrement état de ce problème lié à la transparence de l'information transmise par les sociétés¹.

En effet, il est largement admis que les entreprises ont la possibilité, en utilisant au mieux les différentes méthodes comptables tout en restant dans un cadre licite, de modifier la présentation et le contenu de leurs états financiers. L'ensemble des choix comptables effectués par les dirigeants afin de modifier le contenu ou la forme de leurs états financiers constitue la politique comptable de l'entreprise. On assigne traditionnellement différents objectifs à cette politique dont le plus fréquent est le lissage des résultats. Il consiste en un ensemble de pratiques qui sont délibérément appliquées afin de publier une série de résultats présentant une variance réduite.

Etant donné que les entreprises françaises doivent, lors de l'élaboration de leurs comptes financiers, respecter les règles énoncées par le plan comptable, la question qui est alors posée est celle de la faisabilité de telles pratiques. La presse économique² et les praticiens de la comptabilité s'accordent pour reconnaître que les manipulations comptables à des fins de lissage des résultats sont possibles tout en respectant la normalisation comptable et les principes comptables qu'elle édicte en particulier le principe

¹(A.Ory-Lavollée, (30/06/94 au 12/07/94), Comment lire un rapport annuel ?, *L'Expansion*, n°480, 80-81.

²D.Pourquery, 1991 (Juin), Les provisions ou l'art de mettre de l'argent de côté, *Science et Vie Economie*, n°73, 72-75.

de permanence des méthodes. Elles sont non seulement possibles mais elles semblent mises en œuvre par les entreprises françaises (Dumontier, Labelle et Raffournier 1988).

Une analyse des principes et des méthodes édités par le plan comptable montre que les dirigeants gardent une certaine liberté dans les méthodes comptables utilisées.

Ainsi, en matière d'amortissements, différents choix sont laissés à l'appréciation des dirigeants :

- le choix du coût d'acquisition des immobilisations : la définition des frais accessoires est imprécise et laisse une certaine latitude à l'entreprise. Ceux-ci constitueront ou une immobilisation donnant lieu à un amortissement, ou une charge s'imputant immédiatement sur le résultat.

- le choix entre le système linéaire ou le système dégressif : le second choix majore la dotation les premières années d'utilisation du matériel et minore le résultat net publié.

- le choix de la durée d'amortissement de l'immobilisation c'est à dire le choix du taux d'amortissement.

- le choix de profiter ou non des incitations fiscales par le biais des amortissements dérogatoires comptabilisés dans les états financiers.

Les entreprises disposent donc d'une marge de manœuvre non négligeable pour moduler la dotation aux amortissements figurant dans le compte de résultat ce qui explique que, d'une entreprise à l'autre, l'amortissement est variable pour une dépréciation réelle équivalente.

De la même manière, l'évaluation des stocks laisse une certaine latitude aux dirigeants. Les biens en stocks doivent être évalués à leur coût d'entrée mais les éléments constitutifs de ce coût sont autant de paramètres sur lesquels les entreprises peuvent éventuellement jouer afin de modifier la valeur de la variation des stocks figurant au compte de résultat. Ainsi, les produits finis sont évalués au coût de production. Or, la détermination de ce coût repose sur toutes les conventions adoptées par la comptabilité analytique notamment sur les clefs de répartition des charges indirectes. De plus, il existe différentes méthodes pour évaluer les sorties de stocks et l'entreprise pourra dans certaines conditions changer de méthodes d'évaluation des stocks afin de modifier le niveau de résultat publié.

Les provisions peuvent également être manipulées afin de publier le niveau de résultat désiré. Les provisions à caractère fiscal sont de véritables réserves admises par l'Administration Fiscale (provisions pour hausse des prix, pour fluctuation des cours, pour investissement à l'étranger etc...). Dans la mesure où la constitution de ces provisions est facultative, les entreprises peuvent être tentées de comptabiliser ou ne pas comptabiliser ces provisions selon le niveau de résultat qu'elles souhaitent publier et elles peuvent aussi décider de rapporter une provision réglementée au bénéfice imposable par anticipation. Par contre, la comptabilisation des provisions pour risques et charges est obligatoire. Mais, la date de reconnaissance du risque est très subjective : le fait générateur n'est pas la cause de la charge mais la connaissance de la probabilité de la charge. Le rattachement à un exercice donné est ainsi très arbitraire et peut se prêter à certaines manipulations comptables. De même, les entreprises ont l'obligation de comptabiliser des provisions pour dépréciation (stocks, clients, valeurs mobilières de placement etc...) quand la perte de valeur d'un élément d'actif devient probable. L'influence sur le résultat d'un exercice donné peut être modulée dans la mesure où la dépréciation est pour partie subjective et peut être déterminée de façon à publier une variance réduite du résultat.

La répartition de certaines dépenses (dépenses de recherche et développement, charges à répartir) entre les comptes d'actif et divers comptes de charges est un autre instrument comptable possible puisqu'en enregistrant ces dépenses à l'actif du bilan, la société répartit dans le temps leur impact sur le bénéfice du fait des amortissements.

Cette liste des choix comptables possibles n'est pas exhaustive. En fait, chaque fois que la méthode comptable exige une appréciation (sur un risque encouru, sur une durée probable d'utilisation, sur les chances de réussite d'un projet de recherche et développement etc...), on peut penser que cette méthode constitue un outil à la disposition du dirigeant lui permettant de publier le niveau de résultat souhaité.

A notre connaissance, une seule recherche conduite en France à ce jour, porte sur le lissage des résultats. L'objectif de Kiesnast (1984) était de mieux cerner les objectifs de la politique comptable des entreprises françaises. Une série d'entretiens réalisés auprès des dirigeants et directeurs

financiers de 21 entreprises montrait que seules 5 entreprises semblaient avoir adopté une politique de lissage de leurs résultats. Notre approche sera différente de celle de Kiesnast dans la mesure où l'identification des entreprises s'engageant dans des opérations de lissage des résultats reposera sur un échantillon de 65 entreprises et utilisera un traitement statistique adapté. Le premier objet de notre recherche consistera précisément à définir et à identifier les pratiques de lissage des résultats. Par ailleurs, notre étude devrait permettre une meilleure compréhension du phénomène en tentant d'expliquer ce comportement à l'aide de concepts préalablement développés dans la recherche en comptabilité et en finance (théorie financière néoclassique, théorie des signaux, théorie politico-contractuelle). La définition des déterminants des comportements de lissage sera traitée dans la seconde partie de notre recherche.

En première approche, le lissage des résultats peut être caractérisé par une faible variabilité permanente d'un résultat, établie par référence à un niveau de résultat considéré comme normal et obtenue par la manipulation de plusieurs instruments comptables (amortissements, provisions, stocks etc...).

Cette définition générale du lissage des résultats nécessite quelques éclaircissements quant à la nature du résultat qui est objet de la manipulation, quant aux variables qui sont manipulées, quant au résultat qui est visé lors de telles opérations.....L'objet de notre premier chapitre sera relatif à ces discussions portant sur les problèmes de définition d'un tel concept.

Notre objectif consistant dans un premier temps à proposer une démarche méthodologique visant à identifier les pratiques de lissage, nous conduirons un examen approfondi de la littérature portant sur ce thème en classant les recherches empiriques en fonction de la mesure qu'elles ont adoptée pour appréhender la variabilité du résultat (Chapitre 2). Nous montrerons parallèlement que les conclusions contradictoires des travaux testant la validité de l'hypothèse de lissage sont explicables par les divergences quant à la définition donnée au concept de lissage.

A partir des discussions engagées dans ces deux chapitres, nous nous proposons de définir une méthodologie dont l'objectif sera de distinguer deux

groupes de firmes : celles qui s'engagent dans des pratiques de lissage et celles qui ne lissent pas leurs résultats (Chapitre 3). Les difficultés rencontrées lors de cette validation empirique sont liées au fait que les chiffres d'affaires des entreprises de notre échantillon affichent une variabilité très faible. Dès lors, l'idée que les résultats puissent être naturellement lissés est avancée excepté si on peut montrer que des outils comptables sont utilisés pour réduire intentionnellement la variance des résultats. Nos résultats empiriques sont en conformité avec les conclusions de la plupart des travaux américains puisque les tests statistiques montrent que les entreprises françaises cotées en Bourse s'engagent dans des comportements de lissage comptable des résultats. Pour ce faire, les dirigeants français ayant une certaine marge de liberté dans les choix comptables vont manipuler l'ensemble des instruments comptables (amortissements, provisions, stocks, charges et produits constatés d'avance etc...) afin de publier des résultats en progression régulière d'une année sur l'autre.

Devant les problèmes rencontrés pour identifier sans ambiguïté les firmes qui lissent leurs résultats, nous proposons de relier le processus d'identification avec les motivations sous-jacentes au comportement de lissage. En effet, il est d'autant plus probable qu'une firme lisse ses résultats que le dirigeant est incité à s'engager dans de telles pratiques (Deuxième partie).

La première question posée en la matière est liée au comportement des investisseurs. Dans la mesure où ils sont rationnels, les investisseurs savent évaluer sans coût l'incidence du choix d'une méthode comptable particulière sur le niveau ou la variance du résultat publié par l'entreprise. Par conséquent, sous les hypothèses avancées par la théorie financière néoclassique, le lissage comptable des résultats n'a aucune influence sur la valeur de la firme (Chapitre 4). Par opposition, l'hypothèse de fixation fonctionnelle postule que les investisseurs sont naïfs et accordent une importance particulière au résultat publié par l'entreprise sans avoir connaissance des différentes méthodes qui ont pu être utilisées pour le déterminer. Dans ce cas de figure, les firmes qui lissent leurs résultats devraient être mieux évaluées que les firmes qui ne les lissent pas. Puisqu'aucune recherche n'a testé directement la rationalité des investisseurs devant des résultats lissés, nous appuierons notre

argumentation sur les études événementielles reliant les modifications comptables effectuées par une entreprise avec la réaction boursière de ses titres. De même, dans la mesure où le lissage des résultats constitue une des mesures comptables du risque et dans la mesure où plusieurs études ont montré que les mesures comptables du risque sont en relation avec les mesures boursières du risque, on peut s'attendre à ce que le lissage des résultats ait une influence favorable sur le risque total ou systématique de la firme.

Par ailleurs, la théorie des signaux avance de nouveaux arguments pour démontrer que le lissage comptable des résultats peut avoir un impact sur la valeur de la firme (Chapitre 5). En effet, le lissage des résultats pourrait, dans un contexte d'asymétrie d'information entre le dirigeant et les actionnaires et sous différentes conditions, signaler au marché financier les perspectives futures de l'entreprise et entraîner une meilleure évaluation de cette firme en cas de perspectives favorables. Pour ce faire, le lissage doit être coûteux et le dirigeant doit subir une pénalité s'il s'engage dans de telles pratiques alors que son entreprise est de mauvaise qualité.

Enfin, la théorie politico-contractuelle de la comptabilité, développée par Watts et Zimmerman (1978), introduit les coûts d'agence et les coûts politiques pour expliquer les choix comptables des entreprises dans un contexte d'asymétrie d'information (Chapitre 6). En particulier, elle apporte une meilleure compréhension des pratiques de lissage des résultats en intégrant explicitement dans son analyse les motivations des utilisateurs internes de la comptabilité, à savoir des dirigeants. Ainsi, si la rémunération du dirigeant est fixée par référence aux nombres comptables, le dirigeant sera incité à les manipuler de façon à maximiser sa richesse. De même, dans la mesure où il agit dans l'intérêt des actionnaires, le dirigeant lissera les résultats de la firme pour diminuer les coûts politiques supportés par son entreprise de manière à inciter les pouvoirs publics à ne pas intervenir et à ne pas opérer des transferts de richesse défavorables à la firme. Par ailleurs, les firmes contrôlées par les dirigeants lisseraient davantage leurs résultats dans la mesure où le lissage des résultats renforcerait la satisfaction des actionnaires et donc la sécurité du dirigeant.

Les arguments avancés par ces courants théoriques seront repris afin d'énoncer des hypothèses relatives au lissage des résultats que nous nous proposons de vérifier empiriquement. La validation statistique s'appuiera sur des tests univariés et multivariés et visera à définir les caractéristiques qui discriminent les deux groupes de firmes : celles qui lisent artificiellement leurs résultats, d'une part, et celles qui ne les lisent pas d'autre part. Ainsi, nous montrerons que la taille, le risque et le type de contrôle de la firme (actionnarial ou managérial) sont les principaux déterminants du lissage des résultats.

En conclusion, nous discuterons l'intérêt d'une telle recherche pour orienter la politique des organismes de normalisation et des pouvoirs publics et notamment du Conseil National de la Comptabilité.

