

PREMIERE PARTIE : DEFINITION ET IDENTIFICATION DE LA POLITIQUE DE LISSAGE DES RESULTATS.

Afin de conduire une recherche portant sur les pratiques de lissage des résultats des entreprises françaises, nous proposons d'abord de définir le concept de lissage des résultats. Ensuite, une synthèse des différentes recherches empiriques portant sur l'identification des pratiques de lissage des résultats sera conduite en soulignant les problèmes méthodologiques posés par ce type d'études. Nous montrerons que les conclusions divergentes des travaux empiriques sont principalement dues au fait que la définition donnée au lissage des résultats diffère d'une étude à l'autre. A la suite de cette discussion, nous proposerons une méthodologie visant à mettre en évidence le comportement de lissage des résultats des entreprises françaises cotées en Bourse. Les tests empiriques conduits permettront de conclure qu'un des objectifs de la politique comptable des nombreuses entreprises françaises est la recherche d'une tendance lissée des résultats comptables.



CHAPITRE 1 : **LE CONCEPT DE LISSAGE DES RESULTATS.**

La définition du concept de lissage des résultats¹ est essentielle pour établir une classification judicieuse des entreprises selon leurs objectifs de politique comptable. En effet, beaucoup d'études visant à expliquer le lissage des résultats reposent sur la détermination des caractéristiques des entreprises qui lisent en les opposant aux caractéristiques des entreprises qui ne lisent pas leurs résultats. La validité de cette méthodologie est déterminée en grande partie par la classification des firmes et donc, par la définition donnée au lissage des résultats. Une mauvaise appréhension du concept de lissage biaise la typologie obtenue et les résultats empiriques qui en découlent.

Malgré un grand nombre de définitions proposées, les plus fréquemment citées dans la littérature sont les suivantes :

"Le lissage diminue les fluctuations du résultat en transférant des sommes d'une année sur l'autre." (Copeland 1968).

"Le lissage est la réduction intentionnelle des fluctuations du résultat par référence à un niveau de résultat qui est considéré comme normal pour la firme." (Beidleman 1973).

"Le lissage est la réduction observée des fluctuations de résultat par référence à un niveau de résultat qui est considéré comme normal pour la firme." (Ronen et Sadan 1975a, b).

"Le lissage du résultat peut être défini comme l'ensemble des moyens utilisés par le dirigeant pour diminuer, par référence à un ensemble de nombres objectifs et grâce à la manipulation de variables artificielles (comptables) ou de variables réelles, la variabilité d'un ensemble de nombres constitués des résultats publiés ." (Koch 1981).

"Le lissage peut être considéré comme un type de signal par lequel les dirigeants utilisent la latitude qui leur est laissée dans le choix des méthodes

¹ Les travaux de Ronen, Sadan et Snow (1977), d'Imhoff (1975, 1981) et de Ronen et Sadan (1981) comprennent une synthèse de la littérature portant sur le lissage des résultats et s'attachent particulièrement aux problèmes que pose la définition de ce concept.

comptables, tout en respectant les principes comptables généralement admis, de façon à minimiser les fluctuations des résultats dans le temps autour d'une tendance reflétant le mieux leurs points de vue quant aux attentes des investisseurs sur la performance future de la firme." (Givoly et Ronen 1981).

Toute analyse du comportement des entreprises en matière de lissage de leurs résultats invite le chercheur :

- à distinguer les différents types de lissage (naturel, réel ou comptable),
- à réfléchir sur la nature du résultat qui est objet de lissage (résultat net, résultat courant, résultat d'exploitation, excédent brut d'exploitation etc...),
- à rechercher la période optimale de temps permettant d'identifier les pratiques de lissage des résultats (2, 6, 10, 20 ans...),
- à définir le niveau du résultat qui est visé par le dirigeant lorsqu'il s'engage dans des opérations de lissage (recherche d'une croissance des résultats d'un montant constant chaque année ou à taux constant, référence aux résultats moyens des entreprises du secteur d'activité auquel appartient la firme etc...),
- à énumérer les instruments permettant de lisser les résultats (amortissements, provisions, stocks etc...).
- à proposer une mesure de la variabilité des résultats.

Nous nous proposons d'aborder ces différents points dans les sections qui suivent en nous référant aux diverses études qui ont été réalisées en la matière.

SECTION 1 : LES DIFFERENTS TYPES DE LISSAGE DES RESULTATS.

Les définitions proposées précédemment supposent l'existence de plusieurs types de lissage des résultats. Dasher et Malcom (1970) ont distingué clairement les différents types de lissage en opposant le lissage réel au lissage artificiel. En s'appuyant sur cette typologie, Eckel (1981) introduira une troisième dimension : le lissage naturel. La classification d'Eckel peut se représenter ainsi :

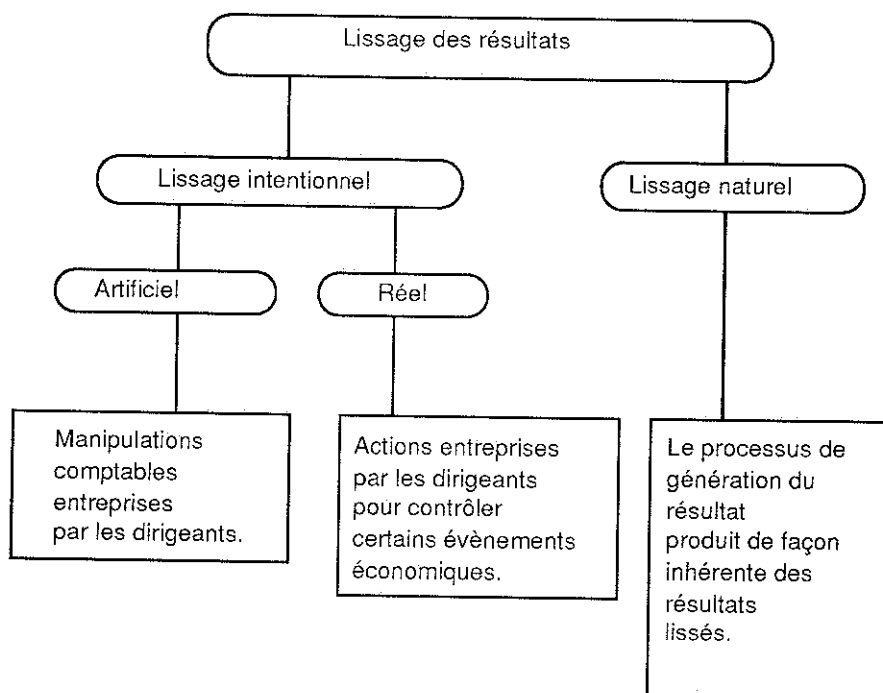


Figure 1.1 : Les différents types de lissage (Eckel 1981).

Définir le concept de lissage nécessite d'abord de distinguer le lissage intentionnel du lissage naturel. Le lissage naturel est inhérent au processus de génération des résultats. Il serait présent dans certains secteurs d'activité où les ventes seraient régulières et les charges stables (le secteur des biens courants électriques, selon Eckel). Il ne résulte d'aucune intention de la part des dirigeants à la différence du lissage intentionnel.

En effet, le lissage intentionnel traduit une volonté du dirigeant d'entreprendre certaines actions afin d'aboutir à un résultat lissé. Pour parvenir à son objectif, celui-ci peut manipuler des variables réelles ou des

variables comptables. Dans le premier cas, il s'agira de lissage réel et dans le second cas de lissage comptable (ou artificiel).

Dasher et Malcom définissent le lissage réel comme le contrôle d'un événement économique réel qui affecte directement les cash-flows de la firme : il s'agit de transactions réelles qui sont entreprises ou non entreprises en fonction de leurs effets sur le résultat. En revanche, le lissage artificiel qui se réfère à des procédures comptables permettant d'affecter des dépenses et/ou des revenus d'une période à une autre n'a aucun impact sur les cash-flows. Ainsi, décider d'affecter une certaine somme aux dépenses de recherche et développement en considérant son impact sur la variabilité du résultat constitue du lissage réel. Mais, décider que les dépenses de recherche et développement seront inscrites en charges plutôt qu'en immobilisations à cause de leur influence sur le résultat constitue du lissage comptable. L'intention est la même : diminuer la variabilité des résultats publiés mais les instruments utilisés pour y parvenir sont différents : les uns ont une incidence directe sur les cash-flows, les autres résultent de choix comptables qui ne modifient pas les cash-flows de la firme.

Toutefois, il faut noter que, sur une longue période, le lissage réel n'affecte pas le niveau des cash-flows car il ne s'agit que d'une simple réallocation de ces cash-flows dans le temps de façon à diminuer la variabilité du résultat. Le lissage réel modifie le niveau des cash-flows d'une période, mais si on raisonne sur un cycle complet, il se traduit par une diminution des cash-flows en période de croissance et par une augmentation de ces mêmes cash-flows en période de récession. Sur une longue période et en faisant abstraction des problèmes d'actualisation, le lissage réel n'a donc aucun effet sur le niveau des cash-flows. De la même façon, le lissage réel et le lissage comptable se traduisent par une réallocation dans le temps des impôts dus sans en modifier le niveau (à taux d'imposition constant).

Il convient de souligner que les lissages réel et comptable ne s'excluent pas. Un dirigeant peut diminuer les dépenses de recherche et développement et parallèlement les capitaliser afin d'augmenter le résultat de son entreprise. Par contre, on peut penser que le lissage naturel exclut le lissage intentionnel. En effet, l'entreprise n'a pas intérêt à manipuler des variables (comptables ou réelles) de lissage si son résultat est naturellement

lissé. La variabilité du résultat étant déjà naturellement très réduite, cette opération ne présenterait plus aucun intérêt.

Sur le plan empirique, la distinction entre les différents types de lissage n'est pas simple dans la mesure où l'activité économique affecte directement le niveau des variables comptables : ainsi, le montant des dotations aux amortissements inscrites dans le compte de résultat dépend des investissements réalisés par la firme, le montant des provisions pour dépréciation des créances est directement lié au chiffre d'affaires de l'entreprise etc.... Cette interdépendance complique la distinction entre lissage naturel et lissage intentionnel. Pour illustrer cette difficulté, on peut citer deux exemples.

Le premier fait référence au comportement des dirigeants en période de crise. En effet, en période de récession économique, on observe généralement que les firmes diminuent différentes charges (réelles ou comptables) afin d'atténuer les effets de la crise sur leurs résultats comptables. Cela traduit-il réellement une volonté du dirigeant ? Ne devrait-on pas parler de lissage intentionnel forcé puisqu'il semble naturel pour un dirigeant en période de crise de compresser les charges ? Le second exemple fait référence au contrôle de la performance des cadres de l'entreprise. Ce contrôle s'effectue le plus souvent à partir d'objectifs définis par le biais de budgets élaborés généralement à partir des nombres comptables. Ce type de contrôle incite les dirigeants à fixer des objectifs en croissance régulière d'une année sur l'autre et à élaborer des budgets lissés. Ce comportement lié au contrôle des performances a une incidence indirecte sur la variabilité du résultat publié. Dans ce deuxième cas de figure, comme dans le premier, la distinction entre lissage naturel et lissage intentionnel n'est pas évidente. Par conséquent, la présence de différents types de lissage complexifie le processus d'identification des firmes lissant artificiellement leurs résultats.

*

* *

En décrivant les différents types de lissage, nous avons plusieurs fois évoqué le résultat sans préciser de quel résultat il s'agissait, sans expliciter l'objet du lissage. Ce résultat a été défini différemment dans les travaux de recherche consacrés au lissage des résultats.

SECTION 2 : LA DETERMINATION DE L'OBJET DE LISSAGE.

Avant de s'engager dans une procédure d'identification du lissage sur un échantillon d'entreprises, il semble opportun de définir la nature de l'objet de lissage autrement dit le résultat qui est l'objet de la manipulation. Les premières études sur le lissage (Hepworth 1953 ; Beidleman 1973) s'intéressent à la variabilité du résultat net sans précisément justifier ce choix. Les travaux qui suivront proposeront d'autres définitions de l'objet du lissage : résultat courant, résultat par action etc...

Les investisseurs apprécient régulièrement la performance boursière de l'entreprise en fonction de son résultat comptable. Ainsi, les PER (Price Earnings Ratios) sont souvent calculés à partir des résultats courants par action. Il semble donc que le résultat courant soit une variable de décision importante pour les investisseurs. L'attention apportée à ce résultat viendrait de ce que les investisseurs rationnels ne peuvent accorder aucun intérêt aux éléments exceptionnels, non récurrents par nature, pour établir leurs anticipations de revenus futurs¹. C'est pourquoi Barnéa, Ronen et Sadan (1976) considèrent que l'étude du lissage devrait surtout porter sur le résultat courant par action.

Par contre, pour contrôler la performance des dirigeants, les investisseurs peuvent préférer observer l'excédent brut d'exploitation. Ne prenant en compte quasiment aucune charge ou aucun produit calculé (pouvant donnant lieu à des manipulations par le dirigeant), il semble un meilleur indicateur de la capacité de la firme à générer des cash-flows grâce à son activité industrielle et commerciale. Ceci incite Barnéa, Ronen et Sadan (1976) à le retenir comme un objet de lissage possible. De la même manière, le résultat d'exploitation permet lui aussi une appréciation des liquidités générées par l'activité de la firme même s'il n'est pas indépendant de la politique d'amortissement de la firme.

¹ Cet argument est repris dans différentes études notamment dans les articles de Ronen et Sadan (1975a, b) et Givoly et Ronen (1981), Ronen et Sadan (1981).

Considérant qu'il y a autant d'objets de lissage potentiels que d'utilisateurs des états financiers de l'entreprise, Gonedes (1972) estime pertinent d'étudier le lissage du taux de rentabilité (résultat rapporté aux capitaux propres ou à l'actif de l'entreprise). Il considère en effet que les utilisateurs externes des états comptables, en particulier les organismes de crédit et les analystes financiers, sont très sensibles à un certain nombre d'équilibres à respecter, équilibres exprimés sous forme de ratios : stabilité du résultat par rapport aux capitaux propres ou par rapport à l'actif. Bien qu'il s'agisse de lissage, le but de la manipulation consisterait à lisser un ratio en modifiant le résultat et non pas à lisser un résultat. Cet objet de lissage sera écarté de notre étude.

Une définition précise de l'objet de lissage est nécessaire pour identifier les entreprises qui lisent leurs résultats. Cependant, comme les objets de lissage sont probablement très liés entre eux, une relative indétermination quant à l'objet de lissage peut ne pas être déterminante dans l'identification des firmes qui lisent leurs résultats. Afin de déterminer l'impact d'une erreur dans le choix de l'objet de lissage sur le résultat de la classification des firmes, Imhoff (1981) propose de comparer deux à deux la variabilité des différents objets de lissage. Pour ce faire, il étudie la variabilité de cinq mesures du résultat (résultat net par action, résultat net, résultat courant, résultat d'exploitation, marge brute¹) de manière à déterminer si la variabilité relative de ces cinq mesures est significativement différente. Il retient deux mesures de la variabilité (le calcul des coefficients de variation et le calcul des coefficients de détermination²). Il compare la variabilité relative des mesures de résultat prises deux à deux et construit une matrice d'inter-corrélations afin d'effectuer un test de rang (Kendall).

¹ La marge brute, solde anglo-saxon, est définie par la différence entre le chiffre d'affaires et le coût de la production vendue.

² Les mesures généralement utilisées pour apprécier la variabilité des résultats seront décrites ultérieurement : chapitre 1, section 6, pages 35 et s..

Il conclut que le résultat utilisé pour détecter un éventuel comportement de lissage des résultats a un effet significatif sur le processus d'identification des firmes. Par conséquent, toute la discussion portant sur l'objet du lissage n'est pas sans objet puisqu'elle détermine la classification des firmes en fonction de leur objectif de politique comptable.

*

* *

Une fois l'objet de lissage défini et afin d'identifier les firmes qui lissent leurs résultats, il est nécessaire de définir l'intervalle de temps optimal pour conclure à une politique de lissage des résultats.

SECTION 3 : LA DETERMINATION DE LA PERIODE OPTIMALE D'ANALYSE POUR OBSERVER LE LISSAGE DES RESULTATS.

Quelques recherches empiriques d'identification des pratiques de lissage des résultats ont été conduites à partir de l'étude du résultat sur une seule période¹. Mais, généralement, les chercheurs s'accordent pour reconnaître qu'une étude sur le long terme est nécessaire. Cependant, aucun consensus ne se dégage sur l'intervalle de temps optimal.

Les travaux empiriques comparant les résultats de deux périodes successives ne peuvent pas permettre de conclure définitivement que la manipulation observée est guidée par une intention de lissage ; il peut tout aussi bien s'agir d'une volonté d'augmenter ou de réduire momentanément le résultat. Ceci peut aussi tout simplement provenir d'un effet du hasard. Ainsi, une entreprise qui surestime les dotations aux provisions lors d'un exercice donné peut avoir pour objectif une minimisation momentanée de son résultat tout comme elle peut effectivement rechercher une croissance stable et régulière de ses résultats (le résultat de l'année s'est révélé très supérieur à celui des années précédentes, la firme tend à le diminuer par le biais des provisions). Les tests portant sur une seule période s'avèrent incapables de détecter des comportements stables, il est donc préférable d'effectuer une étude sur le long terme, une telle étude permettant en outre de diminuer les erreurs de classification des firmes. En effet, d'un point de vue méthodologique, plus les séries sont longues, plus les erreurs d'interprétation des tests sont faibles (Imhoff 1981)².

Cependant, plus la période étudiée est longue, plus la disponibilité des informations devient cruciale (Barefield et Comiskey 1972 ; Beidleman 1973) et plus la probabilité d'observer des structures stables et comparables diminue. De ce fait, les chercheurs ayant identifié le lissage sur une longue

¹ Par exemple, les travaux considérant les changements comptables comme instruments de lissage du résultat sont conduits généralement en comparant les résultats de deux périodes consécutives. Voir chapitre 2, section 1, pages 44 et s.

² Ainsi, Barnéa, Ronen et Sadan (1976) ont conduit leurs travaux sur 20 ans, Kamin et Ronen (1978a, b) sur 15 ans, Beidleman (1973) sur 20 ans etc...

période ont été amenés à stipuler des hypothèses qui pourraient être facilement remises en cause :

* Eckel (1981) stipule que le taux de marge sur coût variable est constant. Or, la structure des coûts a probablement évolué durant la période qu'il a étudiée, les coûts fixes prenant de plus en plus d'importance.

* Implicitement, l'équipe dirigeante est supposée stable. Or, un changement de la direction de l'entreprise devient plus probable sur 20 ans ce qui augmente la probabilité d'une modification de l'objet de lissage voire de la politique comptable de l'entreprise. La même remarque vaut pour la mise en place de nouveaux systèmes de rémunération des dirigeants ou pour les changements de variables de lissage.

* Pour les mêmes raisons, les classifications des entreprises dans un secteur économique particulier (Belkaoui et Picur 1984 ; Albrecht et Richardson 1990) sont à conduire avec prudence. En effet, la probabilité que l'entreprise change de secteur augmente dès que l'intervalle de temps considéré s'accroît.

* La structure de l'actionnariat évolue généralement dans le temps. Ainsi, si le capital de la firme a augmenté, les conclusions des travaux qui analysent le résultat global et non pas le résultat par action sont à interpréter avec prudence.

* Il est probable que les résultats soient sensibles à la conjoncture économique. Ainsi, Albrecht et Richardson (1990) ont montré que le lissage intentionnel fut plus important entre 1979 et 1985, (période de crise où l'activité et les résultats des entreprises sont beaucoup plus variables), qu'entre 1974 et 1980.

* Une recherche sur une très longue période peut introduire un biais dans la constitution des échantillons. Ainsi, Givoly et Ronen (1981) proposent une période de 26 ans pour identifier les stratégies de lissage. L'échantillon va donc exclure les entreprises qui ont disparu pendant cet intervalle de temps de même que les petites entreprises généralement récentes pour lesquelles l'information n'est pas disponible sur 26 ans.

Les études relatives au lissage des résultats concordent sur le fait que les recherches doivent se conduire sur plusieurs années mais il reste à définir l'intervalle pertinent compte tenu que la firme n'est pas une entité exactement identique d'une période à l'autre. En effet, cet intervalle de temps aura des conséquences sur les conclusions des travaux empiriques comme le montrent Dasher et Malcom (1970) qui obtiennent des résultats plus significatifs sur une période de 6 ans que sur une période de 11 ans.

L'objectif de l'étude de Copeland (1968) consistait précisément à mesurer l'influence de l'intervalle d'étude sur la classification des firmes afin de définir une éventuelle période optimale pour mettre en évidence une politique de lissage. Pour ce faire, il compare les classifications des firmes obtenues par référence à différentes périodes : 2, 4, 6 et 8 ans.

L'hypothèse qu'il se propose de tester est la suivante : la classification est plus exacte lorsqu'elle est conduite à partir des données sur 6 ans plutôt qu'à partir des données sur 8, 4 ou 2 ans. Il propose trois classifications :

1) une classification des firmes basée sur une variable 1 (les dividendes). Cette variable sera relevée dans toutes les entreprises.

2) une classification basée sur une variable 2, différente selon les entreprises. Il peut s'agir des éléments exceptionnels, des provisions pour retraites, des changements de méthodes comptables etc...

3) une classification basée sur l'ensemble des variables.

Ensuite, il estime différentes probabilités a priori à partir des observations portant sur 4 ans :

* P_1 : Probabilité qu'une firme lisse ses résultats si on se base sur le classement établi à partir de toutes les variables de lissage ($P_1 = 0,588$).

* P_2 : Probabilité qu'une firme soit classée dans le groupe des firmes qui lisse leurs résultats à partir de la 3ème classification sachant qu'elle est classée comme lissant avec la variable 1 ($P_2 = 0,843$).

* P_3 : Proportion de firmes classées comme ne lissant pas leurs résultats à partir de la 1ère classification et à partir de la 3ème classification ($P_3 = 0,338$).

* P4: Proportion de firmes classées comme ne lissant pas leurs résultats avec la 1ère classification et qui sont classées comme lissant avec la 3ème classification ($P_4 = 0,33$).

Un changement dans les probabilités lié à la durée de la période d'étude permet de soutenir l'hypothèse stipulant que la longueur de la période d'étude affecte la validité du schéma de classification.

A partir d'un échantillon de 19 firmes, il calcule les probabilités définies ci-dessus pour différents intervalles de temps. Les résultats obtenus apparaissent dans le tableau suivant :

Séries	2 ans	4 ans	6 ans	8 ans
Probabilités				
P1	60%	58,80%	54,20%	59%
P2	71,60%	84,30%	92,30%	100%
P3	27%	33,80%	43%	41%
P4	45%	33%	37%	23%

La proportion des firmes ne lissant pas (selon la 1ère et 3ème classification), P3, passe de 27% (pour 2 ans) à 43% (pour 6 ans) et retombe à 41% (pour 8 ans).

La probabilité, P1, que les firmes lissent avec toutes les variables passe de 60% (2 ans) à 54% (6 ans) et augmente à 59% (8 ans).

L'augmentation de la période d'étude diminue les erreurs de classement : la probabilité de classer une firme comme lissant ses résultats alors qu'elle ne les lisse pas est diminuée (P4). Elle passe de 45% à 23%.

Une cassure des probabilités est observée quand l'étude est conduite sur 8 ans. Copeland évoque deux raisons. Cette cassure peut signifier que le nombre total d'observations devient si petit que l'échantillon n'est plus significatif¹. Elle peut aussi signifier qu'il existe un intervalle d'étude optimal

¹ Copeland étudie une période totale de 12 ans. Il s'intéresse à des périodes consécutives de 4 ans. Pour une même firme, si l'information est disponible, cela lui permet de dénombrer 3 éléments dans son échantillon. Quand la période augmente à 8 ans, la taille de son échantillon diminue mécaniquement.

pour étudier le lissage. Les conclusions de l'étude empirique de Copeland laissent penser que la période optimale d'étude pour mettre en évidence une politique de lissage des résultats est comprise entre 6 et 8 ans.

*

* *

La discussion engagée ci-dessus a mis l'accent sur l'objet de lissage et sur le choix d'une période d'étude. Elle a ignoré la définition du niveau de résultat visé par l'opération de lissage que les chercheurs appellent généralement le résultat objectif.