



HAL
open science

LES DETERMINANTS DE L'OFFRE VOLONTAIRE D'INFORMATION SUR LE CAPITAL IMMATERIEL : UNE ANALYSE DE CONTENU DES RAPPORTS ANNUELS DES GRANDES FIRMES FRANÇAISES

Inès Kateb, Hamadi Matoussi, Ahmed Bounfour

► To cite this version:

Inès Kateb, Hamadi Matoussi, Ahmed Bounfour. LES DETERMINANTS DE L'OFFRE VOLONTAIRE D'INFORMATION SUR LE CAPITAL IMMATERIEL : UNE ANALYSE DE CONTENU DES RAPPORTS ANNUELS DES GRANDES FIRMES FRANÇAISES. La place de la dimension européenne dans la Comptabilité Contrôle Audit, May 2009, Strasbourg, France. pp.CD ROM. halshs-00459359

HAL Id: halshs-00459359

<https://shs.hal.science/halshs-00459359>

Submitted on 23 Feb 2010

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.

LES DETERMINANTS DE L'OFFRE VOLONTAIRE D'INFORMATION SUR LE CAPITAL IMMATERIEL : UNE ANALYSE DE CONTENU DES RAPPORTS ANNUELS DES GRANDES FIRMES FRANÇAISES

Inès KATEB

Doctorante en comptabilité

ISCAE & Université de Paris Est

E-mail: ines_kateb@yahoo.fr

Hamadi MATOUSSI

Professeur à l'ISCAE

E-mail: hamadi.matoussi@iscae.rnu.tn

Ahmed BOUNFOUR

Professeur à Université de Paris Sud

E-mail: ahmed.bounfour@u-psud.fr

Résumé :

Le présent papier analyse les caractéristiques et les facteurs explicatifs de la divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel, sur un échantillon d'entreprises françaises appartenant à l'indice SBF120 et observées en 2006/2005.

En utilisant la méthode d'analyse de contenu, l'étude a montré que les firmes privilégient la forme narrative et descriptive et publient plus d'informations sur le capital structurel et capital relationnel. Les résultats ont montré que la proportion du capital détenue par les dirigeants, l'âge de la firme, le statut de cotation et la pression des employés sont les déterminants de la divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel. Ainsi, la divulgation volontaire sur les incorporels est motivée par les arguments de l'utilité financière (réduction des coûts d'agence) et la légitimité.

Mots clefs :

Divulgation, immatériel, utilité financière, légitimation

Abstract:

This article analyzes the characteristics and determinants of voluntary intellectual capital disclosure, on a sample of French companies belonging to the SBF120 index and observed in 2006/2005.

Using content analysis, the study found that French firms prefer narrative and descriptive information form and publish more on structural and relational capital than human capital.

The paper confirmed that financial usefulness and legitimacy are the reasons for voluntary intellectual capital disclosure. In fact, results showed that managers publish more information to reduce agency costs. Moreover, the study showed that firm's age, listing status and employees' pressure are determinants of intellectual capital disclosures.

Keys words:

Disclosure, intellectual, financial usefulness, legitimacy.

INTRODUCTION

Nous sommes aujourd'hui dans une société post- industrielle qui se détache de ses anciennes attaches tayloriennes. La vraie valeur d'une entreprise ne vient plus de son intensité capitalistique, mais résulte de sa capacité à combiner et optimiser des actifs immatériels (formation, compétences, clients, marques,...) et à s'adapter à un environnement de plus en plus complexe (politique, social, économique,...). L'activité économique est de plus en plus immatérielle : les activités de service contribuent à plus de 70 % des PIB des économies complexes (**Bounfour, 2000**). 75% à 95 % de la masse salariale des entreprises est désormais consacrée à l'investissement en intelligence (recherche, informatique, ingénierie, formation). Les entreprises prennent progressivement conscience que la compétence des hommes et l'organisation du travail sont des facteurs déterminants de la croissance et la création de valeur.

La communication financière constitue un aspect crucial et déterminant dans la vie d'une firme ; elle donne le reflet des activités, des stratégies et de l'évolution de celle-ci. De ce fait, le contenu du rapport annuel -l'outil privilégié de la stratégie de communication financière en raison de la multiplicité de ces utilisateurs- intègre des thèmes spécifiques tels que l'innovation, le savoir faire, les compétences, les clients, les processus, les logiciels, les procédures,... **Canibano et Sanchez (2003)** remarquent que ces dernières années les firmes dépassent la publication des seules informations comptables obligatoires en choisissant de mettre en avant certains thèmes plutôt que d'autres : elles ont augmenté le volume de l'information sur leur capital immatériel.

Certaines études ont confirmé un lien positif entre l'offre volontaire d'information sur le capital immatériel et la valeur marchande des firmes. Dans une étude consacrée à l'industrie pharmaceutique, **Lev (2002)** a montré que l'autorisation de mise sur le marché d'un produit par la Food and Drug Administration des États-Unis fait accroître, en moyenne, la valeur boursière de 0,5%. Par ailleurs, cette augmentation passe à 1,1 % et à 2% lorsque l'annonce est accompagnée respectivement d'informations qualitatives et quantitatives. Cependant, le champ de la valeur s'élargit au-delà de la valeur financière. Certes, on s'intéresse à créer de la valeur pour l'entreprise, mais quel est le coût pour la communauté (environnement), quel est le coût pour ceux qui produisent directement cette valeur (social) ? Le concept de valeur actionnariale apparaît trop restreint. L'intérêt de l'actionnaire n'exprime pas à lui seul l'intérêt de la société. Le gouvernement des entreprises ne consiste pas à gérer avec pour seul horizon le profit des actionnaires mais à optimiser en permanence les intérêts des différentes parties prenantes qui fournissent à ces firmes les ressources nécessaires à leur survie et à leur développement (compétences, savoir, formation,...). Ainsi la diffusion volontaire d'informations sur le capital immatériel peut être un engagement de l'entreprise dans un comportement de responsabilité sociétale.

De ce fait, l'objectif de cette étude est d'analyser la nature, l'ampleur et les caractéristiques de l'information divulguée sur le capital immatériel, d'une part et d'identifier les facteurs explicatifs de l'offre volontaire de ce type d'informations en procédant à une analyse de contenu des rapports annuels relatifs à l'année 2006 des firmes françaises appartenant à l'indice SBF120.

Pour ce faire, ce papier est organisé comme suit : une première section est vouée aux fondements théoriques de la problématique. Une deuxième section développe les hypothèses et la méthodologie de recherche, notamment la méthode de l'analyse de contenu. La dernière section est consacrée à la présentation et l'interprétation des résultats obtenus.

1. REVUE DE LA LITTÉRATURE

1.1. Le capital immatériel et la comptabilité

L'investissement immatériel constitue une part grandissante de l'investissement total de l'entreprise. Son émergence est un indicateur important du changement des systèmes productifs traditionnels vers l'incorporation de plus de connaissances, de savoir et d'informations dans les processus de production de valeur. Toutefois, il n'existe pas une définition précise et communément admise de l'investissement immatériel en raison de l'hétérogénéité des domaines touchés et de l'absence d'un cadre conceptuel (références normatives ou techniques) clairement défini concernant cette notion.

En tant que processus d'élaboration et de traitement de l'information, la comptabilité financière offre à ses utilisateurs un cadre cohérent, pour apprécier les performances et la situation d'une entreprise ou d'un groupe de sociétés, et pour aider à la prise de décision (**Casta**, 1997a (cité par **Depoers**, 1999)). La comptabilité se situe ainsi au sommet des instruments de gestion touchés par l'immatériel. Néanmoins, la conception actuelle des immatériels s'éloigne des éléments réellement identifiables d'un point de vue comptable pour englober des avantages concurrentiels développés et utilisés par l'entreprise. **Leymarie** (2001) affirme qu'il y a un retard dans les pratiques de comptabilisation des investissements immatériels bien que les entreprises consacrent une part de plus en plus croissante de leurs investissements dans des activités immatérielles, ce qui entraîne plusieurs effets pervers : les bilans financiers sont faussés par les lacunes de comptabilisation des actifs incorporels, tels que la compétence et l'expérience (**Triolaire**, 1994). L'information sur le capital immatériel n'est donc pas exclusivement une information comptable. **Collins et al.** (1997) confirment que la comptabilité n'a pas, elle, eu le temps d'évoluer. Elle se contente à l'heure actuelle, de faire passer en charges des sommes de plus en plus importantes d'investissements immatériels, dont les effets apparaissent durables, mais auxquelles ne correspondent ni droits de propriété, ni garanties juridiques et dont l'existence n'est pas avérée par un caractère tangible (**Boisselier**, 1999). L'OCDE¹ (2006) confirme qu'une part substantielle des actifs des entreprises n'est déclarée que partiellement dans les états financiers. Du fait de l'absence relative de reconnaissance comptable des actifs immatériels et de leur importance croissante dans le processus de création de valeur, les états financiers ont perdu une partie de leur valeur aux yeux des actionnaires. Si d'autres informations ne viennent combler ce vide, on pourrait assister à une mauvaise affectation des ressources sur les marchés financiers.

Les dirigeants d'entreprises européennes, enquêtés par le cabinet Mazars Guérard, sont également convaincus de l'importance stratégique de la problématique de l'immatériel : 80% à 90% des dirigeants interrogés estiment qu'une communication externe d'informations sur le capital immatériel est un facteur permettant d'accroître la valeur de l'entreprise.

¹ L'Organisation de Coopération et de Développement Économiques

L'OCDE (2006) stipule qu'il est important de « ...fournir au marché des informations suffisantes et pertinentes sur le capital immatériel », afin d'améliorer les décisions des investisseurs et d'exercer «un effet de discipline sur les dirigeants de l'entreprise et son conseil d'administration». Ainsi, des efforts importants sont donc nécessaires pour améliorer le *reporting* et la compréhension de l'impact des immatériels sur la performance, tant au niveau des firmes qu'au niveau international."

1.2. La divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel

Les investisseurs ont besoin d'une information complète et pertinente sur les facteurs de création de valeur afin de mieux évaluer la capacité de la firme à enregistrer de bonnes performances. Ils peuvent accéder à ces informations auprès du marché ou directement dans les rapports publiés par l'entreprise. Pour aider les investisseurs à bien juger les stratégies adoptées et leur potentiel de réussite, plusieurs lignes directrices en vue de faciliter une divulgation d'informations significatives, qualitatives et prospectives sur les facteurs de création de valeur de l'entreprise, les tendances, les risques et les incertitudes ont été formulées. Plusieurs modèles ont été proposés ces dernières années pour inciter les entreprises à faire état d'évolutions intervenues dans le domaine des actifs intellectuels. La première vague de modèles de communication tournait autour du *scorecard* qui permet aux entreprises de communiquer une plus grande variété d'informations liées aux différentes composantes de leur capital intellectuel. Parmi eux, les plus connus sont *Skandia Navigator* (**Edvinsson et Malone**, 1994), *Balanced Scorecard* (**Kaplan et Norton**, 1992, 1996) et *Intangible Assets Monitor* (**Sveiby**, 1997). La deuxième vague a été caractérisée par la tentative de relier le capital intellectuel de manière plus explicite à l'innovation et au processus de création de valeur par le biais de modèles comme le **Value Chain Scoreboard** (**Lev**, 2001) qui suppose de *trouver les gains attribuables aux actifs du « capital connaissance »* et d'appliquer un coefficient (a discount rate) pour déterminer la valeur de ces actifs. L'intérêt de ce modèle est qu'il puisse être reconnu par le marché puisque quantifié, normalisable et normalisé. La troisième vague de modèles présente le capital immatériel : sa constitution, son évolution...En effet, les travaux de l'Agence Danoise pour le Commerce et l'Industrie (**DATI**, 2003) ou de **Meritum** (2002) sont plus descriptifs. La **DATI** (2003) suppose que les états du capital intellectuel sont constitués de quatre éléments : un descriptif de la connaissance, des problématiques de gestion de la connaissance, des initiatives entreprises et des indicateurs sélectionnés. L'objectif recherché par le **Meritum** (2002) est d'améliorer la gestion du capital intellectuel et de favoriser la publication d'informations sur le sujet. Le capital intellectuel est identifié grâce à une présentation de l'entreprise, un résumé des activités et ressources incorporelles et un système d'indicateurs.

1.2.1. La divulgation volontaire s'information sur le capital immatériel et la maximisation de la valeur financière de la firme

Selon une approche actionnariale, les fondements théoriques des facteurs influençant le niveau de divulgation d'informations sur le capital immatériel trouvent leur origine dans les théories d'agence et des signaux, qui se basent toutes les deux sur l'hypothèse de l'asymétrie informationnelle entre le marché financier et les dirigeants des entreprises. La littérature économique et financière postule que l'asymétrie informationnelle entraîne des phénomènes

(« risque moral » et « anti-sélection ») susceptibles de gêner le fonctionnement des marchés financiers et augmenter le coût de financement des firmes souffrant de cette inégalité informationnelle. Bien que les deux théories aient la même hypothèse de base, elles attribuent à l'information comptable deux aspects différents un aspect contractuel, selon lequel, l'information sert à contrôler les contrats externe et interne à l'entreprise et un aspect prédictif, stipulant que l'information permet aux investisseurs d'améliorer leurs prévisions sur l'avenir de la firme (**Dumontier**, 1989).

- *L'aspect contractuel de l'information sur le capital immatériel*

La théorie d'agence stipule que l'entreprise est un "nœud" de contrats formels et informels, conclus entre les différentes parties prenantes cherchant, chacune de son côté, à maximiser son bien être d'une façon égoïste. Ces contrats vont générer, dans un contexte d'asymétrie d'information, des stratégies d'opportunisme et des transferts de richesse. De ce fait, les dirigeants seront incités à utiliser des mécanismes de dédouanement qui leur permettent de réduire l'asymétrie d'information et de montrer aux actionnaires qu'ils respectent les engagements contractuels. L'offre volontaire d'information, non exigée par la réglementation, est considérée comme l'un de ces mécanismes de dédouanement.

Dans la relation contractuelle qui oppose les créanciers aux actionnaires, **Depoers** (1999) postule que les créanciers et les investisseurs externes considèrent que l'information, contenue dans des états financiers bien détaillés, peut être un moyen de surveiller le dirigeant. L'auteure ajoute que le marché financier joue un rôle ex post important dans la mesure où il incite le dirigeant à montrer sa révérence en donnant aux créanciers les moyens d'évaluer les conditions des contrats d'endettement. **Meek et al** (1995) envisagent que les firmes fortement endettées optent pour une politique de communication extensive afin de réduire les coûts d'agence associés à la dette. **Holmström** (1979) postule que toute information supplémentaire sur le comportement de l'agent ou sur l'état de la nature permet d'améliorer la richesse des contractants. Cette information additionnelle peut également conditionner la réalisation de futurs contrats (**Lev**, 1992). Dans ce sens, **Saada** (1994) affirme que la publication volontaire d'information constitue un moyen efficace susceptible de minimiser les coûts générés par les conflits d'agence et supportés définitivement par les dirigeants et les actionnaires. **Depoers** (2000) a confirmé que l'effet positif qu'entraîne la réduction envisagée des coûts d'agence sur les performances de l'entreprise constituerait un incitatif pour les dirigeants à publier de l'information. Par conséquent, la divulgation volontaire d'information sur le capital immatériel permet, comme toute information supplémentaire, au dirigeant de montrer son autodiscipline vis-à-vis ses créanciers et de maximiser la valeur de la firme en réduisant les coûts d'agence et l'asymétrie informationnelle.

- *L'aspect prédictif de l'information sur le capital immatériel*

La théorie des signaux postule que si les dirigeants des firmes les plus performantes ne divulguent pas toutes les informations privées qu'ils disposent, les investisseurs jugent la qualité des produits financiers (actions, obligations,...) offerts par ces firmes en fonction de la qualité moyenne : effet d'anti-sélection, selon lequel la mauvaise qualité chasse la bonne.

Le phénomène d'anti-sélection stimule les dirigeants à signaler la qualité de leur firme aux investisseurs qui cherchent à juger convenablement la valeur des produits proposés. Toute décision financière ne doit pas être prise en fonction des seuls critères financiers. En effet, les

dirigeants doivent se préoccuper également de convaincre les marchés que c'est une bonne décision. D'où la nécessité d'une politique de communication pouvant aider à une meilleure valorisation des titres dans la mesure où elle permet de diminuer l'incertitude liée aux cash-flows futurs, améliorer la décision des investisseurs et d'accaparer les capitaux disponibles sur le marché.

Alcouffe et Louzzani (2003) ont confirmé que les analystes financiers et les banquiers estiment que la communication sur le capital immatériel permet d'accroître la valeur des entreprises. Les analystes, quand à eux, considèrent que la mise en place et la publication d'indicateurs stables et fiables sur les actifs incorporels permettraient au marché de valoriser la face cachée des entreprises. Dans une étude de **Garcia Meca et al.** (2002) réalisée sur un échantillon d'entreprises espagnoles, les auteurs ont trouvé que les firmes les plus performantes, c'est-à-dire ayant une rentabilité des capitaux propres plus élevée offrent volontairement plus d'informations sur leur capital immatériel. En revanche, dans une étude longitudinale réalisée par **Williams** (2001) sur un échantillon d'entreprises britanniques observées sur 5 ans (1996-2000), l'auteur a trouvé que la performance des firmes appréhendée par la rentabilité des actifs n'est pas un facteur déterminant de l'offre volontaire d'information sur le capital immatériel. Le coefficient associé à cette variable est positif pour la 2ème, 3ème et 5ème année et négatif pour les autres années. **Williams et Firer** (2003) ont trouvé que la performance des firmes (mesurée par la rentabilité des capitaux propres) est un facteur explicatif de l'offre d'information sur le capital immatériel au sein des firmes Singapouriennes (avec un signe contraire à la théorie).

1.2.2. la divulgation volontaire d'information sur le capital immatériel et la maximisation de la valeur sociale de la firme

Selon une approche partenariale, les entreprises performantes ont comme « première caractéristique » d'investir durablement dans leur clients, leurs hommes, leurs produits, leurs métiers... La performance, ne peut donc plus se juger selon la seule perspective financière. La divulgation volontaire de l'information sur le capital immatériel peut être considérée comme un moyen permettant à l'entreprise de légitimer et négocier auprès de la société la poursuite de ses activités lorsqu'elle perçoit un décalage entre ses actions et les normes de comportement définies par le système social et ce afin d'assurer sa survie à long terme. Cet argument, peut être éclairé par le développement de la notion de responsabilité sociétale.

- La notion de responsabilité sociétale

Etre responsable, c'est simplement assumer les conséquences de ses actes et accepter d'en rendre compte et d'en répondre. **Carroll** (1999), souligne que la signification du concept a sensiblement évolué dans le temps. La responsabilité sociétale n'est pas nouvelle. Depuis longtemps déjà, les chercheurs ont considéré le rôle des entreprises, parmi d'autres, comme contribuant au développement des communautés dans lesquelles elles opèrent.

Mc Guire (1963) confirme que l'idée de responsabilité sociétale suppose que l'entreprise n'a pas seulement des obligations légales ou économiques, mais qu'elle a aussi des responsabilités envers la société qui vont au-delà de ces obligations. **Mercier** (1999) avance que le concept de responsabilité oscille entre deux extrêmes : l'un réduit la responsabilité de l'entreprise à l'obtention du profit pour les seuls actionnaires et l'autre l'étend à la satisfaction des attentes de toutes ses parties prenantes. Cela signifie que la responsabilité de l'entreprise

ne se limite pas à ses actionnaires et à ses administrateurs, mais qu'elle s'étend à d'autres parties directement ou indirectement associées à l'entreprise, tels que les travailleurs, les fournisseurs, les clients, les consommateurs, la communauté locale d'entrepreneurs, les associations environnementales...

Les entreprises font partie intégrante de la société. Elles ne constituent pas des entités isolées mais influencent de nombreux groupes et individus et en subissent à leur tour l'influence. Une entreprise ne pourra pas être performante sur les plans économique, social et environnemental si elle ne connaît pas les besoins et les attentes de la société qui l'entoure. Elle est tenue d'élargir son champ d'action et d'instaurer ou de renforcer ses relations de confiance avec ses parties prenantes. De ce fait, la concertation et le dialogue avec les parties prenantes constituent, dès lors, un élément essentiel de la définition de la responsabilité sociétale.

- *La théorie de la légitimité et la théorie des parties prenantes : les références incontournables de la responsabilité sociétale*

La théorie de la légitimité stipule qu'il existe un « contrat social » qui contraint les entreprises à opérer en accord avec les valeurs et les règles acceptées par la société dans laquelle elle s'inscrit et donc à « justifier » son action par des « discours » adressés aux composantes pertinentes de cette société (**Hogner**, 1982 ; **Lindblom**, 1994). Ainsi, les dirigeants doivent mettre en œuvre des stratégies d'images et de conformité symbolique ou effective avec ces valeurs afin d'assurer la légitimité de l'entreprise. Dans ce cadre, la diffusion d'informations sur le capital immatériel peut être un moyen de dialogue et un processus de légitimation permettant à la firme de légitimer ses actions et se conformer à la « norme ».

La théorie des parties prenantes (*stakeholders*) énonce que l'entreprise est inscrite au cœur d'un ensemble de relations avec des partenaires qui ne sont plus uniquement les actionnaires (*shareholders*), mais des acteurs de nature très diverses, susceptibles d'être influencés par son activité ou de l'influencer. Pour assurer sa survie et son développement, l'organisation doit tenir compte de l'existence de ces acteurs, les identifier et ajuster ses actions à leurs demandes. Elle doit leur montrer qu'elle intègre leurs attentes dans l'élaboration de sa politique générale et ce en leur communiquant sur ses objectifs, ses actions entreprises et ses résultats.

La revue de la littérature permet de classer les études antérieures traitant l'offre volontaire d'information sociale et environnementale en deux perspectives théoriques différentes:

- Des études fondées sur les théories néo-institutionnaliste qui définissent la divulgation comme étant une réponse stratégique aux processus institutionnels (législation, normes sectorielles, pressions de certains groupes ou analystes d'information, etc.) pour des fins de légitimation. Les recherches de **Cowen** (1987), **Patten** (1990, 1991 et 1992) et **Deegan** (1996 et 2002) sont très typiques de cette catégorie. Elles ont surtout analysé comment les entreprises imitent les *leaders* de leur industrie respective dans leur stratégie de divulgation afin de conserver ou protéger leur légitimité.

- Des travaux fondés sur les théories des parties prenantes qui font de la divulgation une reddition de compte aux parties prenantes et à la société. C'est surtout l'auteur **Gray** (1988, 1995) qui a promu ces concepts de reddition et de contrat social. Cette vision peut être facilement associée à la représentation de l'organisation comme un réseau d'accords ou de partenariats caractérisé par un ensemble de processus relationnels (versus transaction économique seulement) (**Brummer**, 1991). Suivant cette conception, la responsabilité sociale

consiste, selon **Brummer**, non seulement en la responsabilité fiduciaire (loyauté) envers le principal, mais aussi en la protection des intérêts de toutes les parties prenantes avec lesquelles la corporation a conclu des accords volontaires.

En résumé, un comportement socialement responsable permet à l'entreprise une amélioration de la loyauté et la fidélisation de sa clientèle, une plus grande mobilisation du personnel, une implication plus forte des salariés, un renforcement de l'ancrage territorial, une bonne réputation,... Une meilleure RSE crée de la valeur immatérielle pour l'entreprise.

2. HYPOTHESES ET METHODOLOGIE DE L'ETUDE

2.1. Formulation des hypothèses

Les développements théoriques précédents postulent que la divulgation d'information sur le capital immatériel est motivée par deux arguments. Le premier argument est celui de l'utilité financière selon lequel les dirigeants préfèrent divulguer des informations non obligatoires sur les incorporels afin de minimiser certains coûts d'agence, signaler au marché la qualité de leur firme et par conséquent, maximiser leur richesse et celle des propriétaires. Le second argument fait de la divulgation d'information sur le capital immatériel un processus de légitimation à travers lequel les managers cherchent à légitimer leurs actions et à répondre aux attentes des différentes parties prenantes. De ce fait, un ensemble d'hypothèses mérite d'être vérifié :

***Hypothèse 1 :** Les entreprises dont la proportion du capital détenue par les dirigeants est faible offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres.*

***Hypothèse 2 :** Les grandes entreprises offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres.*

***Hypothèse 3 :** Les entreprises les plus endettées offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres.*

***Hypothèse 4 :** Les entreprises les plus performantes offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres dans le but de signaler au marché leur qualité.*

***Hypothèse 5 :** Les entreprises les plus jeunes offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres.*

***Hypothèse 6 :** Les entreprises cotées simultanément sur les marchés français et américain offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres.*

***Hypothèse 7 :** Les entreprises dont la pression des parties prenantes est élevée offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres.*

***Hypothèse 8 :** Les entreprises qui appartiennent à un secteur de haute technologie offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres.*

2.2. Echantillon et période de l'étude

L'étude a été réalisée sur un échantillon de grandes firmes françaises composant l'indice SBF 120. Le choix des entreprises ayant une capitalisation boursière très élevée est motivé principalement par l'importance des éléments immatériels qui ne figurent pas dans les états

financiers mais qui sont valorisés par le marché financier et incorporés dans leur valeur boursière. De plus, pour être incluse dans l'échantillon, il faut que la firme évoque le capital immatériel et ses composantes dans son rapport annuel.

Une grande sélection de secteurs d'activités a été opérée afin d'éviter des effets de corrélation spécifique à un secteur particulier. Les secteurs qui ont été retenus ont une part importante de leur activité qui dépend des éléments incorporels. Par exemple, les secteurs de haute technologie (l'industrie pharmaceutique, aéronautique, chimique, informatique,...) engagent d'importantes dépenses de R&D. Les marques ont une place importante dans l'industrie de la parfumerie. Les logiciels, achetés ou développés en interne ont une place importante dans les sociétés de services en Ingénierie Informatique.

Tableau 1 : la répartition des firmes de l'échantillon entre les différents secteurs

Secteur d'activité	Nombre de sociétés	% dans l'échantillon
Aérospatial et défense	2	6.66%
Automobile et équipementiers	2	6.66%
Biens de consommation	1	3.33%
Chimie, pharmacie et santé	5	16.66%
Construction et matériaux de construction	1	3.33%
Distribution	2	6.66%
Équipements électriques et électroniques	6	20%
Loisirs et hôtellerie	3	10%
Médias et divertissements	1	3.33%
Energie, pétrole et gaz	2	6.66%
Services	2	6.66%
Informatique et télécommunications	3	10%
Total	30	100%

La période de l'étude se réfère au dernier exercice comptable disponible. Les rapports annuels les plus récents concernent pour la plupart l'année 2006. L'examen du niveau de divulgation volontaire sur le capital immatériel s'est basé sur l'analyse d'une seule année (**Ding et Stolowy, 2002 ; Gandia, 2003**). Ce choix est justifié par la stabilité de la politique de communication des sociétés dans le temps, mise en évidence dans plusieurs recherches (**Gibbins et al, 1990 ; Healy et al. 1995 ; Botosan, 1997**).

2.3. Variables et instruments de mesure

2.3.1. La variable dépendante : le niveau de la divulgation d'information sur le CI

La mesure de l'étendu de l'offre volontaire d'information sur le capital immatériel repose sur une analyse de contenu, l'une des méthodes de recherche les plus communément utilisées dans l'examen de la divulgation volontaire d'information sur le capital immatériel (**Guthrie et al. 2004 ; Guthrie et Petty, 2000 ; April et al, 2003**).

Guthrie et al (2004) ont confirmé que c'est une méthode empiriquement validée et implique le codage d'informations qualitatives et quantitatives dans des catégories prédéfinies (la catégorisation) et le choix de l'unité de mesure appropriée.

* **La catégorisation** : les catégories ayant servies à la classification des informations contenues dans les rapports annuels sont celles développées par **Guthrie et Petty (2000)** qui

se sont inspirés des travaux de **Svieby** (1997) qui classait le capital immatériel en capital structurel², relationnel³ et humain⁴. Les auteurs ont élaboré une liste composée de 24 items. Cependant, une première lecture des rapports annuels des firmes sélectionnées a conduit à l'introduction de six items afin d'adapter la liste à la nature de l'information divulguée et de satisfaire à une condition fondamentale des catégories qui est leur exhaustivité⁵. Pour ceci, les items suivants ont été intégrés : « innovation » et « R&D » au niveau du capital structurel, « responsabilité sociétale » au niveau du capital relationnel et « satisfaction du personnel », « politique de recrutement » et « système de rémunération » au niveau du capital humain.

Tableau 2 : La liste des items de l'étude

Capital interne (structurel)	Capital externe (relationnel)	Capital humain
Propriété intellectuelle	11- Marques	22- Savoir-faire
1- Brevets d'invention	12- Clients	23- Formation/éducation
2- Droits d'auteurs	13- Fidélité des clients	24- Qualifications professionnelles
3- Marques de fabrique	14- Canaux de distribution	25- Connaissances professionnelles
4- Innovation	15- Noms de compagnies	26- Compétences professionnelles
5- R&D	16- Partenariats	27- Esprit d'entreprise
6- Philosophie managériale	17- Contrats de licences	28- Satisfaction du personnel
7- Culture d'entreprise	18- Contrats favorables	29- Politique de recrutement
8- Processus de management	19- Contrats de franchise	30- Système de rémunération
9- Systèmes d'information	20- Relations financières	
10- Systèmes en réseaux	21- Responsabilité sociétale	

* **L'unité d'analyse : Milne et Adler** (1999) remarquent qu'il y a une grande confusion dans la littérature en ce qui concerne l'unité d'analyse. La confusion se rapporte à ce qui devrait constituer la base de codage (*basis for coding*) avec ce qui devrait constituer la base de mesure ou de comptage (*basis for measuring or counting*) du niveau de divulgation.

Holsti (1969) décrit l'unité de mesure comme étant « *le segment spécifique de contenu qui est caractérisé par son affectation à une catégorie donnée* »⁶. L'auteur ajoute qu'il est impossible de classer l'unité de mesure dans une catégorie, sans se référer au contexte dans lequel elle apparaît. Par conséquent, il affirme la nécessité de choisir une unité de classification ou de codage (*context unit*) et la décrit comme étant « *un corps de texte permettant de caractériser une unité de mesure* »⁷.

²Le «capital structurel» désigne tout ce qui reste dans l'entreprise «une fois que le personnel quitte les locaux le soir» (OCDE, 2006) et exprime la capacité de l'entreprise à créer de la valeur et à la pérenniser au travers de son capital processus et de son capital renouvellement et développement du business. Il comprend les usages, procédures, systèmes, cultures et bases de données de l'entreprise, les brevets, les droits légaux, la propriété intellectuelle et les secrets commerciaux etc.

³ Le terme «capital relationnel» représente les actifs/ressources extérieurs aux quatre murs de l'entreprise. Il regroupe tout ce qui relie l'organisation à son environnement. Il s'agit de toutes les relations externes à l'entreprise telles que les relations clients, les relations fournisseurs, les investisseurs, les communautés, les réseaux, les régulateurs etc.

⁴ Le capital humain désigne le savoir, les compétences et le savoir-faire que les employés « emmènent avec eux lorsqu'ils quittent les locaux le soir ». Parmi les exemples figurent la créativité, le savoir-faire, l'expérience professionnelle, la capacité à travailler en équipe, la flexibilité des employés, la tolérance à l'ambiguïté, la motivation, la satisfaction, la capacité d'apprentissage, la fidélité, la formation institutionnelle et les études (OCDE, 2006).

⁵Les catégories doivent remplir plusieurs conditions techniques (Grawitz, 1993) : elles doivent être exhaustives, c'est-à-dire l'ensemble du contenu que l'on a décidé de classer doit l'être en entier.

⁶ «The specific segment of content that is characterized by placing it into a given category» (Holsti, 1969).

⁷ «The largest body of context that may be searched to characterize a recording unit» (Holsti, 1969).

Dans cette étude, la phase a été retenue comme une unité de codage puisqu'elle constitue une proposition indépendante contenant une idée cohérente. La phase permet de découper le texte en un ensemble d'idées vu qu'elle est plus fiable que le mot, qui ne peut à lui seul donner un sens, et le paragraphe, qui regroupe plusieurs idées rendant sa classification contestable.

Cependant, une phrase peut contenir plusieurs mots ou groupes de mots qui font référence à plusieurs catégories du capital immatériel en même temps, ce qui rend la procédure du comptage et la détermination de la catégorie appropriée difficile et trop subjective.

Par exemple, dans son rapport annuel de 2006 (p.19), VALEO a publié la phrase : « *Les innovations de Valeo ne visent pas seulement à rendre les véhicules plus sûrs et plus confortables, mais aussi plus économiques et respectueux de l'environnement* ».

Il s'agit d'une seule phrase mais qui évoque simultanément deux composantes du capital immatériel qui sont le capital structurel (« *innovations* »), et le capital relationnel (« *l'environnement* »). Par conséquent, le mot placé dans une phrase (idée) permet de mieux recenser l'apparition de chaque item dans le rapport annuel. De ce fait, l'ampleur de l'offre volontaire d'information sur le capital immatériel est mesurée par le nombre de mots. Elle se définit alors comme une variable de comptage qui ne peut prendre que des valeurs entières et positives variant entre 0 et N (N étant un entier naturel).

2.3.2. Les variables indépendantes

Tableau 3 : Variables, codage et instruments de mesure

	Variables	Codage	Indicateurs de mesure
L'offre d'information sur le CI	Le niveau de divulgation sur le CI	INF_CI	Nombre de mots divulgués sur le CI
Contrôle de la firme	La structure de propriété	P_DIR	La part du capital détenue par les dirigeants
	Taille de la firme	LOG_TA	Le log en base 10 de l'actif comptable
L'endettement	L'endettement	ENDT	Dettes à LT / Capitaux propres
	La rentabilité des actifs	ROA	Résultat/ AT
La performance économique	La rentabilité des CP	ROE	Résultat/ Capitaux propres
Age de l'entreprise	Age de la firme	AGE	Age de la firme
Statut de cotation	Cotation sur un marché américain	COT_AM	Dummy égale 1 si la firme est cotée sur un marché américain et 0 sinon.
La pression des PPC	La pression des parties prenantes contractuelles	PPC	Le nombre de PPC ⁸ évoquées dans le discours du PDG
La pression des PPDD	La pression des parties prenantes diffuses	PPD	Le nombre de PPD ⁹ évoquées dans le discours du PDG
La pression des salariés	La pression des salariés	PRS	Nombre de salariés /chiffre d'affaires
Secteur d'activité	Secteur d'activité	HT	Dummy prenant 1 si la firme opère dans un secteur de HT et 0 sinon

⁸Figurent parmi les parties prenantes contractuelles : les clients, personnel, fournisseurs, actionnaires...(Pesqueux, 2002)

⁹Figurent parmi les parties prenantes diffuses : autorité publique, collectivité locale, associations et ONG, opinion publique... (Pesqueux, 2002)

2.4. Modèle et outils statistiques retenus

Dans cette étude, une méthodologie composée de trois types d'analyse (descriptive, bivariée et multivariée) a été adoptée. Une première analyse descriptive a permis de saisir les caractéristiques de l'échantillon. Une deuxième analyse bivariée basée essentiellement sur des comparaisons de rangs et des études de corrélation a permis de vérifier si les variables explicatives de l'étude, prises séparément, peuvent expliquer les différences entre les niveaux de divulgation volontaire d'information sur le capital immatériel. Une dernière analyse multivariée a permis de juger de l'influence des variables explicatives prises dans leur ensemble sur la décision des dirigeants de communiquer volontairement des informations sur les immatériels.

L'ampleur de l'offre volontaire d'information sur le capital immatériel est mesurée par le nombre de mots. De ce fait, des modèles classiques de régression supposant la continuité et la normalité de la variable à expliquer et pouvant amener à prédire des valeurs négatives ou décimales s'avèrent inappropriés et peuvent conduire à des estimations inefficaces, inconsistantes et biaisées (Long et Freese, 2003). Par conséquent, il est opportun de recourir aux modèles spécifiquement conçus pour le traitement des données de comptage. Le modèle de poisson et le modèle binomial négatif constituent les modèles de comptage les plus communément utilisés dans la littérature.

3. PRESENTATION ET INTERPRETATION DES RESULTATS

3.1. Les statistiques descriptives

Les statistiques descriptives de la variable dépendante se focalisent sur le volume, la forme et la structure de l'information diffusée.

3.1.1. Le volume des informations divulguées sur le capital immatériel

Tableau 4 : L'ampleur de l'offre volontaire d'informations sur le capital immatériel

Thèmes	Min	Max	Moyenne	Ecart type	Variance
Capital structurel	27	515	218,1	123,09	15152,645
Capital relationnel	32	492	213,66	117,59	13829,264
Capital humain	2	136	48,06	34,46	1188,06
Capital immatériel	76	1059	478,98	245,58	60314,10

Il ressort du tableau 4 que le niveau de divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel varie d'un score minimum de 76 mots à un score maximum de 1059 mots. Les trente firmes de l'échantillon publient en moyenne 479 mots relatifs au capital immatériel dans leurs rapports annuels.

Concernant la divulgation d'informations sur le capital structurel, 2 items (« innovation » et « philosophie managériale ») sur 10 ont été divulgués dans tous les rapports annuels, alors que le plus haut niveau de divulgation a été affiché par l'item « marque déposée » avec 228 mots recensés chez SANOFI-AVENTIS qui est une firme opérante dans le secteur pharmaceutique. Ensuite, à propos de la divulgation d'informations sur le capital relationnel, 2 items (« clients » et « partenariats ») sur 13 ont été divulgués par toutes les firmes de l'échantillon,

cependant l'item « responsabilité sociétale » a enregistré le plus haut niveau de divulgation avec 204 mots repérés chez AREVA qui est une firme appartenant au secteur de l'énergie nucléaire. Enfin, pour le capital humain, les statistiques descriptives révèlent un niveau de divulgation volontaire plus faible que les autres composantes du capital immatériel.

3.1.2. La forme des informations divulguées sur le capital immatériel

Une première lecture des rapports annuels dévoile l'utilisation d'une diversité de formes « informationnelle ». En effet, l'information sur le capital immatériel peut être véhiculée par une narration (ou texte), une photo, un tableau ou un graphique.

Lorsqu'elle est fournie sous forme de narration (ou texte), l'information sur le capital immatériel peut être qualitative (descriptive) ou quantitative (chiffrée). Est considérée comme information quantitative, toute narration contenant une valeur monétaire, un pourcentage, un rang ou un nombre :

- Une valeur monétaire : « *Entre janvier et octobre 2006, la démarche de tri des déchets a d'ores et déjà permis de valoriser 1380 tonnes de déchets et d'économiser 36 000 euros..* » (GROUPE PIERRE ET VACANCES, 2006, p. 32).
- Un pourcentage : « *81% des collaborateurs de Accor déclarent que le Groupe se préoccupe de leur santé et de leur sécurité (enquête d'opinion réalisée auprès de plus de 50000 collaborateurs en 2005-2006)* » (ACCOR, 2006, p.24).
- Un nombre : « *Avec 1800 collaborateurs dans 20 pays et plus de 4600 brevets actifs dans le monde, Legrand confirme le choix de l'innovation comme moteur de sa croissance.* » (LEGRAND, 2006, p.20).
- Un rang : « *N°1 mondial de l'appareillage électrique et du cheminement de câbles, Legrand dispose d'une position clé sur au moins une famille de produits dans plus de 20 pays.* » (LEGRAND, 2006, p.16).

Par ailleurs, lorsqu'elle est divulguée sous forme de tableau ou de graphique, l'information sur le capital immatériel revêt un caractère quantitatif. Ainsi, la forme quantitative de l'information sur le capital immatériel est souvent issue de la narration (texte) chiffrée, des tableaux ou des graphiques.

Une autre forme d'information qui n'a pas été largement étudiée dans les études traitant la problématique de l'offre volontaire sur le capital immatériel : la photo.

Photo 1 : Savoir faire (capital humain)



source : L'OREAL, 2006, p.44

Photo 2 : Savoir R&D (capital interne)



source : ARKEMA, 2006, p.35

Photo 3 : Responsabilité environnementale (capital relationnel)

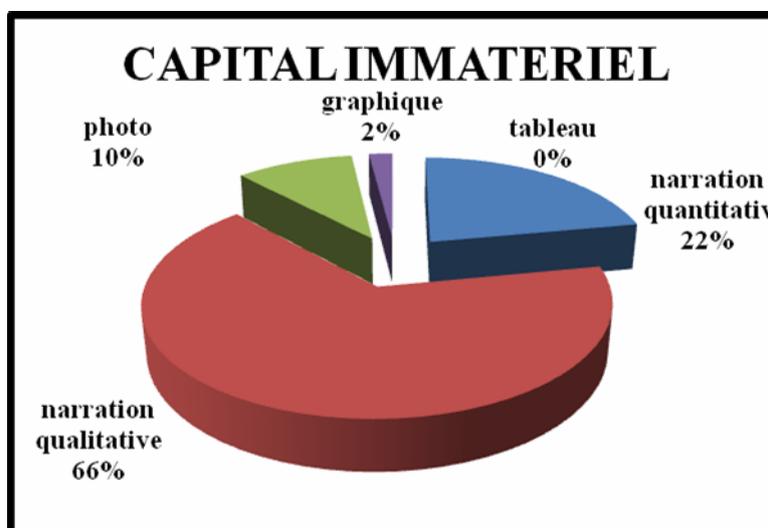


source : ADP, 2006, p.50

Rares sont les travaux qui ont examiné l'information sur les intangibles sous cette forme. Dans son étude réalisée en Nouvelle Zélande, **Steenkamp** (2005) a trouvé que les informations véhiculées à travers des photos représentent 35% du total des informations communiquées sur le capital immatériel, contre 3% sous forme de graphique et 62% sous forme de texte.

Le schéma suivant présente la répartition des informations divulguées par les firmes françaises selon les différentes formes précédemment définies.

Schéma 1 : Les formes des informations divulguées sur le capital immatériel



L'analyse de l'information sur le capital immatériel diffusée par les entreprises françaises, fait revêtir un caractère essentiellement qualitatif et descriptif de l'information (66% du volume total de la divulgation immatérielle). Par ailleurs, les entreprises emploient peu d'informations quantitatives qui ne représentent que 24% du total de l'information divulguée sur le capital immatériel, répartie en 22% sous forme de narration (texte) quantitative, 2% sous forme de graphique et une proportion négligeable sous forme de tableau. Le niveau de diffusion d'information sur le capital immatériel sous forme de photo ne représente que 10%.

En résumé, les firmes françaises semblent privilégier la forme qualitative et descriptive par rapport à la forme quantitative et photographique. Cette conclusion est conforme à celle des études antérieures qui ont souligné la prédominance de la forme qualitative de l'information sur le capital immatériel (**Brennan**, 2001 ; **Guthrie et al.** 2000). **Guthrie et Petty** (2000) ont trouvé que le capital immatériel est exprimé plutôt sous une forme qualitative que quantitative¹⁰.

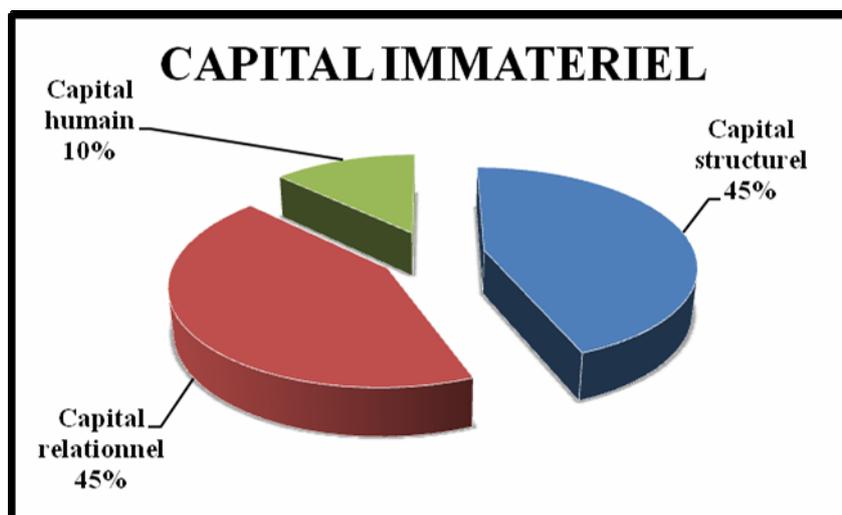
Dans un contexte de divulgation d'information sociétale, **Toms** (2002) avance qu'il est difficile pour les concurrents d'imiter des informations quantitatives. Il ajoute que les informations quantifiées sont plus exactes et reflètent mieux les activités actuelles de la firme. Dans ce sens, **Botosan** (1997) stipule que les informations quantitatives sont un proxy de la qualité de la divulgation. En effet, les nombres sont une preuve de la fiabilité et une garantie des faits alors que les informations qualitatives sont des informations "douces" qui peuvent être interprétées avec beaucoup moins de rigueur. Pour cette raison, **Bozzolan et al.** (2003) ont introduit une pondération dans le calcul de leur indice de divulgation sur le capital immatériel. Les auteurs ont attribué la valeur 1 pour toute information qualitative et la valeur 2 pour toute information quantitative. Cette méthode a été déployée dans les travaux de **Buzby**, 1974 ; **Wiseman**, 1982 et **Bukh et al.** 2001.

Toutefois, **Guthrie et Petty** (2000) avancent que le lien entre la qualité de la diffusion et l'aspect quantitatif de l'information n'est pas approprié dans le contexte du capital immatériel, en raison de la difficulté d'attribuer une mesure aux éléments incorporels qui sont pour la plupart des items qualitatifs. Les auteurs suggèrent que plusieurs entreprises s'intéressent à comprendre le processus de la création de la vraie valeur de la firme plutôt que de disposer d'informations monétaires. Ceci suppose qu'en absence d'information quantitative, l'information qualitative aurait le même degré d'importance quand il s'agit d'information sur le capital immatériel.

3.1.3. La structure des informations divulguées sur le capital immatériel

Le schéma suivant illustre la structure de l'information divulguée sur le capital immatériel en fonction de ses différentes composantes.

Schéma 2 : La structure des informations publiées sur le capital immatériel



¹⁰Guthrie and Petty found that 'nearly every instance of reporting involved the intellectual capital attribute being expressed in discursive rather than numerical terms' (2000, p. 247)

L'analyse de la structure des informations divulguées sur le capital immatériel montre que le capital structurel et le capital relationnel représentent les deux composantes sur lesquelles les firmes divulguent le plus. En effet, chaque composante représente 45% du volume total d'informations¹¹. Cependant le volume d'informations divulguées sur le capital humain ne représente que 10% du volume total.

Cette observation nous amène à poser la question suivante : pourquoi la communication sur le capital humain est relativement pauvre ?!

La réponse à cette question peut être inspirée de la définition du capital humain avancée par **Edvinsson** (1997) qui met l'accent sur le caractère volatil de cette composante. En effet, l'auteur trouve que le capital humain quitte l'entreprise, le soir, en même temps que les hommes, contrairement au capital structurel et organisationnel, qui lui restent.

De même, l'**OCDE** (2006) retient la même idée de volatilité lorsqu'il définit le capital humain. Selon cet organisme, ce capital désigne le savoir, les compétences et le savoir-faire que les employés «emmènent avec eux lorsqu'ils quittent les locaux le soir».

Schématiquement, le capital humain peut être assimilé aux savoirs et aux routines détenues par les salariés de l'entreprise ou tout ce « qui est dans la tête des gens ».

De ce fait, ce capital n'appartient pas à l'entreprise dans la mesure où il est difficilement contrôlé et géré par les dirigeants. La reconnaissance du capital humain, nécessite la démonstration de son contrôle via un droit de « propriété » intellectuel par exemple, à défaut d'avoir un droit de propriété sur le personnel. Souvent, des employés compétents, expérimentés et ayant subis une formation au sein de la firme la quittent pour aller travailler chez un concurrent ou monter leur propre projet et jouer un rôle dominant dans le même secteur.

Bhidle (2000) trouve que plus que 70% des jeunes firmes entrepreneuriales (faisant partie de la liste Inc. 500) ont été fondées par des gens portant des idées, déjà développées avec d'autres personnes dans leurs emplois antérieurs. En résumé, les entreprises divulguent moins sur les compétences, les connaissances et les qualifications professionnelles et par conséquent engagent moins de coûts de diffusion parce que ces éléments, malgré leur contribution à la création de valeur, ne sont pas sa « propriété ».

3.2. L'analyse bivariée

Le test de *Shapiro-Wilk*, montrent que la variable dépendante (INF_CI) ne suit pas la loi normale.

Tableau 5 : Test de normalité de la variable dépendante (test Shapiro-Wilk)

Variables	Statistique W	Valeur de z	signification
INF_CI	0,87453	2,743	0,00305

Par conséquent, le test non paramétrique de corrélation de Spearman, détectant l'existence d'une relation entre deux variables quantitative, a été retenu.

¹¹ Contrairement à la répartition de l'information divulguée sur le capital immatériel selon la forme (narrative quantitative, narrative qualitative, photo, graphique et tableau) dans laquelle on s'est référé à la phrase pour déterminer les proportions, dans la répartition de l'information divulguée sur le capital immatériel selon les items on s'est référé au nombre de mots pour déterminer les proportions.

Tableau 6 : Test non paramétrique de corrélation de Spearman

	Variables	Rho de Spearman	Signification
INF_CI	P_DIR	-0,404	0,001**
	LOG_TA	0,488	0,004**
	ENDT	-0,249	0,092
	ROA	-0,343	0,034*
	ROE	0,195	0,151
	AGE	-0,423	0,008**
	PPC	0,181	0,169
	PPD	0,597	0,000**
	PRS	0,472	0,000**

Les résultats du tableau 6 permettent de conclure qu'il existe une corrélation négative et significative entre le niveau de divulgation volontaire d'information sur le capital immatériel et la proportion du capital détenue par les dirigeants, la rentabilité des actifs et l'âge de la firme.

Les mêmes résultats mettent en évidence une relation positive et significative entre le niveau de divulgation volontaire d'information sur le capital immatériel et la taille de la firme, la pression des parties prenantes diffuses et celle des salariés. En revanche, aucune corrélation significative n'a été détectée entre l'ampleur de l'offre volontaire d'informations immatérielles et l'endettement de la firme, la rentabilité des capitaux propres et la pression des parties prenantes contractuelles.

3.3. L'analyse multivariée

Avant de procéder à l'analyse multivariée, il est opportun d'examiner les corrélations des variables explicatives afin de détecter une multicollinéarité¹² pouvant biaiser les conclusions de cette analyse.

Tableau 7 : La matrice de corrélation des variables explicatives

Variables	P_DIR	LOG_TA	ENDT	ROA	ROE	AGE	COT_AM	PPC	PPD	PRS	HT
P_DIR	1										
LOG_TA	-0.173	1									
ENDT	0.058	0.317	1								
ROA	-0.033	-0.359	-0.543	1							
ROE	0.216	-0.011	0.581	-0.37	1						
AGE	-0.281	-0.105	-0.308	0.096	-0.28	1					
COT_AM	-0.137	0.332	-0.040	-0.10	-0.04	0.215	1				
PPC	-0.091	0.162	0.302	0.168	-0.10	0.083	-0.231	1			
PPD	-0.233	0.397	0.096	-0.22	-0.13	-0.07	0.168	0.208	1		
PRS	0.115	-0.050	0.175	-0.11	-0.11	0.143	-0.152	0.059	-0.09	1	
HT	-0.208	-0.033	-0.272	0.213	-0.30	0.061	-0.021	0.081	0.357	-0.31	1

L'examen de la matrice de corrélation montre qu'il n'y a aucun niveau fortement élevé de corrélation qui oblige de prendre des mesures correctives. Les coefficients de corrélation

¹² En effet, deux variables significativement corrélées ne doivent pas paraître dans un même modèle dans la mesure où elles donnent la même information.

varient d'un minimum égal à -0.011 à un maximum égal à 0.3978, à l'exception de la relation entre END, ROE et ROA dont les coefficients de corrélation sont respectivement de 0.5819 et -0.5434. D'après **Kennedy** (1992), ces deux valeurs ne révèlent pas la présence d'un sérieux problème de multicollinéarité puisqu'il confirme que ce problème existe lorsque le coefficient de corrélation dépasse le seuil de 0,8.

Pour l'analyse des données de comptage, le modèle de poisson est le cadre probabiliste le plus utilisé, mais ce modèle n'est approprié que si la moyenne de la variable de comptage soit égale à sa variance ($E(y_i / X_1, X_2, \dots, X_m) = \text{Var}(y_i / X_1, X_2, \dots, X_m) = \lambda_i$). Dans le cas où cette hypothèse n'est pas vérifiée, les paramètres estimés par la méthode de maximum de vraisemblance seront biaisés. Dans ce cas, le recours à un modèle alternatif de comptage qui tient compte de la surdispersion (le modèle binomial négatif) s'avère indispensable.

Le Modèle à estimer : $\ln [E(\text{INF_CI})] = \beta_0 + \beta_1 \text{P_DIR} + \beta_2 \text{LOG_TA} + \beta_3 \text{ENDT} + \beta_4 \text{ROA} + \beta_5 \text{ROE} + \beta_6 \text{AGE} + \beta_7 \text{COT_AM} + \beta_8 \text{PPC} + \beta_9 \text{PPD} + \beta_{10} \text{PRS} + \beta_{11} \text{HT} + \varepsilon$

3.3.1. L'estimation du modèle par la régression de poisson

Tableau 8 : Estimation du modèle par la régression de poisson et le test de déviance

	β	Z	Signification
Constante	5.2018	55.53	0.000
P_DIR	-3.821477	-17.39	0.000
LOG_TA	.1004912	5.23	0.000
ENDT	-0.2467019	-7.93	0.000
ROA	-0.9700665	-6.55	0.000
ROE	0.4585827	3.50	0.000
AGE	-0.005253	-14.27	0.000
COT_AM	0.2498054	10.23	0.000
PPC	0.1090305	8.40	0.000
PPD	0.0539254	6.34	0.000
PRS	0.0663107	30.85	0.000
HT	0.2141677	7.69	0.000
Déviance	437.8763		
Signification	0,000**		

Les résultats de la régression de poisson montrent que la statistique retenue pour tester la surdispersion (le test de déviance) est très significative, ce qui permet de rejeter l'hypothèse nulle d'égalité de la moyenne et de la variance de la variable INF_CI. Ainsi, le recours au modèle binomial négatif est nécessaire.

3.3.2. L'estimation du modèle par la régression binomiale négative

Tableau 9 : Estimation du modèle par la régression binomiale négative

	β	Z	Signification
Constante	5.206397	10.50	0.000
P_DIR	-3.822755	4.17	0.000**
LOG_TA	0.1080959	1.07	0.283

ENDT	-0.2438624	-1.60	0.109
ROA	-0.9279258	-1.31	0.189
ROE	0.4185433	0.65	0.514
AGE	-0.0059445	-2.90	0.004**
COT_AM	0.2649439	2.01	0.045*
PPC	0.1014545	1.42	0.156
PPD	0.0540325	1.31	0.189
PRS	0.067027	4.70	0.000**
HT	0.2228617	1.44	0.149
Test de KHI²	31.14		
Signification	0.001**		
Pseudo R² de Cragg et Uhler	0.742		

Il ressort du tableau 9 que les coefficients significatifs sont ceux associés aux quatre variables suivantes : P_DIR, AGE, COT_AM et PRS.

Dans les modèles de comptage, l'interprétation des coefficients estimés ne se fait pas directement comme dans le cas des modèles de régressions linéaires mais elle nécessite une analyse supplémentaire, effectuée uniquement pour les coefficients jugés significatifs. Pour cette étude la méthode d'interprétation retenue est celle des effets marginaux, où seuls les signes et les valeurs relatives des coefficients sont pris en compte.

Les effets marginaux mesurent les effets d'une augmentation d'une unité d'une variable indépendante donnée sur le niveau d'information sur le capital immatériel. La taille des effets marginaux dépend de la définition des variables indépendantes. L'importance de l'effet marginal pour une variable ne peut donc pas être évaluée en comparant cet effet à celui d'une autre variable.

Tableau 10 : Les effets marginaux de la variable dépendante du modèle

INF_CI	β	Z	Signification	dy/dx	X
P_DIR	-3.822755	4.17	0.000**	-1772.855	0.03913
AGE	-0.0059445	-2.90	0.004**	-2.756841	45.0435
COT_AM	0.2649439	2.01	0.045*	122.8714	0.26087
PRS	0.067027	4.70	0.000**	31.0847	5.62

- L'interprétation des signes des coefficients estimés

Le signe positif des coefficients estimés par la méthode du maximum de vraisemblance associés aux variables LOG_TA, ROE, COT_AM, PPC, PPD, PRS et HT ainsi que le signe négatif des coefficients associés aux variables P_DIR et AGE correspondent aux prévisions des hypothèses alors que le signe négatif des coefficients associés aux variables ENDT et ROA les contredisent.

- L'interprétation de la significativité des coefficients estimés

► **La proportion du capital détenue par les dirigeants (P_DIR) :** les résultats de la régression binomiale négative montrent que le coefficient associé ($\beta_1 = -3.822$) à cette variable est négatif, ce qui implique que la proportion du capital détenue par les dirigeants

affecte négativement le niveau de divulgation d'information sur le capital immatériel. De plus, le coefficient associé à cette variable est statistiquement significatif à un seuil de risque égal à 0,01. Ainsi, la structure de propriété est un facteur explicatif de la politique de communication sur le capital immatériel. Ces résultats permettent d'accepter la première hypothèse selon laquelle les entreprises dont la proportion du capital détenue par les dirigeants est faible offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres.

► **La taille (LOG_TA) :** les résultats de la régression binomiale négative montrent que le coefficient associé à cette variable ($\beta_2 = 0.108$) est positif, ce qui implique que la taille a un effet positif sur le niveau de divulgation d'information sur le capital immatériel. Cependant ce coefficient n'est pas significatif. Par conséquent, la taille n'est pas un facteur explicatif de l'offre volontaire d'information sur le capital immatériel. Cette conclusion permet de rejeter la deuxième hypothèse stipulant que les grandes entreprises offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres.

► **L'endettement (ENDT) :** le coefficient relatif à cette variable ($\beta_3 = -0.243$) est négatif, ceci supporte que l'endettement réduit le niveau de divulgation sur le capital immatériel, ce qui est contraire à la théorie. De plus, ce coefficient n'est pas significatif ce qui amène à confirmer que l'endettement n'est pas un déterminant de la stratégie de communication sur le capital immatériel. Ce résultat permet de rejeter la troisième hypothèse supposant que les entreprises les plus endettées offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres.

► **La performance de l'entreprise (ROA et ROE) :**

- Pour la variable représentant **la rentabilité des actifs (ROA)**, les résultats de la régression binomiale négative montrent que le coefficient associé à cette variable est négatif ($\beta_4 = -0.927$), ceci signifie que la rentabilité des actifs a un impact négatif sur le niveau de divulgation d'information sur le capital immatériel, ce qui est contraire à la théorie. De même, les résultats montrent que ce coefficient est non significatif
- Pour la variable représentant **la rentabilité des capitaux propres (ROE)**, les résultats montrent que le coefficient associé à cette variable ($\beta_5 = 0.418$) est positif, ce qui implique que la rentabilité des capitaux propres a un impact positif sur le niveau de divulgation d'information sur le capital immatériel. Toutefois, ce coefficient est non significatif.

Malgré les signes opposés des coefficients associés aux variables appréhendant la performance de l'entreprise, ces coefficients s'avèrent non significatifs, ce qui amène à rejeter la quatrième hypothèse qui stipule que les entreprises les plus performantes offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres dans le but de signaler au marché leur qualité.

► **L'âge de l'entreprise (AGE) :** les résultats de la régression binomiale négative montrent que le coefficient associé à cette variable ($\beta_6 = -0.005$) est négatif, ce qui implique que l'âge de firme a un impact négatif sur le niveau de divulgation d'information sur le capital immatériel. Aussi, le coefficient associé à cette variable est statistiquement significatif à un seuil de risque égal à 0,01. Ainsi, l'âge de la firme s'avère un facteur explicatif de la politique de communication sur le capital immatériel. Ce résultat permet d'accepter la cinquième hypothèse qui propose que les entreprises les plus jeunes offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres.

► **Le statut de cotation (COT_AM) :** les résultats montrent que le coefficient associé à cette variable ($\beta_7=0.264$) est positif. Ceci signifie que la cotation sur un deuxième marché américain a un impact positif sur la stratégie de communication des firmes françaises. De plus, ce coefficient est statistiquement significatif à un seuil de risque égal à 0,01. Ces résultats nous permettent de conclure que la cotation sur un marché anglo-saxon est un facteur explicatif d'une offre additionnelle d'information sur le capital immatériel et d'accepter la sixième hypothèse postulant que les entreprises cotées simultanément sur les marchés français et américain offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres.

► **La pression des parties prenantes (PPC, PPD et PRS) :**

- les coefficients associés aux variables relatives à **la pression des parties prenantes contractuelles (PPC) et diffuses (PPD)**, ($\beta_8=0.101$ et $\beta_9 =0.054$) sont positifs, ce qui implique que la pression des parties prenantes stimule l'offre volontaire d'information sur le capital immatériel. Cependant, ces coefficients ne sont pas significatifs.
- le coefficient associé à la variable pression des salariés (**PRS**) ($\beta_{10}=0.067$) est positif ceci implique que la pression des salariés incite les dirigeants à communiquer davantage sur le capital immatériel d'autant plus que ce coefficient est significatif à un seuil de risque égal à 0,01. Cette conclusion permet d'accepter partiellement la septième hypothèse qui stipule que les entreprises dont la pression des parties prenantes est élevée offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres.

► **Le secteur d'activité (HT) :** les résultats de la régression binomiale négative montrent que le coefficient associé à cette variable ($\beta_{11}=0.222$) est positif, ce qui implique que l'appartenance à un secteur de haute technologie a un impact positif sur le niveau de divulgation d'information sur le capital immatériel. Cependant, ce coefficient n'est pas significatif. Cette conclusion permet de rejeter la huitième hypothèse selon laquelle les entreprises qui appartiennent à un secteur de haute technologie offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres.

CONCLUSION

L'étude a montré que l'offre volontaire d'information sur le capital immatériel est motivée par l'argument de l'utilité financière. En effet, les entreprises dont la proportion du capital détenue par les dirigeants est faible offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres et ce afin de réduire les coûts d'agence qui naissent suite à la séparation de la propriété et du contrôle et maximiser par conséquent la valeur financière de la firme. L'étude a montré aussi que l'offre volontaire sur des éléments intangibles est motivée par l'argument de la légitimité puisque les entreprises les plus jeunes, cotées simultanément sur les marchés français et américain et dont la pression des salariés est élevée offrent volontairement plus d'information sur le capital immatériel que les autres.

L'évolution des ressources immatérielles et leur contribution à la croissance économique, l'incapacité de la comptabilité financière à refléter la vraie richesse immatérielle des firmes et l'émergence de la notion de responsabilité sociétale ont développé chez non seulement les investisseurs mais aussi chez une diversité de parties prenantes un besoin croissant d'information sur le capital immatériel de l'entreprise. Toutefois, jusqu'à l'heure actuelle, il n'y a aucun modèle consensuel ou institutionnel permettant d'orienter les évolutions.

BIBLIOGRAPHIE

- Alcouffe C. et Y. Louzzani** (2003) "Mesure de l'investissement immatériel : Indicateurs d'évaluation et de performance", Cahier de recherche du LIRHE, note, N°381, Juin.
- Botosan C.** (1997) "Disclosure level and the cost of equity capital", *The Accounting Review*, July, pp.323-349.
- Bounfour A.** (2000) "La valeur dynamique du capital immatériel", *Revue Française de Gestion*, septembre-octobre, pp.111-123.
- Bounfour A.** (1998), *Le management des ressources immatérielles : Maîtriser les nouveaux leviers de l'avantage compétitif*, Dunod, Paris, 268 p.
- Bozzolan, et al.** (2003) "Italian annual intellectual capital disclosure, an empirical analysis", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 4 No.4, pp.543-58.
- Buzby S.** (1975) "Company size, listed versus unlisted stocks, and the extent of financial disclosure", *Accounting and Finance*, Vol.32, N°1, pp.15-26.
- Canibano L. et M.P. Sanchez** (2003) "Measurement, management and reporting on intangibles: state of the art", Papier présenté au meeting annuel de l'American accounting association.
- Carroll A.B.** (1979) "A three dimensional conceptual model of corporate social performance", *Academy of Management Review*, Vol 4, pp.497-505.
- Collins et al.** (1997) "Changes in the value relevance of earnings and book values over the past forty years", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, pp.39-67.
- Cowen S. et al.** (1987) "The impact of corporate characteristics on social responsibility disclosure: a typology and frequency based analysis", *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 12, n°2, pp.111-121.
- Deegan C. et M. Rankin** (1996) "The materiality of environmental information to users of annual reports", *Accounting Auditing and Accountability Journal*, Vol.10, pp.562-583.
- Depoers F.** (2000) "Accost-benefit study of the voluntary disclosure: some empirical evidence from French listed companies", *The European Accounting Review*, pp.245-263.
- Ding Y. et H. Stolowy** (2002) "Les facteurs explicatifs de la stratégie des groupes français en matière de communication sur les activités de R&D", *Finance Contrôle Stratégie*, Vol. 6, n°1, mars, pp.39- 62
- Edvinsson L. et M.S. Malone** (1997) *Intellectual Capital : Realising Your Company's True Value by Findings its Hidden Brainpower*, Harper Collins Publishers, New York, 1997.
- Gandia J.L.** (2003) "Intangibles disclosure information on internet by multinational corporations", *The International Journal of Digital Accounting Research*, Vol. 3, n°5, pp.61-100.
- Garcia Meca et al.** (2002) *Information disclosure indexes to quantify complex categorical variables : a study of intellectual capital*, Ce travail s'inscrit dans le cadre du projet de recherche financé par la DGI (SEC2000-014), en collaboration avec Analistas Financieros Internacionales et Morgan Stanley Dean Witter.
- Gray et al.** (1995) "Corporate social and environmental reporting", *Accounting Auditing and Accountability Journal*, pp.44-77.
- Gurthrie J., R. Petty, K. Yongvanish et F. Ricceri** (2004) "Using content analysis as a research method to inquire into intellectual capital reporting", *Journal of Intellectual capital*, Vol. 5, n°2, pp.282-293.
- Guthrie, J., Petty, R.** (2000) "Intellectual capital: Australian annual reporting practices", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 1 No.3, pp.241-51.

- Honger R.** (1982) "Corporate Social Reporting, eight decades of development at US Steel", *Research in Corporate Performance and Policy*, 4, pp. 243-250.
- Holmström B.** (1979) "Moral hazard and observability", *The Bell Journal of Economics*, pp. 74-91.
- Holsti O.R.** (1969) "Content analysis for the social sciences", Reading, Massachusetts, Menlo Park, CA and London : Addison-wesley.
- Kaplan R.S. et D.P. Norton** (1992) "The Balanced Scorecard, Measures That Drive Performance", *Harvard Business Review*. January-February, p. 71-79.
- Lev B.** (1999) "R&D and Capital Markets", *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 11, N°4, pp. 21-35.
- Lev B.** (2000) "Communicating Knowledge Capabilities", working paper, Leonard N. Stern School of Business, New York University.
- Lev B.** (2001) *Intangibles: Management, Measurement and Reporting*, Brookings Institution Press, Washington.
- Leymarie S.** (2001) "La prise en compte de l'investissement immatériel : cas d'expérimentation", Working Paper.
- Lindblom C. K** (1994) "The implications of organizational legitimacy for corporate social performance and disclosure ", paper presented at Critical Perspectives on Accounting Conference, New York, NY.
- McGuire J. B., A. Sundgren et T. Scheeweis** (1988) "Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance", *Academy of Management Journal*, vol. 31, pp. 354-372
- Meek G.K. et al.** (1995) "Factors influencing voluntary annual report disclosures by US, UK and continental European multinationals", *Journal of International Business Studies*, Vol.26, third quarter, pp.555-572.
- Mercier** (1999) *L'éthique dans les entreprises*, Ed La découverte, Paris
- Milne M.J. et R.W. Adler** (1999) "Exploring the reliability of social and environmental disclosures content analysis", Vol. 12, n°, pp.237-256.
- OCDE** (2006) "Actifs immatériels et création de valeur ", Réunion du Conseil de l'OCDE au niveau ministériel.
- Patten D.** (1991), "Exposure, legitimacy and social disclosure", *Journal of Accounting and public policy*, pp.297-308
- Saada T.** (1995) "Les déterminants des choix comptables : une étude des pratiques françaises et comparaison franco-américaine", *Comptabilité, Contrôle, Audit*, tome 1, Vol. 2, septembre, pp.52-74.
- Sveiby** (1997) "The New Organizational Wealth, Managing and Measuring Knowledge- Based Assets (first ed.). San Francisco: Berrett-Koehler Publishers
- Williams, S.M.** (2001) "Is intellectual capital performance and disclosure practises related?", *Journal of Intellectual Capital*, Vol.2 N°3, pp.192-203.
- Williams S.M. et S. Firer** (2003) "Association between the ownership structure of Singapore publicly traded firms and intellectual capital disclosures", Working paper.