



**HAL**  
open science

## La gestion du résultat pour atteindre des seuils : un cadre d'analyse

Olivier Vidal

► **To cite this version:**

Olivier Vidal. La gestion du résultat pour atteindre des seuils : un cadre d'analyse. Congrès annuel de l'Association Francophone de Comptabilité, 2007, Poitiers, France. pp.16. halshs-00464788

**HAL Id: halshs-00464788**

**<https://shs.hal.science/halshs-00464788>**

Submitted on 27 Mar 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.

# ***LA GESTION DU RÉSULTAT POUR ATTEINDRE DES SEUILS : UN CADRE D'ANALYSE***

Olivier Vidal,  
Doctorant HEC Paris,  
1, av de la Libération  
78350 Jouy en Josas FRANCE  
tél. : +33 (1) 39.67 72 39  
@dresse : [vidal@ecogest.ens-cachan.fr](mailto:vidal@ecogest.ens-cachan.fr)

## **Résumé**

Cet article porte sur la gestion du résultat afin d'éviter les seuils de publication comptable. Il passe en revue la littérature et les termes utilisés par les auteurs (discontinuité, irrégularité, seuil). Il présente ensuite une typologie des seuils et propose un cadre conceptuel. Ce cadre met en évidence (1) l'influence directe d'un surcoût d'origine financière dénommé « effet de seuil » stricto sensu, (2) le rôle modérateur des facteurs psychologiques sur les investisseurs et sur les dirigeants, et (3) le rôle médiateur des anticipations des dirigeants sur la gestion du résultat pour éviter les seuils.

## **Mots clefs**

Gestion du résultat, seuil de publication comptable, irrégularité de distribution des résultats, effet de seuil, anticipation des dirigeants

## **Abstract**

This article deals with earnings management to avoid accounting thresholds. It reviews the literature and the terminology used by researchers (discontinuity, irregularity, and threshold). Then it presents a thresholds typology and proposes a conceptual framework. This framework highlights (1) the direct effect of an extra financial cost namely the “threshold effect” stricto sensu, (2) the moderating effect of psychological factors on managers and investors, and (3) the mediatory effect of managers' anticipations on earnings management to avoid thresholds.

## **Key words**

Earnings management, accounting threshold, earnings distribution discontinuity, threshold effect, managers' anticipations

## INTRODUCTION

Les recherches sur la qualité des informations comptables sont de plus en plus nombreuses depuis les scandales financiers de ces dernières années et l'accélération du processus d'harmonisation internationale des normes comptables. Leurs auteurs identifient les contextes incitant les dirigeants à gérer les résultats, les pratiques de manipulation des comptes, l'évolution de ces pratiques dans le temps, et les facteurs les limitant. C'est dans ce cadre de recherche que les travaux sur les seuils se sont développés à la fin des années 90, complétant ainsi les premières contributions des années 80 sur les accruals.

S'attendant à ce que la distribution statistique des résultats des entreprises présente une allure gaussienne, les chercheurs en comptabilité ont interprété les irrégularités de distribution des résultats comme la manifestation d'un évitement de certains seuils et comme une manifestation de pratiques de gestion du résultat. Burgstahler et Dichev en 1997 ont été les premiers à étudier les irrégularités de dispersion des résultats comptables des entreprises US, et ont révélé l'existence de deux seuils : le seuil du résultat nul (évitement des faibles pertes) et le seuil des variations nulles (évitement des faibles diminutions de résultat). L'étude de Degeorge, Patel et Zeckhauser en 1999 a permis de révéler un troisième seuil : le seuil des écarts nul de prévision des analystes (évitement des résultats légèrement inférieurs aux prévisions des analystes). Enfin, Kasznik en 1999 a proposé un quatrième seuil dérivé du troisième : le seuil des écarts nuls de prévision des dirigeants (évitement des résultats légèrement inférieurs aux prévisions des dirigeants). Ces travaux sont les précurseurs de la recherche actuelle sur les seuils. Leurs auteurs ont posé les bases conceptuelles et méthodologiques du sujet ; ils ont incité les chercheurs à mieux explorer les causes et les conséquences des effets de seuils.

Si de nombreux chercheurs ont, depuis le début des années 2000, utilisé les irrégularités de distribution comme un proxy de la gestion du résultat, il n'en demeure pas moins que ces mesures suscitent beaucoup de questions théoriques. Non seulement des limites méthodologiques ont été identifiées, remettant en cause la capacité des chercheurs à mesurer de manière fiable le phénomène observé (Durtschi et Easton, 2005 ; McNichols, 2003 ; Beaver, McNichols et Nelson, 2006), mais le cadre théorique dans lequel s'intègrent ces études n'est lui-même pas clairement défini. Alors que ces études appartiennent au courant de la recherche positive en comptabilité, il est remarquable qu'aucun article n'évoque le cadre politico-contractuel de Watts et Zimmerman (1978). Seules des explications partielles et parfois contradictoires ont été fournies, et leur articulation avec le cadre de la recherche sur la gestion du résultat en général n'est jamais exposée.

Il nous semble que ces lacunes ne peuvent être comblées sans un travail sémantique préalable, nécessitant une définition des concepts utilisés dans la littérature sur les seuils. C'est l'objectif que nous assignons à cet article. La première partie présente une revue des théories mobilisées dans les recherches sur la gestion du résultat pour éviter les seuils, et en souligne les limites. La deuxième partie précise la terminologie spécifique à ce champ de littérature (discontinuité, irrégularité, seuil, effet de seuil). Une typologie des seuils comptables est proposée, et la notion d'effet de seuil est clairement isolée de la notion d'effet d'évitement. Ces précisions permettent, dans une troisième partie, de proposer un cadre d'analyse qui articule la littérature

sur les seuils dans le cadre plus général de la littérature sur la gestion du résultat. Il croise les motivations personnelles du dirigeant et les motivations économiques pour l'entreprise, avec leur origine contractuelle, réglementaire ou financière. Il intègre le rôle des facteurs psychologiques pesant sur les dirigeants et sur les investisseurs. Enfin, le rôle médiateur des anticipations des dirigeants est mis en évidence.

## **1. LES LIMITES DES THÉORIES MOBILISÉES POUR EXPLIQUER LA GESTION DU RÉSULTAT AFIN D'ÉVITER LES SEUILS**

À la fin des années 1990, les chercheurs en finance et comptabilité ont mis en évidence des irrégularités dans les distributions statistiques des résultats annuels publiés par les entreprises (Burgstahler et Dichev, 1997 ; Degeorge, Patel et Zeckhauser, 1999). Ces irrégularités ont été interprétées comme la manifestation d'un comportement d'évitement des seuils de publication comptable par certaines entreprises. Le cadre théorique général explicatif de la recherche positive sur la gestion du résultat n'est cependant pas mobilisé pour comprendre ce phénomène. En tant que manifestations de pratiques spécifiques de manipulation, les seuils de publication sont analysés au regard de théories explicatives plus spécifiques, évoquant notamment des facteurs comportementaux (individuels).

Après avoir rappelé le cadre théorique général de la recherche positive sur la gestion du résultat, et souligné sa capacité à n'expliquer que partiellement les phénomènes de gestion du résultat pour atteindre et dépasser les seuils, nous présenterons les différentes théories spécifiquement développées par les chercheurs ayant travaillé sur les seuils. Nous montrerons les limites de ces modèles et le besoin de préciser certains concepts avant de tenter de les articuler dans le cadre plus général de la recherche positive comptable.

### **1.1. Les motivations issues du cadre théorique de la recherche positive sur la gestion du résultat**

Jamais explicitement évoqué dans les articles sur les seuils, il apparaît pourtant que le cadre théorique de la recherche positive en comptabilité propose des explications à la gestion du résultat pour atteindre et dépasser les seuils. Ce cadre appelé « théorie politico-contractuelle de la comptabilité » (Raffournier, 1990) est désormais très standardisé. Proposé par Watts et Zimmerman en 1978, il cherche à expliquer les décisions comptables à partir des relations d'agence et des coûts politiques auxquels les entreprises sont soumises (Dumontier et Raffournier, 1999). Il a ensuite été élargi pour distinguer trois motivations principales à la gestion du résultat : les motivations contractuelles, les motivations réglementaires, et les motivations financières<sup>1</sup> (Healy et Whalen, 1999).

---

<sup>1</sup> « contracting motivations », « regulatory motivations », et « capital market motivations » dans la revue de littérature de Healy et Whalen.

- Les motivations contractuelles : dans le cadre de la *théorie de l'agence* et de la *théorie des contrats*, l'opportunisme des agents les conduit à optimiser leur utilité personnelle sous contrainte de rationalité limitée. La coordination des actions individuelles s'effectue par la conclusion de contrats, formels ou informels, définissant les obligations de chacun et les rémunérations correspondantes (Jensen et Meckling, 1976). Les dirigeants qui ne possèdent pas la totalité des actions de leur entreprise ont intérêt à consommer une partie des richesses de la firme sous forme de satisfaction personnelle (rémunération personnelle, avantages en nature...). Pour réduire cette incitation, la rémunération des dirigeants est souvent indexée sur le résultat. Il en découle une première proposition (Watts et Zimmerman, 1986) : *Les entreprises dans lesquelles la rémunération des dirigeants comporte une clause d'intéressement aux résultats choisissent les méthodes comptables qui accélèrent la comptabilisation des bénéfices*. Dans le cadre de l'étude des seuils, il apparaît que dès qu'une clause contractuelle est exprimée en fonction d'un niveau de résultat (prime accordée aux dirigeants si le résultat atteint un certain niveau...) ce niveau peut constituer un seuil de publication.

La *théorie de l'agence* est plus spécifiquement invoquée pour expliquer l'évitement des surprises négatives (Kasznik, 1999). L'auteur estime que, pour un dirigeant, ne pas atteindre ses prévisions est une source potentielle de coûts : actions en justice de la part des investisseurs, ou perte de réputation. Les dirigeants gèrent donc leur résultat à la hausse lorsque les résultats (non gérés) sont inférieurs aux prévisions. Kasznik estime également que le recours à des manipulations comptables doit augmenter avec l'amplitude de l'erreur. Si cette explication s'intègre dans le cadre des motivations contractuelles, elle l'élargit en soulignant que la motivation des dirigeants n'est pas uniquement liée à leur rémunération, mais peut être également liée à leur notoriété.

Les actionnaires ne sont pas les seuls investisseurs de l'entreprise. Les créanciers sont eux aussi partie prenante des relations contractuelles. Or l'ensemble des ressources de l'entreprise est géré par les actionnaires par l'intermédiaire des dirigeants qu'ils désignent. Les actionnaires peuvent donc détourner à leur profit une partie des fonds apportés par les créanciers, en leur faisant supporter une partie des risques liés à leurs décisions d'investissement. Les créanciers se protègent en incluant dans les contrats d'endettement des clauses limitatives<sup>2</sup> sur les versements de dividendes ou les ratios d'endettement. Il en découle une seconde proposition (Watts et Zimmerman, 1986) : *Les entreprises les plus proches des limites imposées par les contrats de prêt choisissent des méthodes qui diminuent la probabilité d'une violation de ces clauses*. Cette proposition peut justifier l'existence de certains seuils, même si les seuils identifiés jusqu'alors par la littérature (résultat nul, variation nulle et erreur nulle de prévision) ne semblent pas être expliqués par l'existence des clauses d'endettement. Autrement dit, il est intéressant de souligner que la théorie prévoit l'existence de seuils non encore observés empiriquement.

- Les motivations réglementaires : dans le cadre de la *théorie des coûts politiques*, ou *théorie de la réglementation* (Watts et Zimmerman, 1978 ; Healy et Whalen, 1999) le processus politique est une compétition pour le partage des richesses. Les entreprises qui produisent de

---

<sup>2</sup> « covenants » en anglais.

la richesse sont soumises à des ponctions d'autant plus importantes que les bénéfiques sont élevés. Certaines entreprises, de par leur taille ou de par leur secteur d'activité sensible, sont plus surveillées que d'autres, et donc plus sujettes à des coûts politiques. Il en découle la troisième proposition de la théorie politico-contractuelle : *Les entreprises les plus sujettes à des coûts politiques choisissent les méthodes comptables qui retardent la comptabilisation des bénéfiques*. Par de telles manipulations, on dit que les entreprises gèrent leurs coûts politiques. Dès lors que les réglementations sectorielles, ou anti-trust s'expriment en référence à un certain niveau de résultat, ces niveaux constituent des seuils de publication. Les seuils de publication mis en évidence jusqu'alors par la littérature n'ont pas été directement expliqués par les coûts politiques. À nouveau, la théorie prévoit l'existence de seuils non encore observés empiriquement.

Il est possible d'associer à ces motivations réglementaires les motivations fiscales qui peuvent inciter les entreprises, toutes choses égales par ailleurs, à reporter dans le temps leurs bénéfiques. Plus concrètement, dans le cadre de la gestion des résultats pour éviter les seuils, il apparaît que dans la plupart des cas, un résultat négatif (ou plus précisément un résultat fiscal négatif) permet d'éviter de payer de l'impôt. Une telle motivation pourrait justifier une surreprésentation des entreprises faiblement déficitaires, sous réserve d'observer la distribution des résultats fiscaux (en tenant compte des éventuels reports déficitaires). Ce qui peut s'exprimer sous forme de proposition : *Les entreprises dont une variation du résultat comptable génère une variation de l'impôt choisissent les méthodes comptables qui retardent la comptabilisation des bénéfiques*. Ce phénomène n'a pas été observé à notre connaissance, même si une telle explication est évoquée dans le cadre de l'observation des résultats d'entreprises européennes de petite taille, ne faisant pas appel public à l'épargne (Bisson, Dumontier et Janin, 2004 ; Coppens et Peek, 2005).

- Les motivations financières : dans le cadre de la théorie financière, la publication d'un résultat, en tant qu'indicateur privilégié des investisseurs, a des conséquences directes sur les cours boursiers et la fortune des propriétaires (et des dirigeants si leur rémunération dépend des performances boursières). Si l'on considère que le coût d'accès aux financements augmente lorsque le résultat diminue, les entreprises choisiront, toutes choses égales par ailleurs, les méthodes comptables qui améliorent le résultat. Ce qui peut s'exprimer également sous forme de proposition : *Les entreprises dont le coût du financement augmente fortement lorsque la performance diminue choisissent les méthodes comptables qui anticipent la comptabilisation des bénéfiques*. Cette proposition ne suffit pas à expliquer l'existence de seuils puisque le coût de financement n'est pas nécessairement lié au dépassement d'un seuil précis. Nous verrons cependant que autour de certains niveaux de résultats, le coût du financement peut varier de manière plus importante, et constituer ainsi des seuils.

Signalons enfin que les contraintes à la gestion du résultat (Jeanjean, 2001), contraintes techniques (limitation des choix via la réglementation comptable, poids des décisions prises antérieurement via le principe de permanence des méthodes), contrôle externe effectué par les auditeurs, ou contrôle exercé en interne par le gouvernement d'entreprise, s'appliquent également dans le contexte des manipulations pour éviter les seuils. Ainsi, le rôle des auditeurs sur les seuils de publication a pu être testé (Caneghem, 2005).

En définitive, les théories mobilisées pour expliquer la gestion du résultat pourraient être mises en œuvre pour expliquer les pratiques de manipulation pour éviter certains seuils (seuil réglementaire, fiscal, ou induit par des clauses d'endettement). Mais elles ne l'ont pas été car elles ne sont pas adaptées pour expliquer les seuils observés (résultat nul, variation nulle, erreur nulle de prévision). C'est pourquoi la recherche comptable sur les seuils, bien que faisant partie du courant de recherche positive en comptabilité, s'est développée sans faire référence directement au cadre fondateur de ce même courant. Les auteurs ont donc été conduits à proposer des explications plus spécifiques fondées sur (1) le comportement et la psychologie des agents économiques, et sur (2) les coûts générés par la proximité des seuils. Nous présentons ces explications, et nous tentons par la suite (voir partie 3) de les intégrer dans le cadre plus général de la recherche positive en comptabilité.

## **1.2. Les motivations liées aux facteurs spécifiques comportementaux**

Deux théories sont mises en œuvre par les auteurs en comptabilité pour expliquer les évitements de seuils comptables : la « prospect theory » et la « théorie psychologique » des chiffres négatifs.

La *prospect theory* suggère que les acteurs prennent leurs décisions en faisant toujours inconsciemment référence à un état (Kahneman et Tversky, 1979). Aux alentours de cet état, des décisions binaires seront prises de manière non « progressive ». C'est le cas notamment lorsque l'on passe d'une situation de perte relative ou absolue à un gain. De par sa valeur emblématique, un résultat nul sera plus souvent considéré par les investisseurs comme un état de référence que toute autre valeur de résultat. Il en va de même de la prévision de résultat ou du résultat de N-1 qui peuvent servir d'état de référence. Un nombre important d'acteurs vont donc se forger une opinion et prendre leurs décisions concernant une entreprise sur le critère dichotomique : le seuil a-t-il été franchi ou non ? Cette théorie explique le rôle clef que peuvent jouer certains seuils de publication comptable, mais elle ne permet pas de les identifier. Elle ne permet pas non plus d'expliquer le mécanisme par lequel ces seuils se traduisent par des manipulations comptables.

Certains auteurs (DeGeorge, Patel et Zeckhauser, 1999) ont mis l'accent sur les motivations des dirigeants en invoquant *la valeur symbolique et psychologique des chiffres négatifs* (Glass et Holyoak, 1986 ; Cornsweet, 1974). Ils se servent de ce cadre pour justifier la hiérarchie entre les trois seuils constatés. Les entreprises privilégient dans l'ordre décroissant un résultat faiblement positif, puis un résultat en croissance, puis le respect des prévisions. Cette hiérarchisation des priorités est un indicateur fort intéressant de compréhension des motivations des dirigeants, mais d'autres études montrent qu'elle pouvait évoluer dans le temps, influencée par le rôle des médias ou de la réglementation boursière (Brown et Caylor, 2005 ; Dechow, Richardson et Tuna, 2003). La valeur psychologique des chiffres négatifs ne suffit donc pas à elle seule à expliquer la hiérarchie des seuils. De manière plus générale, la notion de prix psychologique n'est pas étrangère à la politique de publication des comptes (Mard, 2004). Elle conduit notamment les dirigeants à publier un nombre anormalement faible de résultats dont le second chiffre est élevé (6, 7, 8, 9), et un nombre anormalement élevé de résultats dont le second chiffre est zéro (Carshaw, 1988 ; Thomas, 1989). Les

préoccupations comptables peuvent rejoindre sur ce point le champ de la recherche en marketing.

Dans tous les cas, que ce soit pour leur valeur symbolique, ou pour leur statut de référence, certains niveaux de résultat semblent pouvoir jouer un rôle de seuil décisionnel pour les parties prenantes de l'entreprise. Ces explications ne suffisent pas à elles seules à justifier les pratiques de gestion du résultat. Elles doivent être combinées à la présence de coûts spécifiques à la proximité des seuils pour prendre leur véritable pouvoir explicatif. Ce qui nous conduit à considérer les facteurs psychologiques dans notre cadre d'analyse (voir partie 3) comme une variable modératrice.

### **1.3. Les motivations liées aux coûts spécifiques liés aux seuils**

Dès 1997, les auteurs qui se sont intéressés aux seuils de publication comptable évoquent le *coût des transactions* de l'entreprise avec ses parties prenantes pour expliquer les manipulations comptables pour atteindre les seuils (Burgstahler et Dichev, 1997 ; Degeorge, Patel et Zeckhauser, 1999 ; Glaum, Lichtblau et Lindemann, 2004). Formulée par ces auteurs, *la théorie des coûts de transactions* se fonde sur deux arguments. (1) Il existe un coût d'obtention des informations pour les parties prenantes qui a pour conséquence qu'un nombre suffisamment important parmi eux se contente de l'information publiée sur le résultat pour prendre des décisions. (2) Le résultat comptable publié affecte les relations entre la firme et les parties prenantes. En général, un résultat élevé permet de négocier des transactions dans des conditions plus favorables. En conséquence, les entreprises sont incitées à éviter le seuil de zéro dans la mesure où cela leur permet de diminuer leurs « coûts de transaction » avec leurs parties prenantes (deuxième argument) qui n'ont pas la capacité, ni le temps (premier argument) d'analyser les états financiers de l'entreprise et qui vont baser leur prise de décision sur des critères binaires comme le fait d'atteindre un seuil. À l'inverse, rater un seuil génère un coût.

L'utilisation de ce cadre théorique dans la recherche sur les seuils appelle trois séries de remarques :

- Tout d'abord, la *théorie des coûts de transaction* vise à expliquer la constitution de firmes intégrées par opposition au recours au marché (Coase, 1937 ; Williamson, 1985). Autrement dit, cette théorie appartient au champ des théories de l'organisation. Dans le contexte de l'étude des seuils, c'est essentiellement la seule notion de rationalité limitée des agents qui est mise en œuvre (Simon, 1947). Les coûts de transaction évoqués par les auteurs en comptabilité dans le premier argument s'apparentent à des coûts d'agence. Dans le second argument, c'est la relation négative entre performance et coût du financement, qui est décrite. Dans les deux cas, les auteurs ne font pas référence à des coûts de transaction tels qu'ils sont décrits par les auteurs en théorie des organisations.
- La seconde série de remarques concerne la nature des coûts générés par le fait de rater un seuil. Ils sont décrits comme des coûts liés à l'obtention des financements qui sont d'autant plus élevés que le résultat est faible. Ces coûts ne sont donc pas spécifiques aux seuils.

- La troisième série de remarques concerne l'articulation entre ce cadre explicatif et les facteurs que nous avons appelés comportementaux. Le premier argument (le coût d'accès à l'information) explique pourquoi les investisseurs accordent une grande importance à la variable résultat, alors même que cette variable n'est pas la seule source d'information dont ils disposent sur les entreprises. Ce premier argument est donc à rapprocher de la *prospect theory* et de la valeur symbolique des nombres pour expliquer pourquoi certains seuils de résultats vont jouer un rôle si important dans les prises de décision. Autrement dit, l'obtention de bonnes performances génère des économies pour l'entreprise (confiance accrue, obtention facilitée de capitaux, diminution des coûts d'agence...), mais cette économie n'est pas proportionnelle au résultat autour de certains seuils de référence à cause des décisions binaires et de l'imaginaire symbolique des agents. Ces seuils sont concentrés sur le résultat comptable parce qu'un grand nombre d'actionnaires n'a pas les moyens d'accéder à d'autres sources d'informations. C'est en combinant les facteurs psychologiques (sur les investisseurs) d'une part, et la nature du coût du financement externe d'autre part que les auteurs imaginent une source de « surcoût » lié au non dépassement de certains seuils de publication.

En définitive, les explications qui font référence à la théorie des coûts de transaction ne distinguent pas (1) le coût d'obtention des informations par les actionnaires, qui explique la focalisation sur la variable résultat mais ne justifie pas l'existence de seuils, et (2) le coût du financement de l'entreprise, qui n'est pas spécifique aux seuils. Nous verrons que la mise en évidence du concept d'effet de seuil stricto sensu (voir partie 2) permet de réconcilier ces deux sources de coûts.

#### **1.4. Un cadre théorique incomplet**

Bien que le cadre politico-contractuel de la comptabilité n'ait jamais été évoqué directement par les auteurs pour appréhender le phénomène de manipulation pour éviter les seuils de publication, il apparaît qu'il peut contribuer efficacement à l'expliquer à condition de lui apporter plusieurs précisions. La première proposition qui évoque les motivations contractuelles des dirigeants peut être adaptée pour tenir compte du fait que les dirigeants ne sont pas motivés uniquement par leur rémunération, mais aussi par leur réputation, notamment si celle-ci est liée au dépassement d'objectifs qui constituent alors des seuils de publication. Par ailleurs, les limites imposées par les contrats de prêts de la seconde proposition constituent des seuils de publication même s'ils n'ont jamais été mis en évidence empiriquement. Enfin, les coûts politiques de la troisième proposition peuvent s'exprimer lors du franchissement de certains seuils en fonction de la nature de la réglementation, et peuvent être complétés en tenant compte de l'influence de la fiscalité.

Les auteurs en comptabilité ont par contre proposé des explications spécifiques à l'évitement des seuils. Les théories psychologiques fournissent une explication au comportement supposé irrationnel des investisseurs face à certains chiffres, et notamment face aux chiffres négatifs. L'existence d'un coût de financement (dénommé à tort « coût de transaction ») qui augmente lorsque le résultat diminue est évoquée, et l'importance exagérée que les investisseurs

accordent à la variable résultat est soulignée. Mais ce cadre théorique apparaît hétéroclite. Il lui manque le fil conducteur permettant de faire le lien entre ces différentes explications. Par ailleurs, ces explications se focalisent sur le comportement des investisseurs, supposés influençables par les seuils, alors que les manipulations comptables sont le fait des dirigeants. Notamment, elles ne distinguent pas l'impact psychologique sur les investisseurs de celui qui peut agir sur les dirigeants. Enfin, elles ignorent d'autres explications potentielles (fiscalité, agence, contrats, réglementation).

Pour articuler les explications spécifiques évoquées dans la littérature sur les seuils avec les théories utilisées dans la littérature plus générale sur la gestion des résultats, il est nécessaire de clarifier la terminologie employée. La création d'une typologie des seuils d'une part, la distinction entre la notion d'effet de seuil et celle d'effet d'évitement d'autre part, et enfin la prise en compte des anticipations des dirigeants (partie 2) nous permettent d'articuler les explications du comportement d'évitement des seuils dans le cadre explicatif positif plus général de la gestion du résultat (partie 3).

## **2. UN ÉCLAIRAGE TERMINOLOGIQUE INDISPENSABLE QUI CONDUIT À DISTINGUER DEUX « EFFETS DE SEUILS »**

Un travail d'approfondissement sur la terminologie est un préalable à la compréhension des seuils comptables qui sont observés de manière récurrente, et qui remettent en cause la capacité du résultat comptable à fournir une information fiable sur la santé des entreprises. Nous précisons les notions de discontinuité, d'irrégularité, et de seuil. Nous proposons une typologie des seuils, et nous distinguons deux interprétations distinctes de la notion « d'effet de seuil ». Cette distinction nous permet d'articuler les différents éléments explicatifs des comportements de gestion du résultat pour éviter les seuils dans un cadre conceptuel plus général.

### **2.1. Discontinuité, irrégularité et seuil**

Une *discontinuité* dans une courbe de distribution des résultats n'est pas nécessairement une irrégularité. La discontinuité est un « pic », un « saut » dans la distribution. Ce n'est une irrégularité que si l'on postule que la distribution suit une loi uniforme. À l'inverse, une irrégularité n'est pas exclusivement une discontinuité. Une queue épaisse de distribution (l'effet fortes pertes, ou grand bain comptable<sup>3</sup>) est, par exemple, souvent considérée comme une irrégularité alors qu'elle n'est pas une discontinuité. Les chercheurs qui analysent les résultats des entreprises postulent que leur distribution devrait présenter une allure « plus ou moins » gaussienne en l'absence de manipulation comptable (Jeanjean, 1999). Aucun n'affirme précisément quelle loi de distribution devrait suivre la dispersion mais tous s'accordent à dire que l'allure générale de la courbe devrait être lisse, sans discontinuité. Les discontinuités observées sont donc interprétées comme étant des irrégularités.

---

<sup>3</sup> Plus connu sous son expression anglaise de « Big Bath Accounting ».

Les *irrégularités* peuvent être interprétées de deux manières. Elles peuvent être des irrégularités statistiques sans conséquence, liées à des aléas qui n'ont pas lieu d'être interprétés comme ayant une signification particulière. Elles peuvent au contraire signaler un comportement anormal de la part des entreprises. Si les irrégularités apparaissaient de manière aléatoire sur les dispersions, il ne serait pas possible de les interpréter. Or les irrégularités se manifestent systématiquement autour des mêmes niveaux de résultat. C'est pour cette raison que la seconde interprétation est privilégiée. Ces niveaux jouent un rôle spécifique. Ils sont appelés « seuils ». Nous parlons donc de « seuils de publication comptable » (figure 1).

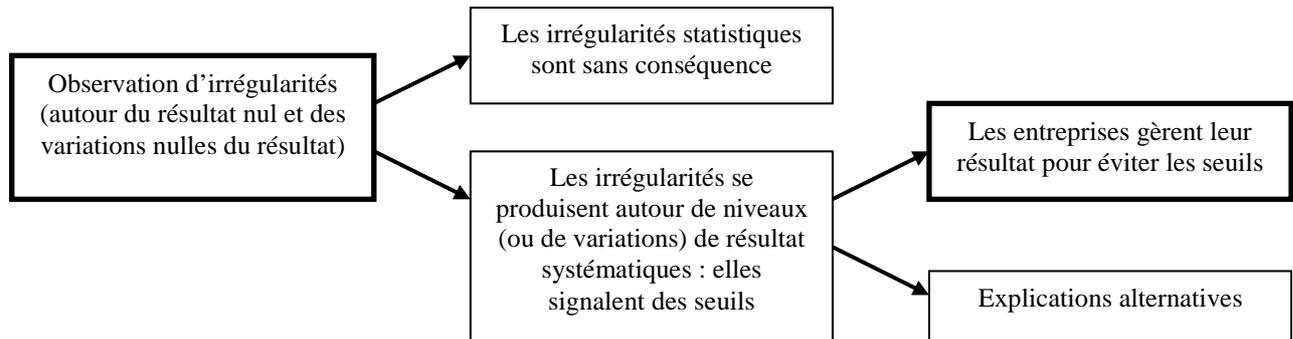


Figure 1 : de l'observation des discontinuités à l'évitement des seuils

Dans un souci de précision terminologique, soulignons que les seuils ne sont jamais mesurés par les chercheurs ; ils sont simplement identifiés. Seule la discontinuité peut être mesurée : le « pic » peut être plus ou moins haut ou large (la largeur des discontinuité n'a cependant jusqu'alors jamais été utilisée par les chercheurs comme mesure de l'irrégularité).

Nous classons les *seuils* en deux catégories. Les seuils « absolus » existent indépendamment des caractéristiques ou de l'historique de l'entreprise. C'est le cas du seuil du résultat nul. Les seuils « relatifs » correspondent à des seuils dont le niveau est propre à chaque entreprise, et dont la valeur peut changer dans le temps. C'est le cas, par exemple, des seuils de variation nulle de résultat (le montant à atteindre est propre à chaque entreprise et change chaque année en fonction des performances de l'année précédente).

Une seconde distinction peut être faite entre les seuils dont l'existence est toujours présente, de ceux dont l'existence même n'est pas systématique. Les seuils « résultat nul » ou « variation nulle » peuvent exister dans toutes les distributions, quelle que soit l'année ou le pays étudié. Le seuil « erreur nulle de prévision » nécessite quant à lui l'existence préalable de prévisions. Si ces prévisions n'existent pas, ou si elles ne sont pas connues du chercheur, le seuil ne peut être observé. Il apparaît dans ce second cas une difficulté d'observation, et des limites méthodologiques potentielles liées à des biais de sélection dans la mesure où le seuil n'est observable qu'auprès d'une sous partie de la population.

Enfin, on peut distinguer parmi les seuils que nous dénommons « seuils relatifs non systématiques » ceux dont l'agrégation sur de larges échantillons semble aisée (dès lors que l'information est disponible) comme le fait d'atteindre ou non une prévision de résultat, de ceux dont l'agrégation est délicate. C'est parce que leur observation est particulièrement

délicate à effectuer que de tels seuils sont absents de la littérature empirique. Par exemple, les clauses restrictives d'endettement liées à un certain niveau de performance ou de distribution de dividendes peuvent conduire les entreprises à des manipulations comptables pour éviter de les enfreindre. De telles clauses constituent donc des seuils (1) relatifs puisque leur niveau est propre à chaque entreprise, (2) dont l'existence est incertaine puisque toutes les entreprises ne sont pas concernées, (3) dont l'observation est difficile : ces clauses ne sont pas nécessairement publiées, leur agrégation est délicate car une entreprise peut avoir à respecter plusieurs clauses, et leur formulation n'est pas nécessairement exprimée par rapport à un niveau de résultat. Nous classons dans cette catégorie de « seuils relatifs non systématiques dont l'observation est délicate » les objectifs personnels de performance que se fixent les dirigeants et leur implication en terme de notoriété.

	Seuil absolu	Seuil relatif
Existant pour toutes les entreprises	Seuil du résultat nul : le seuil est le même pour toutes les entreprises, et son observation statistique est aisée.	Seuil de la variation nulle : le montant du résultat à atteindre est propre à chaque entreprise, mais la variation nulle est calculable pour toutes les entreprises (sauf cas particulier des créations d'entreprise dont le résultat de référence peut cependant être le résultat nul).
Existence incertaine, mais observation directe		Seuil des prévisions des analystes ou des dirigeants : le montant diffère pour chaque entreprise, et n'existe pas nécessairement (ou n'est pas disponible pour le chercheur), mais leur agrégation ne pose pas de difficulté.
Existence incertaine, et observation statistique délicate		Seuil correspondant à des clauses restrictives d'endettement, ou à des objectifs personnels des dirigeants : le montant diffère pour chaque entreprise, il n'existe pas nécessairement, il est difficilement accessible pour le chercheur. Ces seuils posent des problèmes méthodologiques : biais d'échantillonnage, accessibilité des données, difficulté de mesurer le degré d'implication psychologique des acteurs... Les enquêtes statistiques sur ce sujet semblent peu pertinentes.

Tableau 1 : Typologie des seuils

Dresser une telle typologie présente deux intérêts : Le premier est de souligner les différences de traitement méthodologiques qui peuvent exister pour observer les différents seuils. Il apparaît ainsi que les seuils relatifs, s'ils ne jouent pas nécessairement un rôle moins important dans le comportement individuel des entreprises, sont généralement plus difficiles à observer. Le second est de souligner qu'un seuil aura d'autant plus d'impact sur les parties prenantes que son observation est accessible à un très grand nombre d'observateurs.

## 2.2. La notion d'effet de seuil

Un processus à *effet de seuil* est un processus dont les effets n'évoluent pas proportionnellement à leurs causes passé un certain seuil. Autrement dit, on parle d'effet de seuil lorsque la loi qui lie une variable (indépendante) à une autre (dépendante) va soudainement changer de nature à partir d'un certain niveau. C'est le cas de l'élastique qui se rompt passé un certain niveau de traction. En climatologie, un processus est dit à effet de seuil

quand il existe un certain niveau de perturbation en dessous duquel la conséquence est proportionnelle à la perturbation, et au-delà duquel les choses se mettent à évoluer de manière totalement différente. Il est intéressant de souligner qu'un franchissement de seuil s'appelle alors une catastrophe (tornade en climatologie, tremblement de terre ou raz de marée en géologie). La notion d'effet de seuil a donc une connotation psychologique négative, et évoque le danger de ne pas pouvoir maîtriser les événements qui risquent de se produire. D'autres champs utilisent la notion d'effet de seuil. En informatique, les procédures étant fondées sur des décisions binaires, les effets de seuil sont fréquents, entraînant par exemple la panne générale d'un système suite à l'incrément marginal d'un seul paramètre. En économie enfin, il est également possible d'observer des effets de seuil. L'augmentation du taux d'imposition, par exemple, génère normalement un accroissement des ressources de l'État. Mais, passé un certain niveau de pression fiscale, l'effet d'une augmentation marginale peut avoir un effet nul, voire négatif s'il génère des effets secondaires comme la délocalisation des entreprises et des personnes.

Dans le cadre de la publication des résultats, parler d'effet de seuil stricto sensu signifie que passé un certain niveau de résultat publié, l'entreprise fait face à des conséquences « disproportionnées », c'est à dire non proportionnelles au résultat correspondant. Prenons l'exemple d'une entreprise qui a le choix entre publier une petite perte  $-b$ , un résultat nul, ou un petit bénéfice  $+b$ . Plus le résultat publié est faible, plus cette information jugée mauvaise est susceptible de générer un coût (nous discutons dans la partie 3 de la nature de ce coût). Si l'effet de la publication du résultat est proportionnel, le coût généré par la publication d'un résultat nul au lieu de  $+b$  doit être identique au coût généré par la publication d'un résultat négatif  $-b$  au lieu d'un résultat nul. Il n'y a pas d'effet de seuil (figure 2). Au contraire, si le coût généré par la publication d'un résultat  $-b$  à la place d'un résultat nul est supérieur à celui généré par la publication d'un résultat nul à la place d'un résultat  $+b$ , il y a un effet de seuil stricto sensu (figure 3).

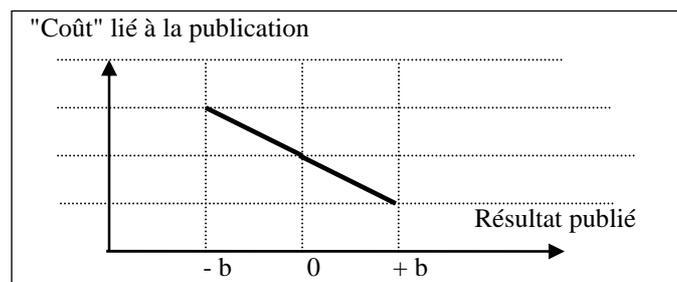


Figure 2 : Absence d'effet de seuil

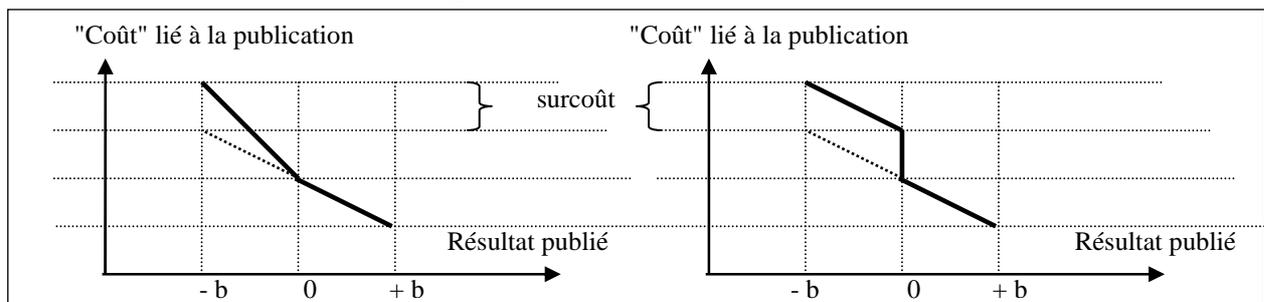


Figure 3 : Effet de seuil stricto sensu

Dans la littérature comptable, cette notion d'effet de seuils n'a cependant jamais été clairement définie. Au contraire, il y a une confusion dans la mesure où le terme effet de seuil peut être utilisé dans un deuxième sens : *effets provoqués par la proximité du seuil*. Nous ne nous situons plus ici dans la même optique objective d'identification d'effets disproportionnés passé un certain seuil, mais dans une optique subjective dans laquelle l'impact du seuil sur les acteurs, et notamment sur les dirigeants se manifeste avant même que le seuil ne soit franchi. Ainsi, si l'effet de seuil stricto sensu décrit un surcoût généré par le non-évitement d'un seuil, l'effet de seuil au sens large décrit le comportement d'évitement généré par la proximité d'un seuil. La terminologie est donc pernicieuse car sous la même expression peuvent se confondre deux effets distincts, qui peuvent se combiner, ou exister indépendamment l'un de l'autre (tableau 2). C'est pourtant la distinction entre les deux interprétations du terme générique d'effet de seuil qui nous permet d'incorporer au cadre théorique explicatif les éléments de psychologie via la prise en compte des anticipations des dirigeants. Nous développons cet aspect dans la troisième partie.

	Existence d'effet de seuil stricto sensu (le coût n'est pas proportionnel au résultat)	Absence d'effet de seuil stricto sensu (le coût est proportionnel au résultat)	
Existence d'effet de seuil au sens large, ou effet d'évitement (la proximité d'un seuil incite à la manipulation)	L'effet de seuil qui génère un surcoût peut justifier l'effet d'évitement	Le surcoût ne justifie pas l'effet d'évitement. Il faut chercher d'autres motivations	Existence d'une discontinuité statistique
Absence d'effet d'évitement	L'entreprise n'évite pas le surcoût		Absence de discontinuité statistique

Tableau 2 : Liens entre effet de seuil stricto sensu et effet d'évitement

### 2.3 De l'observation des discontinuités à la gestion du résultat

Dans notre souci de précision terminologique, il nous a semblé utile de rappeler l'enchaînement logique qui conduit les chercheurs à interpréter les seuils comme des manifestations de gestion du résultat. Il est notamment intéressant de souligner un fait qui n'a jusqu'alors pas été exploité : chaque discontinuité observée présente en réalité une double irrégularité : une sur-représentation des effectifs situés légèrement au-dessus du seuil, et une sous-représentation des effectifs situés légèrement en dessous du seuil (figure 4).

L'explication généralement admise de ce phénomène de double irrégularité repose sur l'hypothèse que les entreprises dont le résultat (avant manipulation) est inférieur au seuil gèrent ce résultat pour dépasser le seuil (Mard, 2004). Cette explication est renforcée intuitivement par le fait que le montant de la manipulation nécessaire à cette opération cosmétique est, par définition, relativement faible. La manipulation du résultat est d'autant plus tentante qu'elle est alors difficilement détectable et les études empiriques rencontrent des difficultés pour identifier des accruals discrétionnaires anormaux chez les entreprises situées « au-dessus » des seuils (Dechow, Richardson et Tuna, 2003 ou McNichols, 2003). Dans

l'état actuel de la recherche sur le sujet, nous ne connaissons pas avec certitude, la provenance des entreprises surnuméraires qui publient des résultats légèrement supérieurs à un seuil, ni la destination des entreprises manquantes en dessous des seuils. On ne peut que supposer que les entreprises « au-dessus » des seuils sont des entreprises dont le résultat non géré serait « au-dessous » du seuil.

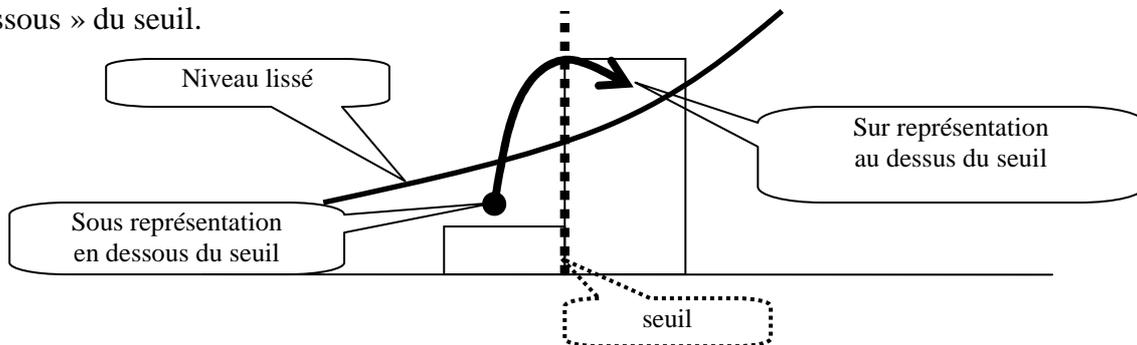
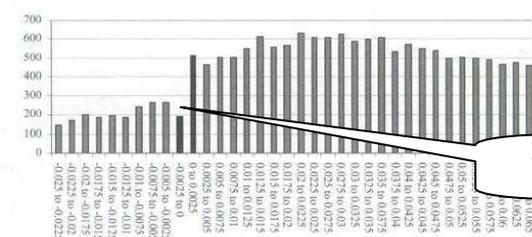


Figure 4 : La double discontinuité

L'intérêt de souligner l'existence d'une double irrégularité autour des seuils permet d'attirer l'attention des chercheurs sur la possibilité d'étudier séparément chacune de ces irrégularités. Ainsi, les études qui mesurent l'irrégularité en utilisant un ratio d'asymétrie<sup>4</sup> présupposent que les deux irrégularités sont le résultat du même phénomène (Glaum, Lichtblau et Lindemann, 2004 ; Leuz, Nanda et Wysocki, 2003). Ainsi, l'observation graphique des résultats de Glaum, Lichtblau et Lindemann laisse penser que la non significativité des tests de comparaison des entreprises allemandes et américaines masque une double divergence. Les entreprises allemandes légèrement bénéficiaires sont sur représentées, alors que les entreprises américaines légèrement déficitaires sont sous représentées. L'indicateur composite annule, par compensation, les deux différences. La mise en lumière de cette double irrégularité ouvre de nouvelles perspectives de recherche.

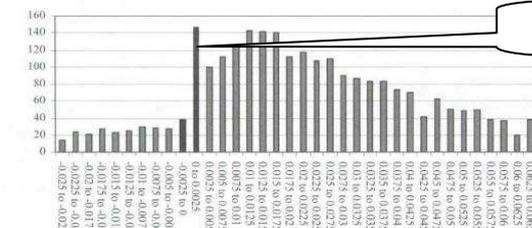
Panel A: Distribution of Net Income (scaled by net sales) for U.S. Companies



Les entreprises américaines légèrement déficitaires sont sous représentées

Data is obtained from the Worldscope database for the years 1991 to 2000. Banks, insurance companies, and other financial service companies were excluded from the sample. The total number of firm-year observations is 38,714. The interval width is 0.0025. Intervals directly adjacent to the threshold are printed in black.

Panel B: Distribution of Net Income (scaled by net sales) for all German Companies (using HGB, IAS or U.S. GAAP)



Les entreprises allemandes légèrement bénéficiaires sont sur représentées

Figure 5 : Comparaison des distributions des entreprises cotées américaines et allemandes (Glaum, Lichtblau et Lindemann, 2004) : mise en évidence de deux irrégularités distinctes

<sup>4</sup> que ce soit  $l/r$  ou  $(l-r)/(l+r)$ , avec « r » l'effectif de la classe juste supérieure au seuil, et « l » l'effectif juste inférieur.

### 3. PROPOSITION D'UN CADRE D'ANALYSE

Nous proposons un cadre explicatif des manipulations comptables spécifiquement liées à l'évitement des seuils de publication dans lequel les anticipations du dirigeant jouent un rôle médiateur. La manipulation des comptes est l'activité du dirigeant (Breton et Stolowy, 2004). Les autres acteurs n'agissent pas directement sur les comptes. Ils tentent éventuellement d'influencer le dirigeant pour qu'il manipule ou ne manipule pas. Breton et Stolowy en déduisent qu'une *théorie des manipulations comptables* ne doit pas se référer aux techniques mises en place, mais aux besoins, opportunités, et relations entre les différentes catégories de parties prenantes. Nous adoptons ce point de vue, en précisant qu'il n'y a pas égalité d'accès à l'information comptable entre les parties prenantes. Les dirigeants sont les responsables de la publication des comptes et la manipulation pour éviter un seuil se fait à leur initiative ou sous leur contrôle. Il n'y aura donc manipulation que si les dirigeants voient un intérêt à le faire.

Le dirigeant peut chercher à agir dans son intérêt propre (nous parlerons d'opportunisme), mais il peut chercher à agir dans l'intérêt de l'entreprise elle-même, ou de certaines des parties prenantes (nous parlerons de motivations économiques). Dans ces derniers cas, c'est l'idée qu'il se fait de l'intérêt des parties prenantes qui le pousse à agir. Comme nous avons vu que les facteurs psychologiques jouent un rôle important, souligner que les pratiques de gestion du résultat pour éviter les seuils sont liées à la formation du jugement du dirigeant (ses anticipations) nous permet d'articuler l'ensemble des éléments théoriques abordés jusqu'alors dans la littérature sur les seuils.

#### 3.1. Les motivations économiques de l'évitement des seuils

La première source de motivation peut découler de la connaissance par le dirigeant de l'existence d'un surcoût généré par le non-évitement d'un seuil. Cette motivation se fait dans l'intérêt économique de l'entreprise et des actionnaires (dont le dirigeant fait peut-être partie). Le cadre de Healy et Whalen peut être utilisé pour classer les origines de ce surcoût :

- *Le marché* : Dans un contexte de financement par le marché, le résultat est une information destinée en priorité aux investisseurs, et plus spécifiquement aux actionnaires. Le résultat mesure l'accroissement du patrimoine des actionnaires, et la capacité de l'entreprise à distribuer des dividendes. Une entreprise qui publie un résultat décevant sera boudée par les actionnaires qui demanderont une prime de risque pour investir. Ce lien entre résultat et coût du financement sur le marché n'est pas linéaire aux alentours du résultat nul. Cet effet a été observé : les marchés sanctionnent les entreprises qui ratent les seuils, et récompensent celles qui atteignent les seuils (Brown et Caylor, 2005).

- *La réglementation* : Dans certains secteurs (notamment dans le secteur financier), une réglementation spécifique peut être contraignante vis-à-vis des entreprises qui franchissent certains seuils (par exemple un résultat nul). La réglementation fiscale peut également jouer un rôle important lorsque le résultat fiscal est lié au résultat comptable, dans la mesure notamment où franchir le seuil du résultat nul génère un impôt en l'absence de report de

déficit. De telles contraintes juridiques incitent les entreprises à éviter ces seuils pour éviter des surcoûts d'origine réglementaire.

- *Les contrats* : Certaines clauses contractuelles, notamment dans le cadre des contrats d'endettement, peuvent conditionner le coût du financement à la performance de l'entreprise, et notamment à la réalisation de certains niveaux de bénéfice. Un résultat même faiblement inférieur à de tels niveaux peut générer des surcoûts d'origines contractuelles.

Par ailleurs, manipuler le résultat génère un coût. La manipulation doit être cachée des auditeurs et nécessite la mise en place de montages plus ou moins perfectionnés. Elle génère un coût futur lié au transfert temporel des charges et produits manipulés. Elle génère également un coût potentiel lié au risque d'être découvert, risque de procédures judiciaires de la part des actionnaires ou de la part des autorités gérant les marchés. Éviter un seuil nécessite une manipulation du résultat de faible ampleur si le résultat non manipulé est situé faiblement en dessous du seuil. Plus l'écart entre le résultat non manipulé et le seuil est grand, plus le coût lié à la manipulation augmente. Il est présumé que l'augmentation de ce coût n'est pas proportionnelle à cet écart, mais qu'elle augmente d'autant plus vite que l'écart est important (le risque augmente non linéairement).

En définitive, éviter un seuil permet d'éviter un surcoût économique pour l'entreprise tout en générant un coût d'évitement. Dans une logique « coût-bénéfice », nous pouvons formuler trois propositions pour expliquer les pratiques de manipulation comptable pour éviter un seuil. P1,2,3 : Les dirigeants manipulent les résultats pour dépasser un seuil si le coût généré par la manipulation demeure inférieur au gain attendu par l'entreprise, c'est-à-dire au surcoût d'origine financière (P1), contractuelle (P2) ou réglementaire (P3) généré par la publication d'un résultat inférieur au seuil.

### **3.2. Les motivations opportunistes**

Parallèlement aux motivations économiques en faveur de l'entreprise, le dirigeant peut également avoir d'autres sources de motivation, plus personnelles (opportunistes) :

- *La rémunération* : L'intérêt personnel du dirigeant peut avoir une origine contractuelle, plus ou moins formelle. De manière formelle, le dirigeant peut voir sa rémunération conditionnée à la réalisation de certains objectifs, et un résultat positif ou une variation de résultat positive peuvent être un de ces objectifs. De manière moins formelle, un dirigeant peut s'être engagé à redresser ou améliorer une situation financière (variation positive de résultat), ou à verser des dividendes (résultat positif), objectifs qui ne sont pas atteints si ces seuils ne sont pas dépassés.

- *La notoriété* : La motivation du dirigeant peut être plus informelle encore. En terme de notoriété personnelle, et de gestion de carrière, le dirigeant a intérêt à donner une bonne image de sa gestion. Dépasser régulièrement les seuils de résultat nul, de variation nulle de résultat ou des prévisions peut être un élément de construction d'une notoriété personnelle de la part du dirigeant. Une telle motivation peut être, dans certains contextes, beaucoup plus importante que des motivations contractuelles de rémunération.

Nous formulons dès lors deux nouvelles propositions. P4,5 : Les dirigeants manipulent les résultats pour dépasser un seuil si leur réputation (P4) ou leur rémunération (P5) est fortement liée au dépassement d'un objectif de résultat. Notons que ces propositions peuvent être exprimées de manière « symétriques » en mettant l'accent, non pas sur l'intérêt à manipuler du dirigeant, mais sur le risque de ne pas manipuler (Kaszniak, 1999). Par exemple, plus le risque d'action en justice de la part des investisseurs est élevé en cas de non dépassement d'un seuil comptable, plus le dirigeant choisit les méthodes comptables qui augmentent le résultat pour éviter ce seuil.

### 3.3. Le double impact des facteurs psychologiques

Comme ce sont les dirigeants qui établissent les comptes qui seront publiés, nous devons distinguer l'impact des facteurs psychologiques sur les dirigeants eux-mêmes, de celui sur l'ensemble des investisseurs (figure 6).

Il est légitime de se demander si les dirigeants sont eux-mêmes influencés par des facteurs psychologiques d'évitement des seuils. Mieux informés de la santé réelle de leur entreprise, et sans doute mieux formés à l'interprétation des données comptables, les dirigeants devraient accorder moins d'importance à la seule variable résultat que l'ensemble des investisseurs. Mais le degré de familiarité des dirigeants avec les chiffres comptables dépend de leur formation ou de leur environnement. Des dirigeants de PME autodidactes en matière de gestion pourraient par exemple être plus influencés par les seuils que des dirigeants de grandes entreprises ayant suivi des formations supérieures, et étant mieux conseillés. Autrement dit, l'impact des facteurs psychologiques sur les dirigeants, s'il existe, doit être considéré comme une variable modératrice : plus le dirigeant est susceptible d'avoir accès à des informations sur la santé de son entreprise, et plus il est rodé à l'interprétation des comptes, moins il est susceptible de manipuler les comptes pour éviter les seuils.

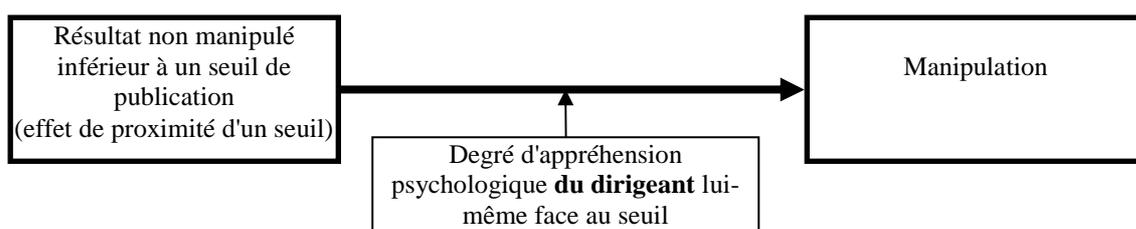


Figure 6.1 : Les facteurs psychologiques comme variables modératrices

Parallèlement à l'effet psychologique sur les dirigeants, il existe un effet psychologique sur les investisseurs que nous avons déjà décrit. Il nous semble important de souligner que cet effet n'agit que sur le surcoût d'origine financière (effet de seuil stricto sensu). Autrement dit, plus les investisseurs appréhendent les chiffres négatifs, plus le surcoût financier sera élevé. Soulignons enfin que l'impact peut être différent selon les catégories d'utilisateurs étudiés. Ainsi, il semble que les analystes financiers anticipent la gestion du résultat pour éviter les résultats nuls, mais pas les variations nulles de résultat (Burgstahler et Eames, 2003).

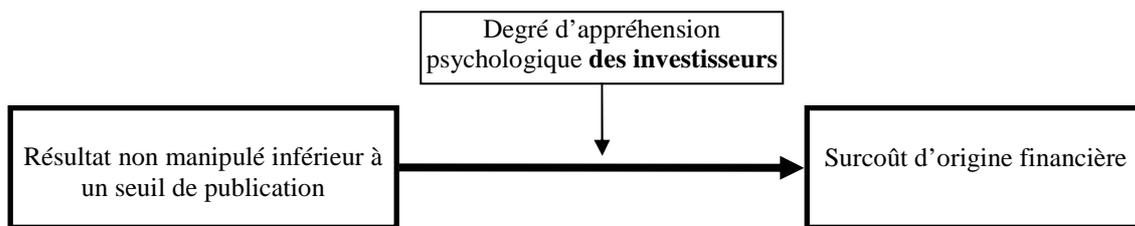


Figure 6.2 : Les facteurs psychologiques comme variables modératrices

En conclusion, les facteurs psychologiques agissent comme des variables modératrices. Les effets psychologiques sur les dirigeants n'ont jamais été mesurés empiriquement, alors que de nombreux travaux en finance étudient l'impact des facteurs psychologiques sur les investisseurs. Mais il est important de souligner que ces derniers n'ont pas d'effet direct sur l'évitement des seuils s'ils ne sont pas anticipés par le dirigeant.

### 3.4. Le rôle des anticipations

Les facteurs psychologiques agissant sur les investisseurs eux-mêmes ont un impact direct sur les décisions individuelles de ces investisseurs, mais n'ont pas d'impact direct sur les manipulations comptables. C'est parce que les dirigeants anticipent que les utilisateurs des données comptables vont se focaliser sur l'atteinte et le dépassement de certains seuils, et qu'il ne faut pas décevoir les parties prenantes sous peine de voir certains coûts augmenter, qu'ils peuvent être incités à manipuler le résultat. Mais les anticipations des dirigeants peuvent être infondées : ils peuvent anticiper une focalisation de l'attention du marché sur le dépassement de certains seuils alors que cette focalisation, ou n'a pas lieu dans la réalité, ou n'est pas suffisante pour générer un surcoût sensible lié au non dépassement des seuils. Soulignons d'ailleurs que l'effet de seuil pour l'entreprise peut être important même si peu d'acteurs sont sensibles au dépassement des seuils (Degeorge, Patel et Zeckhauser, 1999). En définitive, ce qui importe, c'est moins l'existence d'un effet de seuil, que l'opinion du dirigeant sur l'existence ou non de cet effet de seuil. Dans notre modèle, si les facteurs psychologiques sont considérés comme une variable modératrice, les anticipations du dirigeant sont considérées comme une variable médiatrice.

Une *théorie de l'anticipation* permet de faire le lien entre les facteurs comportementaux et les facteurs économiques. Elle n'a, à notre connaissance, jamais été évoquée telle qu'elle dans la littérature sur les seuils. Elle a pourtant plusieurs conséquences importantes. Tout d'abord, elle permet de mieux comprendre les phénomènes de hiérarchie des seuils, et la modification de cette hiérarchie dans le temps. Notamment, lorsque les médias focalisent leur attention sur certains seuils, les dirigeants constatent et suivent cette évolution en anticipant une attitude des marchés en faveur de ces seuils, modifiant ainsi les hiérarchies. Elle permet ensuite de poser l'hypothèse que, quand bien même la manifestation de seuils se fonde initialement sur une cause psychologique naturelle, son expression peut évoluer par la suite en fonction du degré d'information des acteurs. Autrement dit, la nature de l'actionnariat de l'entreprise, ou le degré d'éducation comptable des acteurs, peut influencer l'amplitude des seuils. Elle permet enfin de penser qu'une meilleure information sur les seuils, la démonstration de leur existence et de leurs effets, peut conduire à leur atténuation. Autrement dit, le développement

de la littérature sur les manipulations de résultat pour atteindre les seuils participe à la disparition de ces manipulations.

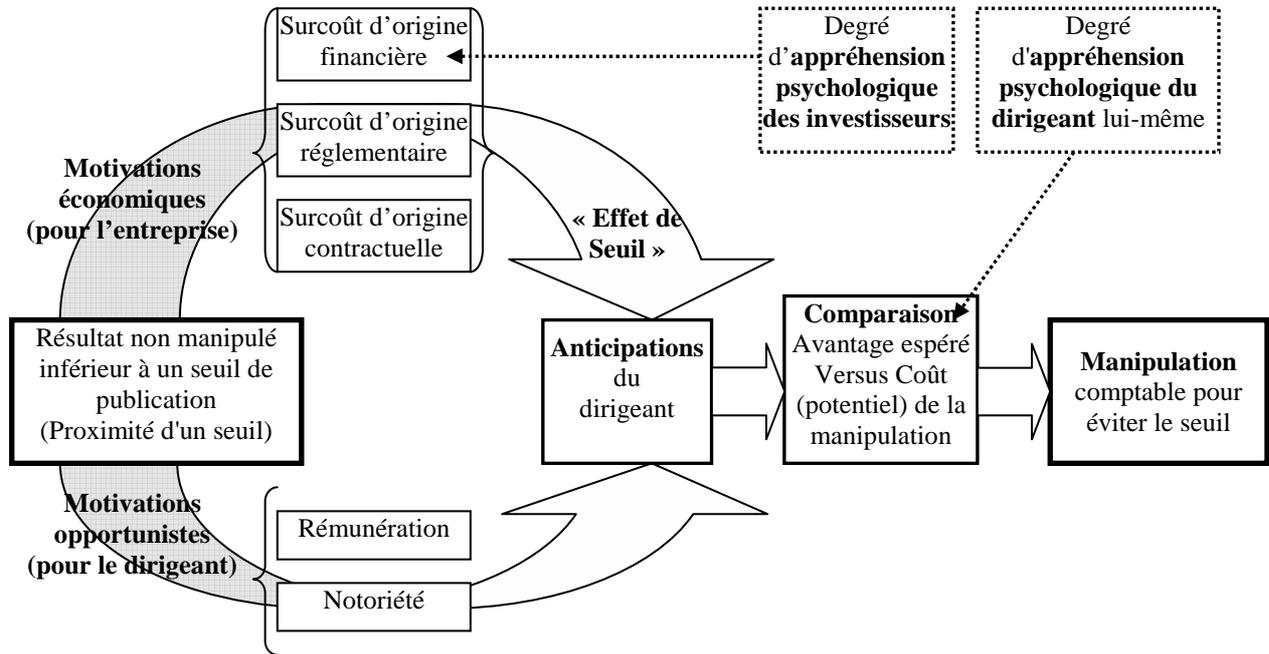


Figure 7 : Les motivations à la gestion du résultat pour éviter les seuils

### 3.5. Discussion

Le cadre théorique de compréhension des évitements de seuils de publication comptable nous permet de mieux appréhender certains résultats secondaires figurant dans des études publiées, mais non interprétés. Par exemple, les critères de taille, de secteur d'activité et d'endettement semblent jouer sur l'amplitude des irrégularités est soulignée (Dechow, Richardson et Tuna, 2003 ; Bisson, Dumontier et Janin, 2004 ; Glaum, Lichtblau et Lindemann, 2004). Une relecture de ces résultats peut être faite à l'éclairage de nos propositions. Il serait notamment intéressant de comparer les surcoûts d'origine financière, réglementaire ou contractuelle selon la taille, le secteur ou l'endettement des entreprises. Par ailleurs, notre typologie nous conduit à prédire l'existence de certaines pratiques de gestion du résultat pour éviter des seuils (notamment d'origine contractuelle ou réglementaire) encore jamais mis à jour empiriquement. Enfin, l'influence des facteurs psychologiques sur les dirigeants, et le rôle des anticipations concernant les effets de seuil dans la formation de leur jugement méritent d'être étudié. Ces facteurs suffisent-ils à expliquer les divergences en matière de gestion du résultat pour éviter les seuils ? Le cadre théorique que nous proposons permet d'envisager de nouvelles perspectives d'études sur ces sujets.

## CONCLUSION

La recherche en gestion prend parfois des tournures d'enquête telle qu'on peut les lire dans les romans policiers. C'est le cas du courant de recherche sur les seuils de publication comptable, qui est un champ d'investigation riche et en plein développement. L'enquêteur doit identifier la *victime*, *l'arme du crime*, le *coupable*, et son *mobile* pour résoudre le mystère. Dans notre contexte, la qualité du résultat est la *victime* présumée, entraînant avec elle tous les utilisateurs potentiels de l'information comptable. L'idée que le résultat comptable puisse être manipulé est d'autant plus inquiétante qu'il joue un rôle informationnel de plus en plus important dans nos économies fondées sur l'ajustement par les marchés, et le moindre indice d'irrégularité est immédiatement l'objet de toutes les suspicions. Dans ce contexte, les irrégularités de distribution statistiques ont été immédiatement interprétées comme une défaillance de l'outil comptable, alors qu'aucun fondement théorique ne permet de connaître l'allure de la loi de distribution, et que par ailleurs, la mesure des discontinuités est sujette à des limites méthodologiques importantes. *Les coupables* ? Ce seraient les entreprises surnuméraires situées au dessus des seuils. Mais à l'heure actuelle, il n'est pas possible de les identifier. *L'arme du crime*, ce serait la manipulation comptable qui permet une amélioration du résultat, arme d'autant plus pernicieuse qu'elle serait de faible envergure donc difficile à identifier. Enfin, *le mobile du crime* repose sur la présomption, sinon de malhonnêteté, du moins d'opportunisme des entreprises et de leurs dirigeants qui pourraient avoir intérêt à éviter certains seuils de publication.

Notre travail analyse et décortique le quatrième aspect de l'enquête : le mobile. Le cadre de la théorie politico-contractuelle ne permet pas d'expliquer à lui seul l'existence d'effets de seuil. Il doit être complété par des théories issues de la psychologie, et par l'étude de la formation du jugement des dirigeants. En proposant un cadre explicatif des motivations qui peuvent pousser les entreprises à manipuler leurs résultats pour éviter des seuils de publication, nous fournissons aux chercheurs un cadre théorique à l'intérieur duquel il devient possible de se focaliser sur les problèmes méthodologiques de mesure des irrégularités desquels dépendent l'identification de la victime, du coupable, et de l'arme du crime. Enfin, le dernier apport n'est pas nécessairement le moindre. Si les effets d'évitement sont des irrégularités liées à des appréhensions naturelles, de nature symbolique et/ou psychologique, les identifier, les analyser, et communiquer sur leurs causes peut permettre de démystifier ces seuils, aussi bien auprès des dirigeants que des investisseurs, et par voie de conséquence, de participer à leur atténuation.

## BIBLIOGRAPHIE

- Beaver W. H., McNichols M. F. et Nelson K. K. (2006), An Alternative Interpretation of the Discontinuity in Earnings Distributions, working paper  
Bisson B., Dumontier P. et Janin R. (2004) "Les entreprises non cotées manipulent-elles leurs résultats ?" 3ème colloque international : gouvernance et juricomptabilité, Montréal, pp.

- Breton G. et Stolowy H. (2004) "Accounts Manipulation: A Literature Review and Proposed Conceptual Framework", *Review of Accounting and Finance*, 3 (1), pp. 5-66
- Brown L. D. et Caylor M. L. (2005) "A Temporal Analysis of Earnings Management Thresholds: Propensities and Valuation Consequences", *Accounting Review*, 80 (2), pp. 423-440
- Burgstahler D. C. et Dichev I. D. (1997) "Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses", *Journal of Accounting and Economics*, 24 (1), pp. 99-126
- Burgstahler D. C. et Eames M. J. (2003) "Earnings Management to avoid Losses and Earnings Decreases: are Analysts fooled ?" *Contemporary Accounting Research*, 20 (2), summer, pp. 253-294
- Caneghem T. V. (2005) "Audit Quality, Materiality & Threshold-induced Earnings Management", *working paper*, University of Antwerp, pp.
- Carslaw C. (1988) "Anomalies in accounting numbers : evidence of goal oriented behaviour", *The Accounting Review*, 63 (2), pp. 321-327
- Coase R. (1937) "The Nature of the Firm", *Economica New Series*, 4 pp. 386-405
- Coppens L. et Peek E. (2005) "An analysis of earnings management by European private firms", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 14 pp. 1-17
- Cornsweet T. C. (1974), *Visual Perception*: New York: Academic Press
- Dechow P. M., Richardson S. A. et Tuna A. I. (2003) "Why Are Earnings Kinky? An Examination of the Earnings Management Explanation", *Review of Accounting Studies*, 8 (june-sept), pp. 355-384
- Degeorge F., Patel J. et Zeckhauser R. (1999) "Earnings Management to Exceed Thresholds", *The Journal of Business*, 72 (1), pp. 1-33
- Dumontier P. et Raffournier B. (1999) "Vingt ans de recherche positive en comptabilité financière", *Comptabilité Contrôle Audit*, (Les vingt ans de l'AFC), mai 1999, pp. 179-197
- Durtschi C. et Easton P. (2005) "Earnings Management ? The shapes of the Frequency Distributions of Earnings Metrics Are Not Evidence Ipso Facto", *Journal of Accounting Research*, 43 (4), September 2005, pp. 557-593
- Glass A. L. et Holyoak K. J. (1986), *Cognition*: New York, Random House
- Glaum M., Lichtblau K. et Lindemann J. (2004) "The Extent of Earnings Management in the US & Germany", *Journal of International Accounting Research*, 3 (2), pp. 45-77
- Healy P. M. et Whalen J. M. (1999) "A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting", *Accounting Horizons*, 13 (4), pp. 365-383
- Jeanjean T. (1999) "La théorie positive de la comptabilité : une revue des critiques", *Cahier 99-12 du CEREG ; Université Paris - Dauphine*, pp.
- Jeanjean T. (2001) "Incitations et contraintes à la gestion du résultat", *Comptabilité Contrôle Audit*, 7 (1), pp. 61-76
- Jensen M. C. et Meckling W. (1976) "Theory of the firm : managerial behavior, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, 3 pp. 305-360
- Kahneman D. et Tversky A. (1979) "Prospect Theory : an Analysis of Decision under Risk", *Econometrica*, 47 (2), pp. 263-291
- Kasznik R. (1999) "On the Association between Voluntary Disclosure and Earnings Management", *Journal of Accounting Research*, 37 (1), pp. 57-81
- Leuz C., Nanda D. et Wysocki P. D. (2003) "Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison", *Journal of Financial Economics*, 69 pp. 505-527
- Mard Y. (2004) "Les sociétés françaises gèrent-elles leurs chiffres comptables afin d'éviter les pertes et les baisses de résultat ?" *Comptabilité Contrôle Audit*, 10 (2), pp.
- McNichols M. F. (2003) "Discussion of "Why are Earnings Kinky? An Examination of the Earnings Management Explanation"", *Review of Accounting Studies*, 8 pp. 385-391
- Raffournier B. (1990) "La théorie "positive" de la comptabilité : une revue de la littérature", *Economie et Sociétés*, 16 pp. 137-166
- Simon H. A. (1947), *Administrative Behavior*, New York: New York: Macmillan
- Thomas J. (1989) "Unusual patterns in reported earnings", *The Accounting Review*, 64 (4), pp. 773-787
- Watts R. et Zimmerman J. (1978) "Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards", *The Accounting Review*, 53 pp. 112-134
- Watts R. L. et Zimmerman J. L. (1986), *Positive Accounting Theory*: London: Prentice-Hall international
- Williamson O. E. (1985), *The Economic Institutions of Capitalism*, New York / London: UK : Free Press