



HAL
open science

Les déterminants de la publication volontaire des honoraires d'audit par les sociétés cotées françaises en 2002 et 2003

Sophie Audousset-Coulier

► **To cite this version:**

Sophie Audousset-Coulier. Les déterminants de la publication volontaire des honoraires d'audit par les sociétés cotées françaises en 2002 et 2003. LA COMPTABILITE, LE CONTRÔLE ET L'AUDIT ENTRE CHANGEMENT ET STABILITE, May 2008, France. pp.CD Rom. halshs-00522305

HAL Id: halshs-00522305

<https://shs.hal.science/halshs-00522305>

Submitted on 12 Nov 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 déterminants de la publication volontaire des honoraires d'audit par les sociétés cotées françaises en 2002 et 2003

Introduction

La publication des honoraires d'audit est devenue un sujet d'intérêt pour de nombreux pays à la suite des scandales financiers de ces dernières années. En effet, contrairement à l'Angleterre, où la publication des honoraires d'audit et de conseil a été mise en place dès les années 1990, cette publication n'était auparavant pas prévue par la réglementation française. A la suite du bouleversement créé par l'affaire Enron, de nombreux pays ont adopté de nouvelles dispositions réglementaires à partir de 2002 afin de renforcer à la fois la qualité de l'audit, son contrôle et la transparence de l'information financière. En France l'initiative de la mise en place de la publication des honoraires d'audit a tout d'abord émané de l'Autorité de Marchés Financiers (AMF)¹, qui a instauré à partir de l'exercice 2002 une obligation de publication de cette information pour une partie des sociétés cotées (celles réalisant une émission de titres au cours de l'année, et celles cotées au Nouveau Marché). Cette obligation ne concerne pas l'ensemble des sociétés. Ainsi, la nouvelle réglementation de 2002 a ouvert un champ de recherche original. En effet, en France, avant l'extension de l'obligation de publication à l'ensemble des sociétés faisant Appel Public à l'Épargne (APE)² en 2005³, certaines sociétés cotées pouvaient choisir de publier les honoraires d'audit de façon volontaire.

Comme l'objectif de la nouvelle réglementation est de révéler la nature du lien existant entre l'entreprise auditée et ses commissaires aux comptes, nous nous sommes interrogés sur les motivations des entreprises qui ont pris la décision de publier volontairement cette information. La question de recherche servant de fil conducteur à cette étude est donc la suivante : quelles sont les caractéristiques des sociétés qui décident de publier les honoraires d'audit sur une base volontaire ?

Afin de répondre à cette question, nous avons construit un test empirique utilisant une méthodologie statistique (régression logistique). L'objectif de ce test statistique, réalisé sur un échantillon de sociétés cotées du SBF 250, pour les exercices 2002 et 2003, à partir de données collectées en grande partie manuellement dans les documents de référence et rapports annuels des entreprises, est de déterminer si les variables identifiées à partir des recherches antérieures et des spécificités du contexte français permettent d'expliquer significativement le choix de la publication volontaire de cette information.

La littérature antérieure nous montre, sur la base de nombreuses études empiriques, que les incitations des sociétés à publier volontairement des informations financières sont majoritairement liées à des caractéristiques des entreprises telles que leur taille (par exemple : Chow et Wong-Boren, 1987 ; Meek *et al.*, 1995 ; Raffournier, 1995 ; Depoers, 2000b ; Bens, 2002 ; Clarkson *et al.*, 2003 et Eng et Mak, 2003) et la structure de leur actionnariat (Eng et Mak, 2003 et Cormier *et al.*, 2005). D'autres études ont également montré, en complément, l'influence significative de la cotation de l'entreprise sur un autre marché que le marché local (double cotation) (Meek *et al.*, 1995 et Herrmann et Thomas, 1996) et celle des mécanismes de gouvernement d'entreprise (Bujaki et McConomy, 2002 et Clarkson *et al.*, 2003) sur la

¹ Lors de la mise en place de la publication des honoraires, avant la réforme de l'autorité boursière française datant de 2003, l'AMF s'appelait encore « COB » (Commission des Opérations de Bourse).

² Il y a Appel Public à l'Épargne en cas de négociation d'un titre (action ou obligation) sur un marché réglementé (tel que Premier, Second ou Nouveau Marché avant 2005, ou Eurolist après 2005), ou en cas d'émission ou de cession de titres dans le public en ayant recours à la publicité, au démarchage, à des établissements de crédit ou à des prestataires de services d'investissement. (Article 411-1 du Code monétaire et financier).

³ Modification du règlement général de l'AMF du 30 décembre 2005, art. 221-1-2.

publication d'informations volontaires. Dans ce contexte, nous nous basons sur les travaux antérieurs concernant la recherche des déterminants de publication d'informations volontaires, pour étudier les déterminants de la publication volontaire d'une information spécifique : les honoraires d'audit. Cette question a été très peu étudiée et il n'existe à notre connaissance qu'une étude ayant une approche similaire (Lennox, 1999a).

Différentes théories sous jacentes peuvent motiver ce choix de publication volontaire d'informations : la théorie de l'agence et la théorie du signal liée avec la nécessité de réduire l'asymétrie d'information sur les marchés financiers. Au regard des théories applicables à l'étude de notre question de recherche, nous faisons l'hypothèse que la publication volontaire des honoraires d'audit correspond à un signal de la qualité des états financiers. Cette hypothèse générale se décline en trois sous hypothèses. La première hypothèse suppose que la publication volontaire des honoraires d'audit correspond à une volonté de réduire les coûts d'agence(H1). La deuxième hypothèse suppose que la publication volontaire des honoraires d'audit correspond à une volonté de réduire l'asymétrie d'information (H2). Enfin, la troisième hypothèse suppose que la publication volontaire des honoraires d'audit est renforcée par la présence d'auditeurs venant de cabinets BIG 4 parmi les co-commissaires aux comptes(H3).

Pour tester ces hypothèses, nous utilisons des méthodologies statistiques (régressions logistiques) sur un échantillon de sociétés cotées françaises du SBF 250, qui ne sont pas obligées de publier l'information sur les honoraires d'audit en 2002 et 2003.

Nos résultats corroborent les hypothèses H1 et H3 (mais pas H2) et montrent que la publication volontaire des honoraires d'audit correspond à l'existence de coûts d'agence élevés et est renforcée par la présence d'auditeurs BIG 4. D'autres variables (de contrôle) sont également significatives et constatent que la publication volontaire des honoraires d'audit est liée aux pratiques habituelles de communication de l'entreprise (propension de l'entreprise à présenter une information financière détaillée et publication d'un document de référence au cours de l'exercice précédent), à la taille de l'entreprise et à son appartenance à l'indice SBF 120.

Cet article est structuré en cinq parties permettant de situer la question de recherche dans son environnement réglementaire et par rapport aux recherches antérieures (Partie I). La problématique, la question et les hypothèses de recherche sont ensuite précisées en partie II, et la méthodologie de notre test empirique est détaillée en partie III. Les résultats empiriques font l'objet de la partie IV et sont discutés en partie V.

I. Contexte de la recherche

1.1. Publication des honoraires d'audit

La publication des honoraires d'audit est un phénomène récent en France. Elle correspond à une volonté du législateur de renforcer la transparence et le contrôle de l'indépendance des auditeurs.

Normalisation : pourquoi publier les honoraires d'audit ?

Les cabinets d'audit, chargés de la vérification et de la certification des comptes des entreprises ont également développé (notamment depuis les années 1980) une offre de service diversifiée incluant des missions de conseil dans des domaines tels que la fiscalité, le droit, ou d'autres missions d'assistance liées ou non à la certification des comptes. La structure des honoraires facturés par les auditeurs à leurs clients, et en particulier la proportion des honoraires de conseil par rapport aux honoraires d'audit correspondant à la certification légale, est devenue un sujet sensible ces dernières années. En effet, à la suite de la retentissante faillite du Groupe Enron qui a entraîné dans sa chute la disparition d'un des acteurs économiques majeurs de l'audit (Arthur Andersen), les dangers d'une interdépendance économique entre un groupe et son auditeur-

conseil ont été mis en évidence. Pour cette raison, le législateur a souhaité, aussi bien aux États-Unis, que dans d'autres pays, comme la France, faire disparaître les situations de conflits d'intérêts. C'est pourquoi, dans de nombreux pays, la législation limite désormais les services autres que l'audit que peuvent rendre les cabinets d'audit à leur clients et/ou oblige à publier le montant des honoraires d'audit (correspondant à la certification légale des comptes) et de conseil (correspondant aux autres missions) versés par les sociétés à leurs auditeurs et aux membres de leur réseau.

L'ambition du législateur lors de la mise en place de la publication des honoraires d'audit et de conseil est de donner une information sur la nature de la relation entre un auditeur et son client ainsi que sur l'indépendance des auditeurs.

Ainsi, le niveau des honoraires de conseil devient un indicateur de la plus ou moins grande indépendance des auditeurs. Les auditeurs peuvent alors souhaiter signaler leur indépendance en choisissant de réduire fortement les missions de conseil réalisées auprès des clients pour lesquels ils sont déjà en charge de missions d'audit. Réciproquement, les entreprises peuvent choisir de signaler une plus grande qualité de leur information financière en affichant l'indépendance de leurs auditeurs et en choisissant de ne plus recourir aux services de ces derniers pour la réalisation de prestations de conseil. Il est également possible d'imaginer que l'exigence de publication, en elle-même, soit suffisante pour infléchir le montant des honoraires de conseil (Iyer *et al.*, 2003).

Le niveau des honoraires d'audit (correspondant à la mission d'audit légal) est, quant à lui un indicateur du niveau de la demande d'audit, de la qualité de l'audit réalisé et traduit le jeu de la concurrence entre les firmes d'audit. La publication des honoraires d'audit permet également aux entreprises clientes de connaître les niveaux d'honoraires pratiqués par les cabinets d'audit concurrents pour des entreprises similaires et contribue à une « augmentation de la précision de la fixation des honoraires d'audit » (Francis et Wang, 2005 – p. 146)

Grâce à la publication des honoraires d'audit et de conseil, la qualité et la fiabilité des travaux d'audit peuvent être évaluée. Cette évaluation se fonde sur l'indépendance observée entre les auditeurs et l'entreprise auditée. L'indépendance perçue des auditeurs, telle que reflétée par la publication des honoraires, ne permet pas de juger l'indépendance réelle des auditeurs, c'est-à-dire leur capacité à émettre une opinion d'audit impartiale et objective. Néanmoins, les réglementations concernant l'indépendance ont pour objectif de « renforcer l'image publique des auditeurs en encadrant les relations 'observables' des auditeurs avec leurs clients de manière à ce qu'elles ne semblent pas influencer l'impartialité du jugement des auditeurs » (Bédart *et al.*, 2001 – p. 63).

En France : une réglementation à deux vitesses

En France, la réglementation concernant la publicité des honoraires d'audit est récente (2002 et 2003, complétée en 2005) et se traduit par une information à « deux vitesses » avec une distinction entre les sociétés cotées ou non et des exigences différentes selon qu'elles émettent des nouveaux titres en cours d'année ou non et selon leur marché de cotation.

Règlement COB 2002-06 (20 décembre 2002)

Si l'on respecte la chronologie des textes, un premier texte (Règlement COB n° 2002-06, publié au Journal Officiel du 20 décembre 2002), met en place une exigence de publication des honoraires d'audit et de conseil pour les sociétés cotées respectant certaines conditions. En effet, en vertu du règlement COB n° 2002-06 (COB, 2003b), le montant des honoraires d'audit doit figurer dans tous les documents de référence ou prospectus déposés ou enregistrés auprès de l'AMF⁴ à compter du 1^{er} janvier 2003. Cette publication des honoraires ne concerne donc que les sociétés qui publient un document de référence ou un prospectus d'émission.

Le document de référence est un format de rapport annuel standardisé dont le contenu est défini et contrôlé par l'AMF. Il peut prendre la forme :

⁴ Autorité des Marchés Financiers (ex-COB)

- soit d'un document spécifique suivant le plan du schéma de l'instruction de décembre 2001 (COB, 2003b).
- soit d'une adaptation du rapport annuel habituel de l'entreprise, enrichi des données nécessaires et comprenant un tableau de concordance entre le sommaire du rapport annuel et la table des matières prévue par le schéma de l'instruction (citée ci-dessus) pour le document de référence.

Il contient les mêmes informations qu'un prospectus à l'exception de celles qui sont spécifiquement relatives aux titres émis. Ainsi, pour alléger le dispositif d'information financière, les sociétés qui ont déjà déposé un document de référence auprès de l'AMF ne doivent, lors de la réalisation d'une opération financière, établir qu'une note d'opération présentant les caractéristiques particulières de l'opération, au lieu d'un prospectus complet.

Qui doit publier un document de référence ou un prospectus ?

Cette obligation ne concerne pas l'ensemble des sociétés cotées. Elle s'applique aux sociétés cotées sur le Nouveau Marché, pour lesquelles l'établissement d'un document de référence est une obligation réglementaire annuelle⁵. Elle s'applique également aux autres sociétés cotées qui réalisent une opération financière⁶ au cours de l'exercice et qui doivent établir un prospectus d'information sur l'opération réalisée. Ce prospectus peut alors soit prendre la forme d'un document spécifique, soit être décomposé en deux éléments : un document de référence et une note d'opération pour décrire les éléments spécifiques de l'émission de titres.

La COB et désormais l'AMF encouragent les sociétés cotées à publier des documents de référence, sur la base du volontariat, considérant qu'il s'agit d'un « document d'information exhaustif », soumis au contrôle⁷ de l'Autorité des Marchés Financiers, diffusé dans le public (site internet de l'AMF⁸), et permettant de « simplifier les formalités lors d'opérations financières ultérieures ». Selon l'AMF, la plupart des grandes sociétés cotées en établissent un. Ainsi, pour l'exercice 2001, 39 sociétés du CAC 40, 30 % des sociétés cotées au Premier Marché et 23 % des sociétés cotées au Second Marché ont publié un document de référence (source : Bulletin mensuel COB n° 365, février 2002).

La première année d'application de la publication des honoraires d'audit en France correspond aux documents de référence ou prospectus relatifs à l'exercice 2002. Un modèle de tableau figure dans l'instruction modifiée de décembre 2001 (COB, 2003b) et fait l'objet de commentaires (COB, 2003a) précisant les modalités de présentation de cette information.

Loi de Sécurité Financière (1^{er} Août 2003)

Un second texte de portée plus générale (Code Com. Art L.820-3 créé par la loi de Sécurité Financière du 1er août 2003) institue une obligation, pour toutes les sociétés (cotées ou non) de mise à disposition des actionnaires ou associés, de l'information concernant les honoraires versés aux commissaires aux comptes [C. Com. Art. L 820-3]. En vertu de ce texte, une entité contrôlée par des commissaires aux comptes doit mettre à disposition de ses actionnaires ou associés, à son siège social, l'information relative au montant des honoraires versés à chaque

⁵ La distinction entre Nouveau Marché, Premier Marché et Second Marché sur le marché boursier français est en vigueur pour la période étudiée dans cette recherche, mais a disparu suite à la création de la cote unique Eurolist en 2005.

⁶ Les opérations financières visées sont les émissions, par des émetteurs français ou étrangers, d'instruments financiers destinés à être admis aux négociations sur un marché réglementé. Ces instruments financiers comprennent : les actions et autres titres donnant accès directement ou indirectement au capital ou aux droits de vote, les parts ou actions d'organismes de placement collectif en valeur mobilière, les titres de créance négociables, et tous les instruments équivalant à ceux mentionnées précédemment, émis sur le fondement de droits étrangers.

⁷ Ce contrôle de l'AMF est réalisé *a priori* pour les documents de référence soumis à l'enregistrement (sociétés n'ayant pas encore réalisé 3 documents de référence consécutifs) et *a posteriori* pour les documents de référence simplement déposés auprès de l'AMF (société ayant déjà déposé 3 documents de référence consécutifs). [Source : Bulletin Mensuel COB, février 2002, n° 365 « Première mise en œuvre de la réforme Visa – le contrôle *a posteriori* du document de référence »].

⁸ <http://www.amf-france.org>

commissaire aux comptes (Code Com. Art L.820-3 créé par l'article n° 109 de la loi de Sécurité Financière du 1^{er} août 2003). Cette obligation concerne toutes les sociétés (cotées ou non). En outre, les sociétés anonymes (SA) et les sociétés en commandite par actions (SCA) doivent intégrer cette information aux documents mis à disposition des actionnaires préalablement à une assemblée générale d'actionnaires.

La LSF assigne aux commissaires aux comptes un rôle d'information sur les honoraires qu'il perçoit vis-à-vis de la société contrôlée.

- il doit informer la société contrôlée des montants d'honoraires perçus au titre du contrôle légal des comptes, et des montants d'honoraires perçus par le réseau auquel il appartient concernant l'ensemble des filiales consolidées en intégration globale ou proportionnelle. Ces informations doivent être actualisées chaque année. Le code de déontologie précise qu'il appartient aux commissaires aux comptes de prendre toutes les mesures requises pour satisfaire aux déclarations d'honoraires.
- de plus, les commissaires aux comptes, en vue de leur désignation éventuelle, doivent informer la société du montant global des honoraires perçus par leur réseau pour des prestations non-directement liées à la mission du commissaire aux comptes fournies par le réseau à la société-mère ou à des filiale de l'entité (article L.820-3 du Code de commerce).

Il peut sembler étonnant que la loi de Sécurité Financière, postérieure au règlement COB, n'impose pas les mêmes exigences d'information du public et se contente d'une mise à disposition d'information aux actionnaires, au lieu d'étendre l'obligation de publication à l'ensemble des sociétés. Cependant, la LSF a pour conséquence la mise en place d'une collecte systématisée de l'information, à destination des actionnaires à partir de l'exercice 2003. De plus, suite à la promulgation de la loi de Sécurité Financière, la recommandation de l'AMF pour l'établissement des documents de référence relatifs à l'exercice 2003, datée du 23 janvier 2004 (AMF, 2004) considère que les dispositions du règlement COB sont « cohérentes avec les nouvelles exigences législatives et restent donc applicables pour les documents de référence 2003 ». Enfin, le bulletin CNCC n° 133 (mars 2003, p. 175 s.) précise que la société peut décider de donner une diffusion plus large à cette information (insertion dans la plaquette annuelle) dans un souci de transparence.

Le Règlement COB 2002-06 et la loi de Sécurité Financière sont les deux textes qui régissent la publicité sur les honoraires d'audit des sociétés françaises durant la période étudiée (exercices 2002 et 2003). Postérieurement à ces deux textes, d'autres dispositions réglementaires intervenues en 2005 et 2006 sont venues modifier les règles de publication : il s'agit de la réforme du système de cotation sur la place boursière de Paris (qui entraîne la disparition des obligations spécifiques au Nouveau Marché), de la modernisation de la 8^{ème} Directive européenne et de la modification du règlement général de l'AMF.

Synthèse des obligations applicables concernant la publicité des honoraires d'audit en France

La réglementation applicable à la publicité des honoraires d'audit en France est assez complexe, dans la mesure où elle a été plusieurs fois remodelée au cours des dernières années. En résumé, les obligations qui concernent les sociétés françaises (et les sociétés étrangères cotées en France) sont les suivantes :

- A partir de l'exercice 2002 : obligation pour les sociétés réalisant une « opération financière »⁹ au cours de l'année et pour les sociétés cotées sur le Nouveau Marché de publier les honoraires d'audit dans leurs prospectus ou documents de référence.
- A partir de l'exercice 2003 : obligation pour toutes les sociétés (cotées ou non) de mettre à disposition des actionnaires l'information concernant les honoraires d'audit.

⁹ C'est-à-dire celles qui réalisent une émission de titres sur un marché réglementé (actions ou titres assimilés, obligations ou titres assimilés).

- A partir de l'exercice 2005 : obligation pour les sociétés faisant Appel Public à l'Épargne de publier sur le site internet de l'AMF un communiqué indiquant les honoraires d'audit. Ce communiqué peut cependant être intégré dans le document de référence si la société en publie un.

Le tableau de synthèse ci-après retrace l'évolution de la réglementation depuis 2002, en fonction des différentes catégories de sociétés.

Tableau 1 : Synthèse des obligations légales concernant la publicité des honoraires d'audit en France

		Exercice de mise en application			
		2002	2003	2004	2005
<i>Texte de référence</i>		<i>COB 2002-06</i>	<i>LSF 2003</i>		<i>AMF 2005</i>
Sociétés non cotées		N/A	Honoraires d'audit mis à la disposition des actionnaires au siège de la société ¹⁰		
Sociétés cotées	Non APE		Publication d'un document de référence (incluant les honoraires d'audit)		Publication des honoraires dans un communiqué disponible sur le site web de l'AMF
	Appel public à l'Épargne (APE)	Nouveau Marché (NM)	Publication d'un prospectus ou d'un document de référence (incluant les honoraires d'audit)		
		Autres APE	N/A	Honoraires d'audit mis à la disposition des actionnaires au siège de la société ¹¹	

Dans quel cas est-on dans un contexte de publication volontaire ?

Pour la suite de l'article, nous limiterons nos analyses aux cas de sociétés cotées sur un marché réglementé. Les sociétés non cotées, ou ne faisant pas appel public à l'épargne (émission de titres hors-cote) nous semblent en effet répondre à des motivations différentes de celles des sociétés cotées, qui sont au cœur de notre objet d'étude.

Dans ce contexte, la publication des honoraires d'audit et de conseil constitue une information volontaire en 2002, 2003 (et 2004) pour les sociétés cotées au Premier ou au Second Marché qui n'effectuent pas d'opérations sur des instruments financiers en cours d'exercice et qui choisissent néanmoins de publier un document de référence.

Il est important de souligner que la publication volontaire des honoraires d'audit intervient quasiment exclusivement dans le cadre de la publication volontaire d'un document de référence. Pour identifier les cas de publication volontaire, nous avons recherché sur le site internet de l'AMF, les sociétés qui publient un document de référence sans y être obligées, c'est-à-dire sans avoir réalisé, au cours de l'exercice, une opération sur instruments financiers¹² ou sans être cotées au Nouveau Marché. A défaut de document de référence, nous avons recherché la présence d'informations sur les honoraires d'audit dans les rapports annuels « classiques » diffusés par les entreprises¹³.

¹⁰ Cette information doit également être incluse dans les documents remis aux actionnaires lors des Assemblées Générales pour les Sociétés Anonymes et les Sociétés en Commandite par Actions.

¹¹ Cette information doit également être incluse dans les documents remis aux actionnaires lors des Assemblées Générales pour les Sociétés Anonymes et les Sociétés en Commandite par Actions.

¹² Pour identifier les sociétés qui émettent des titres au cours d'un exercice, nous avons consulté les notes d'information et les prospectus correspondant aux émissions de titres qui sont publiés sur le site de l'AMF.

¹³ Pour les autres sociétés de notre échantillon (qui ne publient pas de document de référence), nous avons également recherché si elles ont volontairement publié les honoraires d'audit dans leur rapport annuel « classique ». Nous n'avons que peu d'exemples, qui concernent essentiellement des sociétés étrangères cotées en France qui publient des rapports annuels en Français en intégrant les honoraires d'audit (par exemple : Eurotunnel et ST Microelectronics NV en 2002).

Description des informations à publier

Le règlement n° 2002-06 de la COB fait obligation aux émetteurs d'indiquer dans leurs prospectus ou documents de référence le montant des honoraires versés à chacun des commissaires aux comptes ou autres professionnels du réseau dont ils sont membres, sous la forme d'un tableau synthétique¹⁴.

- Lorsque l'émetteur établit des comptes consolidés, ces honoraires sont ceux versés par lui et les entreprises faisant l'objet d'une intégration globale.
- La distinction est opérée entre les honoraires correspondant aux différents types de missions : commissariat aux comptes et certification des comptes, missions accessoires¹⁵, et autres prestations.
- S'agissant des autres prestations, le commentaire de la COB (2003a - p. 5) sur le règlement 2002-06 précise que « la publication des honoraires ne dispense pas les sociétés et leurs commissaires aux comptes de s'assurer du strict respect des règles déontologiques et des incompatibilités légales ».
- Le réseau est constitué des « personnes physiques ou morales, fournissant à titre professionnel des services ou conseils en matière de comptabilité, de contrôle des comptes, d'audit contractuel, de conseil juridique, financier, fiscal, organisationnel et dans des domaines connexes, et entretenant directement ou indirectement entre elles des relations établissant une communauté d'intérêt économique significative et durable » (COB, 2002b, p. 2). Cette définition, reprise par la COB, est identique à celle donnée par l'article 33 du code de déontologie de la CNCC¹⁶.
- Enfin, la COB demande la présentation distincte des honoraires versés à chacun des commissaires aux comptes et aux membres de leurs réseaux, et indique (COB, 2003a - p.5) que « les déséquilibres entre les cabinets de commissaires aux comptes membres du collège que pourrait faire ressortir ce tableau pourront faire l'objet de commentaires explicatifs ».

La publication des honoraires d'audit par les sociétés françaises (à partir de 2002) intervient plus tard que la publication au Royaume-Uni (1989 et 1992), et un peu après la publication aux États-Unis (2001). Notre contexte réglementaire présente la spécificité de ne pas être obligatoire pour l'ensemble des sociétés cotées. Comme certaines sociétés choisissent de publier volontairement cette information, nous disposons d'un contexte original permettant l'investigation des déterminants de la publication volontaire d'une telle information.

1.2. Les déterminants de la publication volontaire des honoraires d'audit

Cadre théorique général

Le cadre théorique général de la publication volontaire d'informations comptables et financières est issu de la théorie économique et, plus précisément, de la théorie de l'agence et de la théorie de l'information. Selon ces théories, la publication volontaire d'informations correspond à un arbitrage entre les bénéfices attendus de la publication (réduction des coûts d'agence et de l'asymétrie d'information) et les coûts induits par la publication (coûts directs et indirects).

Les incitations à la publication volontaire : réduction des coûts d'agence et réduction de l'asymétrie d'information

Pour résumer, les principales forces qui expliquent le comportement des dirigeants en termes d'information volontaire sont liées à :

¹⁴ Tableau présenté en Annexe 1.

¹⁵ Missions accessoires : missions particulières à caractère généralement non récurrent et conventionnel, telles que : examen de comptes prévisionnels ou de comptes proforma, révision des comptes de sociétés destinées à entrer dans le périmètre de consolidation, rédaction d'attestations.

¹⁶ CNCC : Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes.

- la volonté de réduire l'asymétrie d'information et « d'influencer les perceptions des participants sur les marchés et des autres parties prenantes afin de bénéficier de conditions d'échange améliorées avec ces contreparties » (Graham *et al.*, 2005 – p. 53). Cette volonté peut découler de la nécessité d'obtenir des financements futurs (objectif de réduction du coût du capital (Botosan, 1997) ou du coût de la dette (Sengupta, 1998)) auprès d'investisseurs locaux ou d'investisseurs étrangers (impact de l'internationalisation des financements) ;
- la nécessité de réduire les conflits d'agence (les dirigeants rendent leur action plus transparente, pour montrer leur « autodiscipline » (Depoers, 2000a) et permettre une meilleure évaluation de leur performance).

La publication d'informations volontaires s'inscrit dans la stratégie de communication financière des entreprises et répond à différentes incitations dont les principales sont la volonté de réduire les coûts d'agence et de réduire l'asymétrie d'information. Cependant, les choix effectués en termes de publication d'informations correspondent à un arbitrage coût / bénéfice entre les motivations (bénéfices attendus) de la publication volontaire et les coûts directs ou indirects induits par cette publication.

Les freins à la publication volontaire : coûts directs et indirects

Selon Ng (1978), un conflit d'intérêt peut apparaître entre les dirigeants des entreprises et les instances de réglementation comptable concernant notamment les exigences de publications d'informations détaillées dans l'annexe des états financiers. Alors que le régulateur peut prôner une information plus extensive dans le but de renforcer la transparence de l'information financière, les dirigeants peuvent, au contraire, souhaiter limiter la publication d'informations jugées sensibles (stratégiques) ou coûteuses à produire. Ces coûts directs (production d'informations plus détaillées) et indirects (divulgaration d'informations sensibles, de nature à mettre en cause un avantage concurrentiel) constituent des freins à la publication d'informations volontaires, ou peuvent même entraver la publication d'informations obligatoires.

Les motivations de la publication volontaire des honoraires d'audit

Si on applique le cadre théorique de la publication volontaire d'informations comptables et financières au cas particulier de la publication volontaire des honoraires d'audit, les deux motivations théoriques de la publication volontaire : réduction de l'asymétrie d'information d'une part et réduction des coûts d'agence, d'autre part peuvent se décliner de la façon suivante :

Réduction de l'asymétrie d'information

La publication volontaire des honoraires d'audit correspond à une volonté de signaler la qualité de l'audit et plus généralement la qualité du processus de production d'information financière de l'entreprise. Dans ce contexte, les sociétés pour lesquelles l'asymétrie d'information est la plus élevée seront incitées à publier volontairement les honoraires d'audit pour envoyer un signal au marché.

Réduction des coûts d'agence

Healy et Palepu (2001) considèrent la publication d'informations volontaires comme un moyen de réduire les coûts d'agence car cette information renforce le contrôle des actionnaires sur les managers. Appliquée à la publication des honoraires d'audit, cette théorie nous laisse penser que la publication d'informations volontaires sur les honoraires d'audit et de conseil est un moyen d'informer les actionnaires sur la qualité du processus d'audit et de réduire les coûts d'agence liés au contrôle.

Nous voyons qu'en théorie, la publication volontaire des honoraires d'audit est analysée comme une conséquence ou comme un signal de la qualité de l'audit des entreprises.

Nous complétons cette synthèse théorique de la recherche sur la publication volontaire par une revue des recherches antérieures concernant la publication volontaire d'informations afin d'identifier quels seront les déterminants qui nous permettront de construire notre modèle de publication volontaire des honoraires d'audit.

Revue de littérature sur les déterminants de la publication d'informations volontaires

La publication d'informations comptables et financières représente une part significative¹⁷ de la recherche sur les choix comptables. Les études réalisées s'intéressent principalement à deux types de questions de recherche (Chavent *et al.*, 2006 – p. 182) : Quel est le contenu et l'étendue de l'information publiée ? (étude du niveau de publication) et pourquoi certaines entreprises publient plus d'informations que d'autres ? (étude des déterminants de la publication).

La publication volontaire d'information, c'est-à-dire d'informations excédant le minimum requis par la réglementation peut être étudiée selon une approche généraliste (toutes les informations publiées) ou une approche plus spécifique (centrée sur un type d'information en particulier).

Les principaux déterminants issus de des recherches sur la publication volontaire d'informations en général et sur la publication volontaire des honoraires de conseil en particulier (Lennox, 1999a) sont présentés dans les sous-sections suivantes.

Déterminants de la publication d'informations comptables et financières en général

Dans sa synthèse des travaux concernant la publication d'informations volontaires, Poutier (2004) identifie les principaux facteurs déterminants de la publication volontaire. Il classe ces facteurs en quatre groupes permettant d'appréhender la politique de communication comme la résultante :

- 1) de la politique de communication existante. En effet, l'existant conditionne la diffusion volontaire d'informations. Le système d'information mis en place conditionne la disponibilité des informations et donc leur possible publication. Nous complétons cette analyse en précisant que la première publication (volontaire ou non) d'une information donnée conditionne fortement la publication de cette même information au cours de l'année suivante. Cette situation de publication crée un précédent et donc des attentes auprès des destinataires de l'information ;
- 2) des objectifs de l'entreprise. L'entreprise peut en effet chercher à promouvoir une image institutionnelle, reposant sur la transparence et la crédibilité. La publication volontaire peut aussi correspondre à des objectifs stratégiques (dissuasion de la concurrence) ou à la recherche de financements.
- 3) de facteurs structurels liés à l'entreprise : sa taille, sa visibilité internationale, la structure de son actionariat, la culture de ses auditeurs, qui « imposent des contraintes durables qui tendent globalement à accroître le contenu, le détail et la diffusion des informations » (Poutier, 2004 - p. 92).
- 4) de facteurs contingents, c'est-à-dire liés au contenu des informations publiées, telles que la perspective d'un désavantage concurrentiel en cas de publication, ou le risque de procès, qui peuvent freiner la diffusion de certaines informations jugées particulièrement stratégiques ou risquées.

¹⁷ Ahmed et Courtis (1999), Healy et Palepu (2001), et Chavent *et al.* (2006) présentent des revues détaillées de la recherche sur la publication volontaire d'informations.

Gibbins *et al.* (1990) précisent que les réglementations concernant l'information financière ne fixent que le minimum d'informations à produire, et n'imposent pas de limite maximum. La latitude managériale est donc importante pour « gérer » la publication d'informations financières en fonction d'une combinaison des différents facteurs rappelés ci-dessus. Ces facteurs généraux expliquant la publication volontaire se déclinent en différents déterminants que nous avons identifiés à partir d'une revue de la littérature. Les principaux déterminants de la publication volontaire sont les suivants :

Pression du marché financier

De nombreuses études ont étudié l'influence de la pression exercée par le marché financier sur les choix comptables ou la politique de publication des entreprises (Dumontier et Raffournier, 2002). On peut la définir comme la demande de qualité et de quantité d'information nécessaire à la satisfaction des besoins des investisseurs et les autorités régulatrices du marché.

Les investisseurs ont une demande d'information qui correspond à la nécessité pour eux de réduire leur situation d'asymétrie d'information, afin de pouvoir évaluer l'opportunité d'investir dans une entreprise donnée. Les autorités régulatrices du marché ont, quant à elles, une demande d'information standardisée, visant à assurer un niveau homogène et satisfaisant de transparence pour permettre la réalisation de transactions entre des émetteurs et des investisseurs informés.

Concernant la cotation en elle-même, les entreprises cotées doivent répondre aux demandes d'informations des parties prenantes sur le marché, et par conséquent ces entreprises publient plus d'informations que celles qui ne sont pas cotées. Cela se traduit, non seulement par une information complémentaire publiée en vertu d'obligations réglementaires propres aux sociétés cotées, mais également par la possibilité pour certaines entreprises cotées d'adopter volontairement une politique d'information financière plus extensive que ce que la réglementation exige. En effet, il est souvent postulé qu'une stratégie de publication volontaire d'informations peut contribuer à diminuer le coût du capital des entreprises (pour une discussion détaillée des conséquences économiques de la publication volontaire d'information, se référer à Leuz et Verrecchia, 2000).

Cette pression des marchés financiers est encore plus forte pour les sociétés cotées sur différentes places financières, car elles doivent alors se plier aux exigences réglementaires des différents marchés boursiers sur lesquelles elles opèrent, et doivent satisfaire les besoins d'information d'investisseurs plus nombreux (Dumontier et Raffournier, 2002).

Empiriquement, plusieurs études ont montré que l'information publiée volontairement par les entreprises cotées est supérieure à celle des entreprises non cotées (Firth, 1979 ; Cooke, 1989a ; Cooke, 1989b ; Cooke, 1992 ; Hossain *et al.*, 1994 ; Wallace *et al.*, 1994 ; Hossain *et al.*, 1995 ; Giner, 1997 ; Prencipe, 2004). Concernant la cotation sur plusieurs marchés (*crosslisting*), Meek *et al.* (1995) étudient la publication volontaire de rapports annuels d'entreprises américaines, anglaises et d'autres pays d'Europe continentale et montrent une plus grande propension à publier volontairement de la part des entreprises cotées sur plusieurs marchés financiers. En focalisant leur recherche sur la publication d'informations sectorielles, Herrmann et Thomas (1996) montrent que la qualité de l'information sectorielle diffusée dans dix pays de l'Union Européenne est meilleure pour les sociétés qui sont cotées sur plusieurs places financière que pour celles cotées seulement sur leur marché domestique. De même, Entwistle (1999) et Cormier *et al.* (2005) montrent que la publication volontaire d'informations sur la recherche et développement ou d'informations environnementales de la part des sociétés canadiennes augmente quand ces dernières sont également cotées aux États-Unis. Enfin, une recherche de Dumontier et Raffournier (1998), tout en utilisant une perspective différente¹⁸ de

¹⁸ Les auteurs étudient les déterminants de l'adoption volontaire des normes IAS par les sociétés suisses et démontrent que ce sont les sociétés également cotées sur un marché étranger qui adoptent ce référentiel. Ils analysent l'adoption volontaire des normes IAS comme un phénomène de publication volontaire d'information car les annexes des états financiers en norme IAS comportent un niveau de détail bien supérieur à ce qu'exige la réglementation locale.

celle des études citées précédemment, vient étayer l'influence de la cotation multiple sur la diffusion plus large d'informations dans les rapports annuels. La pression des marchés financiers peut être mesurée en utilisant le degré de diffusion de l'actionnariat (part des titres détenue par le public) ou le suivi des analystes (nombre d'analystes financiers chargés de suivre les titres de la société), mais selon Dumontier et Raffournier (2002), le statut de cotation est un très bon indicateur de la pression du marché car il permet d'appréhender à la fois l'influence des investisseurs, et celle des autorités de régulation des marchés.

Actionnariat

Les coûts d'agence augmentent avec la séparation de la propriété et du management des entreprises (Fama et Jensen, 1983a). Ainsi, plus l'actionnariat est dispersé et plus les coûts d'agences sont élevés, et au contraire, plus les actionnaires détiennent une fraction importante du capital et plus ils ont la possibilité de collecter directement des informations en interne dans l'entreprise (Archambault et Archambault, 2003).

Un des moyens de réduire les coûts d'agence liés à la séparation de la propriété et du management est la publication volontaire d'informations, permettant aux actionnaires d'évaluer les conséquences des décisions prises par les dirigeants.

Raffournier (1995) ne trouve pas d'association significative et Depoers (2000b) démontre un lien positif entre la diffusion de l'actionnariat et la publication volontaire dans les rapports annuels, mais uniquement en test univarié. La prise en compte de l'influence de la composition de l'actionnariat sur la publication volontaire montre parfois des résultats contradictoires comme le montre l'exemple suivant : Ho et Wong (2001) démontrent une relation négative entre la part de l'actionnariat familial et la publication volontaire à Hong-Kong, alors que Haniffa et Cooke (2002) trouvent une association positive en Malaisie.

Concernant l'actionnariat des dirigeants, Eng et Mak (2003) trouvent que la détention d'actions par les dirigeants (*managerial ownership*) est liée avec une diminution de la publication volontaire. En effet, l'attribution d'actions aux dirigeants est un moyen de réduire les coûts d'agence, ce qui diminue l'incitation à publier volontairement des informations. Dans leur étude, la présence d'actionnaires de référence (*blockholders*) n'apparaît en revanche pas comme un déterminant significatif alors que la part détenue par l'Etat dans l'entreprise contribue à augmenter la publication d'informations. La part des actionnaires de référence est également étudiée par Cormier *et al.* (2005) qui montrent que ces actionnaires, très investis, réussissent à obtenir des informations privées via des sources internes à l'entreprise, et qu'en conséquence, leur présence parmi les actionnaires tend à diminuer la demande d'informations additionnelles, et à freiner la diffusion d'informations volontaires.

Gouvernement d'entreprise

La question du lien entre le niveau de contrôle des dirigeants par les actionnaires et la publication d'information est une question empirique importante, car la théorie propose deux explications alternatives : les dirigeants peuvent souhaiter réduire les conflits d'agence en publiant des informations volontaires (Healy et Palepu, 2001), mais cette information se doit d'être crédible. La crédibilité des informations publiées peut augmenter quand le contrôle des dirigeants augmente, ce qui laisse supposer que la diffusion d'informations vient compléter le contrôle. Au contraire, le niveau de contrôle peut se substituer à la diffusion d'information (Bens, 2002).

Les administrateurs indépendants et la création de comités d'audit sont des mécanismes de contrôle des dirigeants (gouvernement d'entreprise) qui peuvent influencer positivement sur la demande de qualité de l'audit et encourager la transparence financière. En conséquence, ils ont une influence positive sur la publication d'informations volontaires (Ho et Wong, 2001 ; Bujaki et McConomy, 2002 ; Clarkson *et al.*, 2003).

Eng et Mak (2003) montrent cependant que la présence d'administrateurs externes diminue la publication volontaire d'informations, ce qui est un résultat en contradiction avec les précédentes recherches sur le lien entre gouvernement d'entreprise et information volontaire et

traduit un effet de substitution entre les deux mécanismes (gouvernement d'entreprise et information volontaire).

Endettement

Les coûts d'agence entre les actionnaires et les créanciers augmentent avec la proportion de financement de l'entreprise réalisé sous la forme d'emprunts. De plus, les sociétés fortement endettées peuvent éprouver des difficultés à collecter de nouveaux financements. Ces deux interprétations supposent un lien positif entre le niveau d'endettement et la publication volontaire.

Cependant, de nombreuses recherches antérieures (Chow et Wong-Boren, 1987 ; Hossain *et al.*, 1994 ; Wallace *et al.*, 1994 ; Meek *et al.*, 1995 ; Raffournier, 1995 ; Ahmed, 1996 ; Giner, 1997 ; Entwistle, 1999 ; Depoers, 2000b, Chau et Gray, 2002 ; Prencipe, 2004 ; Cormier *et al.*, 2005), ne parviennent pas à démontrer cette association. Seules quelques recherches mettent en évidence une influence positive de l'endettement sur l'information volontaire (Hossain *et al.*, 1995 ; Bujaki et McConomy, 2002 et Ferguson *et al.*, 2002). Eng et Mak (2003), en revanche, trouvent une association négative entre le niveau d'endettement et la publication volontaire à Singapour.

Volatilité

L'impact du risque sur la publication volontaire d'informations est discuté par Firth (1984) qui montre qu'en cas d'incertitude sur les performances futures de l'entreprise, la publication d'information financière peut venir satisfaire les investisseurs qui demandent une information plus riche. Plus la volatilité des titres d'une entreprise est grande, plus les investisseurs ont des difficultés à apprécier la valeur de l'entreprise (Cormier *et al.*, 2005). Dans ce contexte les entreprises seront alors incitées à diffuser une plus grande quantité d'information pour réduire l'asymétrie d'information.

Choix des auditeurs

Les caractéristiques de l'auditeur jouent un rôle dans la définition de la politique de communication financière des entreprises (Depoers, 2000b). Dans l'objectif de maintenir leur réputation, les grands cabinets d'audit (BIG N) peuvent inciter leurs clients à publier une information financière plus exhaustive (Firth, 1979) et de meilleure qualité (DeAngelo, 1981b). La qualité de l'audit fournie par les auditeurs des grands cabinets internationaux (BIG N) conduit selon Verrecchia (1983) à une augmentation de la « précision de l'information financière » qui « encourage la publication volontaire ». La démonstration de cette association entre information volontaire et auditeurs BIG 4 est finalement assez peu documentée dans la littérature sur le niveau d'information volontaire dans les rapports annuels : Ahmed et Courtis (1999) dans leur synthèse de la littérature (utilisant une méta-analyse pour tester la significativité générale des déterminants identifiés dans la littérature) montrent qu'il n'y a pas de démonstration généralisable du lien entre choix d'un auditeur BIG 4 et publication volontaire. De nombreuses études ne trouvent pas d'influence significative de la variable BIG N (Firth, 1979 ; Hossain *et al.*, 1994 ; Wallace *et al.*, 1994 ; Hossain *et al.*, 1995 ; Chau et Gray, 2002 ; Eng et Mak, 2003). Raffournier (1995) et Depoers (2000b) n'observent, quant à eux, une influence significative des auditeurs BIG N sur le niveau de publication, que dans leurs tests univariés.

L'influence du choix d'auditeurs BIG N sur la publication volontaire est toutefois démontrée dans certaines études (Ahmed, 1996 ; Giner, 1997 et Archambault et Archambault, 2002). Concernant la publication d'une information spécifique (information sur les changements informatiques consécutifs au passage à l'an 2000), Clarkson *et al.* (2003) démontrent également que les auditeurs BIG 6 incitent leurs clients à publier des informations volontaires sur le passage à l'an 2000, dans le but de préserver leur réputation.

Taille

Comme la diffusion d'information volontaire a un coût non négligeable, un consensus émerge de la littérature sur l'existence d'un lien positif entre la taille d'une entreprise et sa propension à publier volontairement des informations. Les sociétés de grande taille sont, de plus, soumises de façon plus forte à la demande d'informations de la part d'éventuels investisseurs, d'analystes financiers ou du public (Depoers, 2000b).

Cette relation positive entre la taille et la publication volontaire est largement démontrée empiriquement (Firth, 1979 ; Chow et Wong-Boren, 1987 ; Cooke, 1989a et 1989b ; Cooke, 1992 ; Hossain *et al.*, 1994, Wallace *et al.*, 1994 ; Hossain *et al.*, 1995 ; Meek *et al.*, 1995 ; Raffournier (1995), Giner, 1997 ; Depoers 2000b ; Jaggi et Low, 2000 ; Ho et Wong, 2001 ; Bens, 2002 ; Chau et Gray, 2002 ; Clarkson *et al.*, 2003 ; Eng et Mak, 2003 ; Cahan *et al.*, 2005 et Cormier *et al.*, 2005). Toutefois, dans certaines études, l'association entre la taille de l'entreprise et la publication volontaire d'informations n'est pas significative (Ahmed, 1996 ; Entwistle, 1999 ; Bujaki et McConomy, 2002 ; Ferguson *et al.*, 2002 et Prencipe, 2004).

Propension générale à publier des informations

La publication d'une information spécifique comme les honoraires d'audit s'inscrit dans un contexte plus large de communication financière. En ce sens, les pratiques habituelles de l'entreprise en termes de quantité et de qualité d'information diffusée, peuvent déterminer la probabilité que cette entreprise publie volontairement une information additionnelle. De ce fait une société qui publie habituellement un document de référence (ou un rapport annuel très détaillé) sera incitée à maintenir cette « routine » de publication (Cormier *et al.*, 2005) afin de se conformer aux attentes des investisseurs et des autres parties prenantes.

D'autre part, certaines sociétés publient une plus grande quantité d'information, plus rapidement, plus souvent que les autres. Elles sont les « bonnes élèves » et sont les pionnières des « bonnes pratiques ». Ces sociétés entendent signaler ainsi la qualité de leur processus de production d'information.

Ainsi, comme le rappelle Pourtier (2004), la politique de communication financière existante de l'entreprise est un des déterminants de sa politique future, et la publication d'une information nouvelle crée un précédent qui génère des attentes pour les années suivantes auprès des utilisateurs de l'information financière.

De plus, on peut considérer que la propension générale d'une entreprise à publier des informations est supposée déterminer positivement la publication volontaire d'une information nouvelle (Clarkson *et al.*, 2003). Walker et Louvari (2003) utilisent un indicateur du niveau général de détail de l'information publiée dans les rapports annuels des entreprises (mesuré par le nombre de pages du rapport) qui est fortement lié, selon ces auteurs, au niveau de détail des informations qu'il contient.

D'autres variables explicatives de la publication volontaire d'informations en général sont assez fréquemment présentées dans la littérature, mais ne nous semblent par avoir de liens avec la publication volontaire de l'information spécifique qui nous intéresse (les honoraires d'audit).

Il s'agit notamment du *degré d'internationalisation de l'entreprise* : Raffournier (1995) et Depoers (2000b) montrent que le degré d'internationalisation des entreprises (mesuré par le pourcentage des ventes réalisé à l'export) est significativement et positivement associé avec la quantité d'informations publiées dans les rapports annuels des sociétés suisses et françaises. Pour la publication volontaire des honoraires d'audit, nous considérons que la pression internationale est déjà mesurée via la cotation à l'étranger de l'entreprise.

Un autre déterminant n'est pas spécifiquement étudié dans notre cas : il s'agit des coûts privés ou *proprietary costs* (Verrecchia, 2001 ; Dye, 2001) liés à la diffusion d'une information stratégique. De nombreux auteurs font l'hypothèse que la décision de publier certaines

informations stratégiques est influencée par le risque de dégradation de la position concurrentielle de la société qui les publie (Verrecchia, 1983 ; Darrough et Stoughton, 1990 ; Wagenhofer, 1990 ; Feltham et Xie, 1992 ; Newman et Sansing, 1993 ; Darrough, 1993 et Gigler, 1994). L'existence de barrières à l'entrée sur un marché (qui peut être mesurée par le poids des actifs immobilisés sur le total de bilan) facilite la publication d'informations volontaires, car le risque stratégique d'attirer de nouveaux concurrents est amoindri par cette protection. Il nous semble que, s'agissant de la publication des honoraires d'audit, il n'existe pas de tels freins pour les entreprises à publier les honoraires d'audit. Cette information n'a pas d'influence sur la position concurrentielle des entreprises et cet argument n'est pas pertinent pour notre analyse.

Un tableau présentant un panorama des recherches empiriques sur les déterminants de la publication volontaire¹⁹ est présenté en annexe. Il comprend l'indication de la période d'étude, du ou des pays étudiés, de la taille de l'échantillon, de la question de recherche, des principaux déterminants testés et des principaux résultats obtenus.

Déterminants de la publication des honoraires d'audit

Une seule recherche s'est, à notre connaissance, penchée sur la question de la publication d'informations volontaires concernant les honoraires d'audit²⁰. Cette recherche menée par Lennox (1999a) se situe dans un contexte anglais au moment de la mise en place de l'obligation de publier les honoraires de conseil versés aux auditeurs. L'obligation de publier concerne les comptes arrêtés à partir du 30 septembre 1992, mais l'annonce de l'intention de mettre en place cette obligation ayant été faite dès 1989, plus d'un tiers des sociétés ont choisi de publier l'information avant que cette publication ne devienne obligatoire : dès les clôtures 1991 ou même 1990 et 1989 pour quelques sociétés « pionnières ».

Pour Lennox, une publication anticipée (volontaire) des honoraires de conseil est liée à une volonté de signaler une plus grande indépendance des auditeurs vis-à-vis du management et donc une plus grande qualité de l'audit. Comme la qualité de l'audit n'est pas directement mesurable, Lennox choisit de tester des modèles mettant en jeu des variables observables (*proxy*), que la théorie et les résultats empiriques antérieurs ont montré comme étant positivement liées à une demande croissante de qualité de l'audit. Ainsi, comme la théorie montre que des coûts d'agence élevés entraînent une demande supérieure de qualité de l'audit, Lennox teste l'hypothèse suivante : plus la séparation du contrôle et de la propriété est importante au sein d'une entreprise et plus la demande de qualité de l'audit est grande, pour pallier les coûts d'agence importants liés à cette séparation du management et de l'actionnariat. Il mesure l'intensité des coûts d'agence par le niveau de l'actionnariat des dirigeants (qui est un mécanisme de réduction des coûts d'agence permettant d'aligner les intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires).

Lennox teste également d'autres hypothèses : les sociétés en difficulté sont supposées souhaiter signaler la qualité de leur audit par cette publication anticipée des honoraires d'audit, les auditeurs BIG 4 peuvent faire jouer leur réputation et inciter les dirigeants à publier les honoraires d'audit pour signaler leur qualité.

Lennox fait également l'hypothèse que les sociétés qui publient leurs honoraires d'audit volontairement ont des honoraires d'audit plus élevés que les autres. Cette hypothèse se fonde sur le présupposé que les honoraires de non-audit permettent une meilleure connaissance de l'entreprise et augmentent la qualité de l'audit, mais Lennox (1999a) reconnaît que l'on peut

¹⁹ Pour plus de pertinence par rapport au modèle de déterminants que nous souhaitons construire dans ce chapitre, nous n'avons retenu dans le tableau de revue de littérature figurant dans les pages suivantes que les études concernant la publication d'informations volontaires, utilisant des modèles de régressions multivariées et montrant des résultats significatifs (au moins partiellement).

²⁰ Dans la deuxième partie de l'article, Lennox étudie également l'influence des honoraires de non-audit publiés sur l'opinion d'audit, cette deuxième partie de l'étude n'est pas détaillée ici.

également faire l'hypothèse inverse en supposant que les honoraires de non-audit réduisent l'indépendance des auditeurs.

Les résultats de cette étude sont les suivants :

L'hypothèse du lien entre une situation financière dégradée (mesurée par un index de prédiction de faillite) et la publication volontaire des honoraires de non-audit est corroborée. Concernant la réduction des coûts d'agence, l'actionnariat des dirigeants, en contribuant à réduire les coûts d'agence, semble réduire l'incitation à publier volontairement les honoraires de non-audit, mais ce résultat n'est significatif que dans le modèle excluant la taille (et seulement au seuil de 10 %). Les autres variables du modèle ne sont pas significatives (Taille, auditeurs BIG 4 et honoraires de non-audit).

Concernant les honoraires de non-audit, nous émettons des réserves sur le fait d'inclure cette variable dans le modèle, et sur le design de recherche général de l'étude.

En effet, Lennox ne peut (par définition) pas disposer des honoraires qui n'ont pas été publiés, ce qui signifie que son échantillon mélange des sociétés publiant les honoraires de non-audit avant que l'obligation de publier entre en application (avant 1992) et des sociétés publiant les honoraires après l'obligation. Il nous semble que cette composition d'échantillon ne permet pas véritablement de tester les déterminants de la publication volontaire, car il ne compare pas les sociétés qui publient volontairement avec celles qui ne publient pas (avant l'obligation).

Lennox conclut que ses résultats ne permettent pas véritablement d'affirmer que la publication des honoraires de non-audit est utilisée pour signaler la qualité de l'audit. Nous pensons qu'une partie de l'explication de la faiblesse de ses résultats tient au choix de la population testée (qui mélange des sociétés obligées de publier après 1992, avec des sociétés qui publient volontairement avant cette date) qui ne permet pas, selon nous, de mettre en évidence les caractéristiques des sociétés ayant choisi la publication anticipée.

Pour conclure cette revue de littérature, et situer notre étude empirique dans le champ de la recherche sur les publications volontaires, nous présentons dans la partie suivante une typologie de la littérature étudiée.

Proposition de typologie des recherches sur la publication volontaire d'informations

L'objectif de cette typologie de la littérature est de montrer que l'étude des déterminants de la publication volontaire des honoraires d'audit s'inscrit, au sein du cadre général de la publication volontaire d'informations, dans le champ de la publication volontaire d'informations spécifiques.

La grande majorité de la littérature sur la publication volontaire concerne l'étude de la publication volontaire en général (avec la construction d'instruments de mesure de l'étendue des informations publiées volontairement dans les rapports annuels : scores ou indices). D'autres articles de recherche concernent la publication volontaire de certaines informations spécifiques : informations sur la recherche et développement (Entwistle, 1999), informations sectorielles (Prencipe, 2004), informations environnementales (Williams, 1999), indicateurs de résultats par action (Walker et Louvari, 2003) ou informations sur les restructurations (Bens, 2002), par exemple. Enfin nous incluons dans cette typologie le seul article qui, à notre connaissance, se rapproche de notre problématique et qui concerne la publication volontaire des honoraires de non-audit (Lennox, 1999a).

Tableau 2 : Littérature sur les déterminants de la publication volontaire d'informations – Une tentative de classification

	Revue de littérature	Recherche analytique, modélisation	Recherche empirique	
			Multi-pays	Un seul pays
Publication volontaire d'informations comptables et financières (en général)	Ahmed et Courtis (1999), Depoers (2000a), Healy et Palepu (2001), Core (2001), Pourtier (2004), Chavent <i>et al.</i> (2006).	Verrecchia (1983), Darrough et Stoughton (1990), Wagenhofer (1990), Feltham et Xie, (1992), Newman et Sansing (1993), Darrough, (1993), Gigler (1994), Verrecchia (2001), Dye (2001).	Meek et Gray (1989, sociétés européennes cotées à Londres), Meek <i>et al.</i> (1995, US, UK, Europe continentale), Jaggi et Low (2000, 6 pays), Chau et Gray (2002, HK et Singapour), Archambault et Archambault (2003, 33 pays), Cahan <i>et al.</i> (2005, 17 pays).	Firth (1979, UK), Chow et Wong-Boren (1987, Mexique), Cooke (1989a et 1999b, Suède), Cooke (1992, Japon), Hossain <i>et al.</i> (1994, Malaisie), Wallace <i>et al.</i> (1994, Espagne), Hossain <i>et al.</i> (1995, Nouvelle-Zélande), Raffournier (1995, Suisse), Ahmed (1996, Bangladesh), Giner (1997, Espagne), Depoers (2000b, France), Ho et Wong (2001, Hong-Kong), Bujaki et McConomy (2002, Canada), Ferguson <i>et al.</i> (2002, Hong-Kong), Haniffa et Cooke (2002, Malaisie), Eng et Mak (2003, Singapour),
Publication volontaire d'informations spécifiques (R&D, information sectorielles, et autres)			Herrmann et Thomas (1996, information sectorielle, Union Européenne), William (1999, informations environnementales, 7 pays d'Asie)	Entwistle (1999, R&D, Canada), Bens (2002, Restructurations, US), Clarkson <i>et al.</i> (2003, Passage à l'an 2000, Australie), Walker et Louvari (2003, Résultat par actions, UK), Prencipe (2004, information sectorielle, Italie), Cormier <i>et al.</i> (2005, information environnementale, Allemagne).
Publication volontaire des honoraires d'audit				Lennox (1999a, UK)

L'auteur remercie le Pr Aasmund Eilifsen pour avoir suggéré le format de cette classification de la littérature.

La publication volontaire des honoraires d'audit correspond à une volonté de signaler l'indépendance des auditeurs et la qualité de l'audit et s'inscrit dans une double perspective de réduction des coûts d'agence et de réduction de l'asymétrie d'information.

II. Problématique, question et hypothèses de recherche

Le caractère volontaire de la publication dans le cas des sociétés françaises tient au fait que l'obligation ne concerne pas toutes les sociétés cotées, mais seulement celles qui réalisent une opération financière ayant pour conséquence l'émission de titres (actions ou titres de créances négociables) au cours de l'exercice, ou celles qui sont cotées sur le nouveau marché. Pour les autres sociétés cotées, la publication de cette information constitue une production d'information volontaire (durant notre période d'étude) dont nous recherchons les motivations. Comme l'objectif de cette réglementation est de révéler la nature du lien (financier) entre les entreprises avec leurs auditeurs et que la collecte et la publication de cette information engendrent des coûts (directs et indirects), nous nous sommes interrogés sur les motivations pour une société de publier de façon volontaire une telle information, sur les honoraires versés aux auditeurs.

Autrement formulée, notre question de recherche est la suivante :

Quelles sont les caractéristiques des entreprises qui publient volontairement leurs honoraires d'audit ?

Sur la base de notre connaissance de l'environnement français de la publication des honoraires d'audit et de l'étude de la littérature antérieure, nous pouvons bâtir un ensemble d'hypothèses permettant d'expliquer la publication volontaire des honoraires d'audit.

Hypothèses

Nos hypothèses concernent les motivations de la publication volontaire des honoraires d'audit. Cette publication volontaire véhicule des informations sur la nature de la relation entre l'entreprise et ses auditeurs et permet aux destinataires de l'information de se forger une opinion sur l'indépendance des auditeurs et sur la qualité de l'audit réalisé.

Plusieurs motivations peuvent alors être mises en avant pour expliquer la volonté de signaler la qualité de l'audit et la qualité des états financiers : ce signal peut correspondre à une volonté de rassurer les destinataires de l'information financière auditée sur la qualité de cette dernière, en particulier lorsque les coûts d'agence sont élevés ou que la santé de l'entreprise nécessite ce signal de confiance. Il peut également s'agir de proposer aux investisseurs cette information nouvelle en vue de réduire l'asymétrie d'information et de démontrer la réactivité de l'entreprise quant à la production d'informations comptables et financières (sa « performance informationnelle ») signalant au marché sa réactivité, sa performance en général et celle de ses managers en particulier. Cette publication volontaire peut également être influencée par les auditeurs souhaitant signaler leur indépendance et mettre en avant leur image de marque.

Nous retenons trois hypothèses générales qui découlent de notre cadre théorique :

H1: La publication volontaire des honoraires d'audit est déterminée par la volonté de réduire les coûts d'agence

Nous faisons l'hypothèse que la publication des honoraires d'audit est liée avec l'existence de coûts d'agence élevés. Ces coûts d'agence sont identifiés à partir des variables suivantes :

Coûts d'agence actionnaires-dirigeants :

- Existence d'un actionnaire majoritaire (diminue les coûts d'agence)
- Poids des actionnaires de référence (diminution des coûts d'agence)

Coûts d'agence actionnaires-créanciers

- Endettement (augmentation des coûts d'agence)

Les mécanismes de gouvernement d'entreprise mis en place au sein de l'entreprise ont déjà pour objectif de réduire les coûts d'agence. Nous faisons donc l'hypothèse que les caractéristiques du gouvernement d'entreprise influent sur la publication volontaire des honoraires d'audit. Cependant, nous ne présumons pas du signe (positif ou négatif) de cette influence car le gouvernement d'entreprise et la publication volontaire sont deux mécanismes de réduction des coûts d'agence qui peuvent agir de façon complémentaire ou, au contraire, se substituer l'un à l'autre.

Concernant les mécanismes de gouvernement d'entreprise, nous étudions plus particulièrement les caractéristiques suivantes du conseil d'administration :

- Existence d'un comité d'audit
- Poids des administrateurs indépendants

H2: La publication volontaire des honoraires d'audit est déterminée par la volonté de réduire l'asymétrie d'information

La publication volontaire des honoraires d'audit est un moyen de signaler la qualité de l'audit et contribue à réduire l'asymétrie d'information. Nous faisons l'hypothèse que cette motivation pour réduire l'asymétrie d'information est liée avec les déterminants suivants :

- L'existence d'une cotation à l'étranger (Londres, New-York),
- La volatilité des rendements boursiers
- L'existence de pertes

H3 : La publication volontaire des honoraires d'audit est déterminée par la présence d'un ou plusieurs auditeurs BIG 4

La présence d'auditeurs BIG 4 parmi les co-commissaires aux comptes chargés de l'audit de l'entreprise peut influencer sur la publication volontaire des honoraires d'audit. Cette troisième hypothèse vient compléter les hypothèses 1 et 2. En effet, l'influence des auditeurs BIG 4 sur la publication volontaire est à la fois liée aux coûts d'agence (les auditeurs BIG 4 renforcent le contrôle) et à l'asymétrie d'information (signal de la qualité de l'audit).

Pour tester ces hypothèses nous développons une méthodologie statistique, présentée dans la partie suivante.

III. Méthodologie

Choix des variables

Variable à expliquer

La variable à expliquer (ou variable dépendante) concerne le choix de publier volontairement l'information sur les honoraires d'audit ou pas. Nous étudions uniquement les sociétés qui ne sont pas obligées de publier cette information (c'est-à-dire les sociétés qui ne réalisent pas d'émissions de titres au cours de l'année et les sociétés qui ne sont pas cotées sur le nouveau marché).

Variables explicatives

Nous classons les variables explicatives (ou variables indépendantes) en deux catégories : les variables principales (qui traduisent les hypothèses qui sont au cœur de notre dispositif empirique) et les variables de contrôle (variables additionnelles destinées à améliorer la spécification du modèle, mais qui ne sont pas centrales pour notre démonstration).

Tableau 3 : tableau de définition des variables

Nature	Code	Définition	Calcul	Signe	Source
Variable dépendante					
	INFOVOL	Publication volontaire des honoraires d'audit	Variable binaire (0,1)		Rapports annuels
Variables indépendantes					
H1	ACTMAJ	Existence d'un actionnaire majoritaire	Variable binaire (0,1)	-	Rapports annuels
	ACTREF	Poids des actionnaires de référence	% droits de vote des actionnaires de référence	-	Rapports annuels
	ENDETTEMENT	Endettement (coûts d'agence de la dette)	Dette log terme / total bilan	+	Base Global
	INDEP	Administrateurs indépendants	% d'administrateurs indépendants	?	Rapports annuels
	CAUDIT	Existence d'un comité d'audit	Variable binaire (0,1)	?	Rapports annuels
H2	COTATION	Cotation à Londres ou à New-York	Variable binaire (0,1)	+	Rapports annuels
	VOLATILITÉ	Volatilité des titres	bêta	+	Base Global
	PERTE	Société en perte	Variable binaire (0,1)	+	Base Global
H3	NBBIG 4	Nombre d'auditeurs BIG 4 parmi les co-auditeurs	Variable ordinale (0, 1, 2)	+	Rapports annuels
Variables de contrôle	TAILLE	Taille de l'entreprise	Log (total actif)	+	Base Global
	NBPAGERA	Quantité d'information publiée	Log (Nombre de pages du rapport annuel)	+	Rapports annuels
	DOCREF N-1	Publication d'un document de référence en N-1	Variable binaire (0,1)	+	Site web AMF
	BANQFIN	Entreprise du secteur financier	Variable binaire (0,1)	+	Base Global
	ÉTRANGER	Entreprise étrangère cotée en France	Variable binaire (0,1)	?	Base Global

Composition de l'échantillon

Tableau 4 : Composition de l'échantillon

	2002	2003	Regroupé
Sociétés cotées du SBF 250	250	250	500
- sociétés obligées de publier les honoraires d'audit	-83	-83	-166
Échantillon test	167	167	334
- rapports annuels non disponibles	- 30	-27	-57
- données aberrantes (<i>outliers</i>)	-2	-2	-4
- données manquantes (volatilité) ou niveau de détail insuffisant	-9	-8	-17
Échantillon final	126	130	256

Notre échantillon test est composé des sociétés du SBF 250 qui ne sont pas astreintes à la publication d'un document de référence incluant les honoraires d'audit (167 sociétés en 2002 et le même nombre en 2003).

Il est à noter que l'absence de rapports annuels pour une trentaine de sociétés chaque année fait perdre beaucoup d'observations, mais les informations nécessaires (notamment en ce qui concerne les données du gouvernement d'entreprise) ne sont pas disponibles dans les bases de données pour les années étudiées.

Cette indisponibilité d'informations sur le gouvernement d'entreprise pour ces sociétés crée un biais de sélection de l'échantillon qu'il convient d'avoir en tête lorsque l'on cherche à interpréter les résultats issus de nos traitements statistiques.

Une deuxième remarque est à faire concernant la disponibilité des données en ce qui concerne la variable VOLATILITÉ (bêta). En raison d'informations manquantes dans les bases de données, le bêta n'est pas calculé pour l'ensemble des sociétés de notre échantillon, ce qui fait que nous perdons encore quelques sociétés. Le calcul de cet indicateur est effectué à partir de données boursières, et il ne nous a pas été possible de reconstituer les données manquantes.

Statistiques descriptives

Tableau 5 : Statistiques descriptives

Variables continues	2002						2003					
	N	Moy.	Écart type	Min	Med.	Max	N	Moy.	Écart type	Min	Med	Max
TOTAL BILAN <i>mEur</i>	126	7050,7	19421,9	71,3	1226,3	154068,5	130	7401,4	17524,1	22,57	1373,9	134871
TAILLE (log)	126	7,3326	1,6276	4,2676	7,1118	11,9451	130	7,4536	1,7151	2,5657	7,2254	11,8121
NBPAGERA	126	121,9	48,4	39	116	347	130	138,2	60,1	22	127,5	410
ENDETTEMENT	126	0,1672	0,1431	0	0,1585	0,7847	130	0,1518	0,1278	0	0,1225	0,6667
VOLATILITÉ	126	1,2271	3,7317	-0,399	0,6920	41,9680	130	1,1371	2,5673	-0,005	0,7670	29,3060
ACTREF	126	0,6122	0,2274	0	0,6730	0,9680	130	0,5977	0,2598	0	0,6799	0,9625
INDEP	126	0,2537	0,2514	0	0,2585	1	130	0,3405	0,2636	0	0,3333	1
Variables discrètes	N	Fréquence			N	Fréquence						
NBBIG 4	126	0	1	2	130	0	1	2				
		46	51	29		24	80	26				
BANQFIN	126	0	1		130	0	1					
		111	15			114	16					
ACTMAJ	126	49	77		130	51	79					
CAUDIT	126	48	78		130	45	85					
PERTE	126	106	20		130	113	17					
COTATION	126	108	18		130	113	17					
ÉTRANGER	126	120	6		130	123	7					
DOCREFN-1 publié	126	34	92		130	44	86					
DOCREFN-1 oblig.	126	98	28		130	109	21					
DOCREFN-1 volont.	126	62	64		130	63	67					

Rappel définitions de variables : TAILLE = log (total actif) ; NBPAGERA = log (nombre de pages du rapport annuel) ; ENDETTEMENT = dettes / total passif ; VOLATILITÉ = bêta ; ACTREF = % détenu par les actionnaires représentant plus de 5 % des droits de vote ; INDEP = proportion d'administrateurs indépendants ; NBBIG 4 = nombre d'auditeurs BIG 4 parmi les co-CAC ; BANQFIN = 1 si société bancaire ou financière et 0 sinon ; ACTMAJ = 1 s'il existe un actionnaire majoritaire et 0 sinon ; CAUDIT = 1 s'il existe un comité d'audit et 0 sinon ; PERTE = 1 si la société a un résultat net négatif et 0 sinon ; COTATION = 1 si la société est cotée à Londres ou à New-York et 0 sinon ; DOCREFN-1 = 1 si la société a publié un document de référence au cours de l'exercice précédent et 0 sinon ; ÉTRANGER = 1 si la société est une société étrangère cotée en France et 0 sinon.

L'analyse des statistiques descriptives de notre échantillon fait ressortir les points marquants suivants :

On constate que 61 % environ des sociétés ont un actionnaire majoritaire, et que le poids des actionnaires de référence est relativement important avec une moyenne d'environ 60 % des droits de vote détenus par des actionnaires ayant plus de 5 % des droits de vote. Ces données sur la composition de l'actionnariat sont très stables entre 2002 et 2003.

La proportion moyenne d'administrateurs indépendants passe de 25 % à 34 % en moyenne entre 2002 et 2003. Il faut noter, à titre de comparaison, que les recommandations du rapport Viénot II (1999) suggèrent une proportion d'administrateurs indépendants égale à 1/3 et que le rapport Bouton (2002) a renforcé cette recommandation en rehaussant cette proportion à la moitié d'administrateurs indépendants pour les sociétés n'ayant pas d'actionnaire majoritaire. Par ailleurs, le nombre de sociétés disposant d'un comité d'audit augmente peu, passant de 61 % à 65 % entre les deux années. On peut constater que les sociétés de notre échantillon ne semblent pas appliquer des pratiques de gouvernement d'entreprise très élevées sur les années 2002 et 2003 que nous étudions.

Enfin, on constate un endettement moyen de 17 % en 2002 et 15 % en 2003, ce qui montre que le poids du financement bancaire est assez faible sur l'ensemble de notre échantillon (composé de grandes sociétés cotées).

Il est intéressant de remarquer que parmi les sociétés étudiées, 51 % (52 % en 2003) ont publié un document de référence de façon volontaire au cours de l'année passée, auxquelles s'ajoutent 22 % (16 % en 2003) qui ont publié un document de référence de façon obligatoire en N-1.

Modèle statistique

Nous utilisons un modèle de régression logistique permettant de tester l'influence conjointe de l'ensemble de nos variables explicatives sur le phénomène observé (test multivarié).

Comme la variable dépendante est une variable binaire, nous testons un modèle de régression logistique binaire multiple. Ce type de régression permet de modéliser comment une variable binaire (ou dichotomique) dépend de plusieurs variables explicatives (dichotomiques et/ou continues).

On note $\pi(x)$ la probabilité que la variable dépendante Y soit égale à 1 (c'est-à-dire que notre variable expliquée INFOVOL prenne la valeur 1) et x_1, x_2, \dots, x_n les variables explicatives. La formulation générale du modèle de régression logistique (Tenenhaus, 2007) est la suivante :

$$\pi(x) = \Pr(Y = 1) = \frac{\exp(\beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \dots + \beta_k x_k)}{1 + \exp(\beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \dots + \beta_k x_k)} \quad (1)$$

L'équation (1) peut également s'écrire sous la forme suivante :

$$\text{Log} \left(\frac{\pi(x)}{1 - \pi(x)} \right) = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \dots + \beta_k x_k$$

En fonction de nos hypothèses, la probabilité que l'entreprise publie volontairement les honoraires d'audit : $\Pr(\text{INFOVOL}=1)$ est modélisée de la façon suivante :

$$\text{Log} \left(\frac{\Pr(\text{INFOVOL} = 1)}{1 - \Pr(\text{INFOVOL} = 1)} \right) = \beta_0 + \beta_1 \text{ACTMAJ} + \beta_2 \text{ACTREF} + \beta_3 \text{ENDETTEMENT} + \beta_4 \text{INDEP} + \beta_5 \text{CAUDIT} + \beta_6 \text{COTATION} + \beta_7 \text{VOLATILITÉ} + \beta_8 \text{PERTE} + \beta_9 \text{NBBIG 4} + \beta_{10} \text{TAILLE} + \beta_{11} \text{NBPAGERA} + \beta_{12} \text{DOCREF N-1} + \beta_{13} \text{BANQFIN} + \beta_{14} \text{ÉTRANGER}$$

Avec : ACTMAJ = 1 s'il existe un actionnaire majoritaire et 0 sinon ; ACTREF = % détenu par les actionnaires représentant plus de 5 % des droits de vote ; ENDETTEMENT = dettes /

total passif ; INDEP = proportion d'administrateurs indépendants ; CAUDIT = 1 s'il existe un comité d'audit et 0 sinon ; COTATION = 1 si la société est cotée à Londres ou à New-York et 0 sinon ; VOLATILITÉ = bêta ; PERTE = 1 si la société a un résultat net négatif et 0 sinon ; NBBIG 4 = nombre d'auditeurs BIG 4 parmi les co-CAC ; TAILLE = log (total actif) ; NBPAGERA = log (nombre de pages du rapport annuel) ; DOCREFN-1 = 1 si la société a publié un document de référence au cours de l'exercice précédent et 0 sinon ; BANQFIN = 1 si société bancaire ou financière et 0 sinon ; ÉTRANGER = 1 si la société est un société étrangère cotée en France et 0 sinon.

IV. Résultats empiriques

Indépendance des variables explicatives (tests de multicolinéarité)

Dans un modèle de régression, les variables explicatives doivent être indépendantes entre-elles. Si elles ne sont pas parfaitement indépendantes (ce qui est souvent le cas, dans la réalité) il convient d'étudier l'intensité des corrélations entre les variables explicatives (voir matrice des corrélations de Pearson) afin de déterminer si elles ne sont pas de nature à compromettre l'interprétation des résultats de la régression.

Matrice des corrélations de Pearson

Les principales observations que nous tirons de l'observation des matrices des corrélations sont les suivantes :

Concernant les variables mesurant les coûts d'agence (liées avec l'hypothèse 1), on constate que les variables détaillant la composition de l'actionnariat (ACTMAJ et ACTREF) sont assez fortement corrélées (coefficient de 0,65* en 2002 et de 0,77* en 2003) ce qui suggère que ces deux variables ne doivent pas être intégrées simultanément dans notre modèle multivarié. On peut également craindre un problème de multicolinéarité entre les variables de gouvernement d'entreprise INDEP et CAUDIT qui sont corrélées à 0,49* en 2002 et 0,43* en 2003.

D'un point de vue général, il y a peu de corrélations dépassant 0,5 entre nos variables explicatives, ce qui signifie qu'il n'y a pas de problème sévère de multicolinéarité. Cependant, un grand nombre de nos variables sont modérément corrélées entre elles, ce qui peut laisser craindre un problème de recoupement de leur significativité au niveau du modèle multivarié.

Tableau 6 : Matrice des corrélations de Pearson (année 2002)

Année 2002															
	INFOVOL	ACTMAJ	ACTREF	ENDETTEMENT	INDEP	CAUDIT	COTATION	VOLATILITÉ	PERTE	NBBIG 4	TAILLE	NBPAGERA	DOCREFN-1	BANQFIN	ETRANGER
INFOVOL	1,00														
ACTMAJ	0,03	1,00													
ACTREF	-0,03	0,65*	1,00												
ENDETTEMENT	0,06	-0,13	-0,22*	1,00											
INDEP	0,26*	-0,31*	-0,48*	-0,01	1,00										
CAUDIT	0,22*	-0,36*	-0,32*	0,17	0,49*	1,00									
COTATION	0,09	-0,37*	-0,35*	-0,02	0,24*	0,32*	1,00								
VOLATILITÉ	0,02	0,04	0,04	-0,10	-0,10	0,02	0,16	1,00							
PERTE	0,02	-0,14	-0,14*	0,19*	0,16	0,07	0,20*	0,10	1,00						
NBBIG 4	0,67*	-0,01	-0,01	-0,04	0,26*	0,32*	0,17	0,05	0,14	1,00					
TAILLE	0,21*	-0,31*	-0,34*	0,11	0,33*	0,51*	0,32*	-0,15	-0,05	0,22*	1,00				
NBPAGERA	0,47*	-0,08	-0,15	0,04	0,23*	0,37*	0,28*	-0,02	-0,01	0,45*	0,54*	1,00			
DOCREFN-1	0,80*	-0,01	-0,04	0,19*	0,18*	0,22*	0,09	-0,01	0,12	0,54*	0,18*	0,47*	1,00		
BANQFIN	0,11	0,09	0,11	0,09	0,11	0,04	-0,08	-0,20*	-0,16	0,11	0,12	0,04	0,11	1,00	
ETRANGER	-0,03	-0,20*	-0,12	-0,09	0,22*	0,18*	0,33*	0,14	0,11	-0,06	0,02	0,00	-0,03	-0,08	1,00

* : coefficients de corrélations significatifs au seuil de 5 % (test bilatéral)
En gras sont indiquées les corrélations supérieures à 0,50

Tableau 7 : Matrice des corrélations de Pearson (année 2003)

Année 2003															
	INFOVOL	ACTMAJ	ACTREF	ENDETTEMENT	INDEP	CAUDIT	COTATION	VOLATILITÉ	PERTE	NBBIG 4	TAILLE	NBPAGERA	DOCREFN-1	BANQFIN	ETRANGER
INFOVOL	1,00														
ACTMAJ	-0,18*	1,00													
ACTREF	-0,23*	0,77*	1,00												
ENDETTEMENT	0,24*	-0,16	-0,19*	1,00											
INDEP	0,20*	-0,36*	-0,49*	0,12	1,00										
CAUDIT	0,38*	-0,32*	-0,36*	0,23*	0,43*	1,00									
COTATION	0,09	-0,34*	-0,36*	0,03	0,24*	0,28*	1,00								
VOLATILITÉ	0,04	-0,10	-0,12	-0,15	-0,01	-0,03	0,19*	1,00							
PERTE	-0,01	-0,16	-0,09	0,01	0,23*	-0,05	0,26*	0,41*	1,00						
NBBIG 4	0,35*	-0,08	-0,07	-0,01	0,15	0,41*	0,10	0,08	-0,08	1,00					
TAILLE	0,34*	-0,35*	-0,40*	0,29*	0,36*	0,52*	0,39*	-0,12	-0,10	0,27*	1,00				
NBPAGERA	0,57*	-0,28*	-0,37*	0,25*	0,35*	0,36*	0,30*	0,14	0,08	0,31*	0,59*	1,00			
DOCREFN-1	0,76*	-0,11	-0,18*	0,15	0,10	0,30*	0,18*	-0,03	-0,06	0,28*	0,34*	0,46*	1,00		
BANQFIN	0,18	-0,03	-0,02	0,05	0,18*	0,17*	0,06	-0,15*	-0,08	0,14	0,13	0,08	0,17	1,00	
ETRANGER	-0,00	-0,23*	-0,23*	0,03	0,25*	0,17*	0,21*	0,13	0,21*	0,05	0,08	0,12	0,03	0,01	1,00

* : coefficients de corrélations significatifs au seuil de 5 % (test bilatéral)
En gras sont indiquées les corrélations supérieures à 0,50

L'étude des matrices de corrélations ne permet pas forcément de détecter tous les problèmes de multicolinéarité (Hamilton, 2004). Une meilleure estimation de la multicolinéarité est réalisée en régressant chaque variable explicative sur l'ensemble des autres variables explicatives.

Diagnostic général de multicolinéarité

Pour tester le niveau général de multicolinéarité nous avons calculé le VIF (*variance inflation factor*) et la Tolérance ($1 / \text{VIF}$). Le VIF d'une variable X reflète dans quelle mesure la variance et l'erreur de prévision des coefficients des autres variables du modèle sont augmentées par l'inclusion de cette variable X. La tolérance ($1 / \text{VIF}$) mesure quelle proportion de la variance d'une variable X est indépendante des autres variables du modèle.

Pour que le niveau de multicolinéarité soit satisfaisant, il faut que le VIF soit faible (ou que la tolérance soit élevée). Hamilton (2004) indique en faisant référence à Chatterjee *et al.* (2000) que la présence de multicolinéarité est détectée dans les deux cas suivants :

- lorsque le VIF maximum est supérieur à 10
- ou lorsque le VIF moyen est supérieur à 1.

Pour illustration, lorsque le VIF atteint 2, cela signifie que la variance de la variable concernée dépend déjà à 50 % des autres variables explicatives. Dans la pratique on peut donc considérer qu'il existe des problèmes de multicolinéarité lorsque le VIF d'une variable est supérieur à 2 ou à 3.

Tableau 8 : Diagnostic général de multicolinéarité

Variables	Année 2002 (N = 126)		Année 2003 (N = 130)	
	VIF	Tolérance	VIF	Tolérance
ACTMAJ	1,98	0,5063	2,56	0,3899
ACTREF	2,34	0,4266	3,08	0,3249
ENDETTEMENT	1,32	0,7557	1,20	0,8303
INDEP	1,86	0,5386	1,77	0,5642
CAUDIT	1,87	0,5341	1,80	0,5556
COTATION	1,54	0,6485	1,47	0,6793
VOLATILITÉ	1,16	0,8644	1,45	0,6912
PERTE	1,23	0,8163	1,53	0,6526
NBBIG 4	1,76	0,5678	1,36	0,7353
TAILLE	1,95	0,5134	2,27	0,4400
NBPAGERA	1,97	0,5080	2,04	0,4914
DOCREF N-1	1,68	0,5937	1,39	0,7206
BANQFIN	1,18	0,8499	1,11	0,8976
ETRANGER	1,27	0,7903	1,14	0,8736
VIF MOYEN	1,65		1,73	

Dans notre cas le VIF maximum s'élève à 2,34 (3,08) en 2002 (2003) (concernant la variable actionnaire de référence : ACTREF), et le VIF moyen s'établit à respectivement 1,65 et 1,73 (cette valeur proche de 2 signifie qu'en moyenne seule un peu plus de la moitié de la variance de nos variables est indépendante des autres variables).

On retrouve l'analyse esquissée grâce à l'étude des matrices de corrélations : malgré des VIF qui peuvent sembler raisonnables pris individuellement, on constate que plusieurs de nos variables sont partiellement corrélées entre elles ce qui se traduit par une multicolinéarité diffuse et généralisée dans notre modèle. Ce phénomène est la conséquence des interrelations entre les caractéristiques des entreprises (composition de l'actionnariat, taille, endettement), les mécanismes de contrôle interne directs (gouvernement d'entreprises) ou indirects (politique de communication financière) et de contrôle externe (auditeurs) et rejoint la problématique généralement posée par l'endogénéité dans les études empiriques de gouvernance.

Dans une régression multiple, on cherche à estimer l'effet de chaque variable explicative indépendamment des autres, c'est pourquoi il est important de savoir dans quelle mesure

certaines variables sont liées entre elles afin de mieux interpréter les résultats. Afin de limiter l'influence de la multicolinéarité de certaines de nos variables explicatives, nous allons appliquer successivement deux types de méthodes identifiées comme des solutions possibles aux problèmes de multicolinéarité et utilisées dans les recherches antérieures sur la publication volontaire d'informations comptables (Chavent *et al.*, 2006) :

- dans un premier temps, nous réaliserons nos tests multivariés en introduisant alternativement les variables de gouvernance et de composition de l'actionnariat dans 4 modèles différents
- dans un second temps nous réaliserons un test complémentaire consistant à pratiquer une analyse factorielle des variables explicatives de façon à résumer nos variables en différents facteurs orthogonaux (indépendants) et à utiliser ces facteurs comme variable explicative dans notre régression.

Régressions logistiques

En raison des corrélations détectées entre certaines variables et des risques de recoupement du pouvoir explicatif de ces dernières, nous avons choisi de présenter différents modèles permettant d'introduire alternativement les différentes variables de composition de l'actionnariat et de gouvernement d'entreprise.

Variables	INDEP	CAUDIT
ACTMAJ	Modèle 1	Modèle 2
ACTREF	Modèle 3	Modèle 4

Ces régressions ont été effectuées pour l'année 2002 puis pour l'année 2003 et enfin pour les deux années regroupées pour vérifier l'éventuelle existence d'un effet année. Les tableaux de résultats présentés correspondent aux deux années poolées.

Tableau 9 : Déterminants de la publication volontaire des honoraires d'audit – Modèles 1 à 4 (années 2002 et 2003 regroupées)

Régressions logistiques, variable expliquée = INFOVOL									
Années 2002 & 2003 regroupées	Signe prédit	Modèle 1 [regroupé]		Modèle 2 [regroupé]		Modèle 3 [regroupé]		Modèle 4 [regroupé]	
		Coef. ²¹	z	Coef.	z	Coef.	z	Coef.	z
ACTMAJ	-	1,057	0,07	0,865	-0,19				
ACTREF	-					0,7573	-0,17	0,277	-0,81
ENDETTEMENT	+	2,861	0,44	1,644	0,21	2,411	0,37	1,137	0,05
INDEP	+	11,992	1,82**			11,069	1,69*		
CAUDIT	+			0,926	-0,11			0,841	-0,25
COTATION	+	0,581	-0,31	0,578	-0,30	0,539	-0,34	0,449	-0,42
VOLATILITÉ	+	2,362	1,81*	1,807	1,44	2,301	1,71*	1,721	1,29
PERTE	+	0,260	-1,41	0,344	-1,16	0,253	-1,44	0,311	-1,26
NBBIG 4	+	8,521	3,88***	8,196	3,88***	8,444	3,91***	8,314	3,93***
TAILLE	+	0,850	-0,66	0,939	-0,26	0,854	-0,63	0,965	-0,14
NBPAGERA	+	24,052	3,24***	36,040	3,69***	22,870	3,13***	29,939	3,41***
DOCREFN-1	+	114,339	6,11***	83,489	6,33***	114,471	6,11***	88,576	6,27***
BANQFIN	+	4,051	1,07	5,807	1,36	3,966	1,05	5,502	1,29
ÉTRANGER	?	0,834	-0,01	1,452	0,21	0,737	-0,17	1,012	0,01
ANNEE2003	+	0,576	-0,85	0,637	-0,70	0,582	-0,83	0,647	-0,68
N		256		256		256		256	
Chi ² (13)		217,81		214,22		217,83		214,86	
Prob > Chi ²		0,000		0,000		0,000		0,000	
Pseudo R ²		0,7251		0,7132		0,7252		0,7153	
VIF moyen		1,37		1,39		1,40		1,39	
Taux de classification correcte ²²		93,36 %		94,14 %		93,36 %		94,14 %	

Légende :
 *, **, *** : les coefficients sont significatifs aux seuils de 10 %, 5 % et 1 %, respectivement (*test bilatéral*).
Rappel définitions de variables : INFOVOL = 1 si la société publie volontairement un document de référence incluant les honoraires d'audit, 0 sinon ; TAILLE = log (total actif) ; NBPAGERA = log (nombre de pages du rapport annuel) ; ENDETTEMENT = dettes / total passif ; VOLATILITE = beta ; BANQFIN = 1 si société bancaire ou financière et 0 sinon ; ACTMAJ = 1 s'il existe un actionnaire majoritaire et 0 sinon ; ACTREF = % détenu par les actionnaires représentant plus de 5 % des droits de vote ; INDEP = proportion d'administrateurs indépendants ; CAUDIT = 1 s'il existe un comité d'audit et 0 sinon, DOCREFN-1 = 1 si la société a publié un document de référence au cours de l'exercice précédent et 0 sinon ; PERTE = 1 si la société a un résultat net négatif et 0 sinon, COTATION = 1 si la société est cotée à Londres ou à New-York et 0 sinon ; NBBIG 4 = nombre d'auditeurs BIG 4 parmi les co-CAC ; ETRANGER = 1 si la société est un société étrangère cotée en France et 0 sinon ; ANNEE2003 = 1 si l'observation correspond à l'année 2003, 0 si l'observation correspond à l'année 2002.

²¹ Les coefficients présentés pour cette régression logistique sont les 'odd ratios' (espérance des coefficients logistiques). La règle d'interprétation de ce coefficient est la suivante : pour chaque augmentation d'une unité de la variable concernée, la probabilité d'obtenir y = 1 (publication volontaire) augmente du montant de ce coefficient.

²² Les taux de classification des régressions logistiques sont identiques pour plusieurs modèles car ils ont un pouvoir prédictif équivalent.

Synthèse des résultats

On constate une association significative et positive entre la proportion d'administrateurs indépendants et la publication volontaire.

Concernant l'asymétrie d'information, on observe que la variable volatilité est significative dans seulement deux modèles sur quatre en régression regroupée, ce qui laisse quelques doutes sur la stabilité de ce résultat.

Le nombre d'auditeurs BIG 4 influence la publication volontaire des honoraires d'audit.

Nos modèles montrent que la publication volontaire est avant tout associée à la propension générale des entreprises à publier des informations et avec la publication d'un document de référence au cours de l'exercice précédent.

Les résultats obtenus avec ces régressions logistiques ne sont pas très satisfaisants car ils ne sont pas très stables et que de nombreuses relations identifiées dans la littérature antérieure et pressenties au niveau des statistiques univariées (non présentées) ne sont pas retrouvées en multivarié. Pour renforcer notre démarche empirique, nous avons procédé à plusieurs tests statistiques complémentaires.

Tests complémentaires

En complément des analyses réalisées ci-dessus, nous avons souhaité conduire des tests complémentaires pour tenter de mieux expliquer le phénomène de la publication volontaire des honoraires d'audit.

Nous testons dans un premier temps l'influence de la pression institutionnelle créée par l'appartenance aux indices boursiers (CAC 40 ou SBF 120).

Puis, nous étendons notre analyse en utilisant une méthodologie d'analyse en composante principale, afin de contourner le problème de multicollinéarité de nos variables explicatives.

Test de l'impact de l'appartenance aux indices CAC 40 et SBF 120

Nous avons réalisé une autre analyse complémentaire pour contrôler l'influence de la pression institutionnelle liée à l'appartenance des sociétés à différents indices de cotation, sur le niveau de publication. En effet, nous faisons l'hypothèse que les sociétés composant notre échantillon, qui sont issues d'un indice (le SBF 250) dont la composition regroupe des entreprises cotées ayant des caractéristiques assez différentes, n'ont pas forcément les mêmes contraintes et pressions en provenance des différents acteurs sur les marchés financiers (investisseurs et autres). Nous savons par exemple que les sociétés qui sont les plus « visibles » sont les sociétés cotées appartenant à l'indice CAC 40. En effet, la santé financière et les performances boursières de ces entreprises sont en permanence observées et analysées (par la presse, le public, les analystes financiers, les économistes, etc.). Dans une moindre mesure, les sociétés du SBF 120, font également l'objet d'une attention particulière.

Nous faisons l'hypothèse que, pour répondre à une demande accrue d'informations engendrée par la pression des marchés financiers, les sociétés appartenant aux indices CAC 40 et SBF 120 sont davantage susceptibles de publier volontairement des informations.

Indice CAC 40

Notre hypothèse est corroborée pour l'appartenance à l'indice CAC 40 dans la mesure où la totalité des sociétés de notre échantillon qui appartiennent à cet indice (15 en 2002, 16 en 2003)

publie volontairement un document de référence incluant les honoraires d'audit. Nous ne pouvons pas inclure cette variable dans notre modèle de régression en raison d'une insuffisance de variance. Nous présentons donc uniquement page suivante le test d'indépendance du Chi² entre les deux variables INFOVOL et CAC 40.

Tableau 10 : Test d'indépendance du Chi² (variables INFOVOL et CAC 40), années 2002 et 2003.

Année 2002		CAC 40			Année 2003		CAC 40		
		0	1	Total			0	1	Total
INFOVOL	0	34	0	34	INFOVOL	0	36	0	36
	1	77	15	92		1	78	16	94
	Total	111	15	126		Total	114	16	130
Chi ² de Pearson = 6,2926 Pr = 0,012					Chi ² de Pearson = 6,9877 Pr = 0,008				

Le test d'indépendance du Chi² confirme l'existence d'un lien significatif entre l'appartenance à l'indice CAC 40 et la publication volontaire des honoraires d'audit, pour les années 2002 et 2003.

Indice SBF 120

Le test d'indépendance du Chi² présenté ci-dessous révèle que la publication volontaire d'un document de référence incluant les honoraires d'audit est également liée avec l'appartenance à l'indice SBF 120.

Tableau 11 : Test d'indépendance du Chi² (variables INFOVOL et SBF 120), années 2002 et 2003.

Année 2002		SBF 120			Année 2003		SBF 120		
		0	1	Total			0	1	Total
INFOVOL	0	26	8	34	INFOVOL	0	29	7	36
	1	39	53	92		1	39	55	94
	Total	65	61	126		Total	68	62	130
Chi ² de Pearson = 11,5445 Pr = 0,001					Chi ² de Pearson = 15,9248 Pr = 0,000				

Nous avons choisi d'inclure cette variable additionnelle afin de compléter nos modèles de régressions logistiques. Les résultats pour les deux années 2002 et 2003 regroupées sont présentés dans le tableau ci-après.

Tableau 12 : Étude de l'impact de l'appartenance à l'indice SBF 120 sur la publication volontaire des honoraires d'audit – Modèles 1 à 4 (années regroupées)

Régressions logistiques, variable expliquée = INFOVOL					
Années 2002 & 2003 regroupées	Signe prédit	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4
		[regroupé]	[regroupé]	[regroupé]	[regroupé]
		Coef. ²³ z	Coef. Z	Coef. z	Coef. z
ACTMAJ	-	2,219 0,86	1,974 0,74		
ACTREF	-			21,045 1,42	6,116 0,89
ENDETTEMENT	+	14,021 0,93	9,832 0,80	31,71 1,24	13,573 0,92
INDEP	+	14,240 1,63		22,872 1,89*	
CAUDIT	+		0,706 -0,47		0,727 -0,44
COTATION	+	0,258 -0,61	0,451 -0,33	0,329 -0,51	0,525 -0,28
VOLATILITÉ	+	1,199 0,31	1,006 0,01	1,316 0,47	1,036 0,07
PERTE	+	0,296 -1,18	0,319 -1,12	0,297 -1,14	0,318 -1,12
NBBIG 4	+	13,411 4,10***	14,261 4,10***	14,970 4,03***	14,282 4,12***
SBF 120	+	19,070 2,73***	16,737 2,86***	32,778 2,86***	21,176 2,86***
TAILLE	+	0,744 -1,02	0,869 -0,52	0,668 -1,32	0,821 -0,69
NBPAGERA	+	19,322 2,80***	29,329 3,11***	24,033 2,90***	32,274 3,17***
DOCREFN-1	+	169,09 5,60***	126,071 5,69***	176,669 5,56***	120,418 5,71***
BANQFIN	+	5,740 1,25	9,615 1,62	6,958 1,37	10,399 1,68*
ÉTRANGER	?	0,336 -0,49	1,022 -0,01	0,702 -0,15	1,569 0,19
ANNÉE 2003	+	0,761 -0,38	0,884 -0,18	0,674 -0,53	0,844 -0,25
N		256	256	256	256
Chi² (14)		227,57	224,81	228,92	225,07
Prob > Chi²		0,000	0,000	0,000	0,000
Pseudo R²		0,7577	0,7485	0,7621	0,7493
VIF moyen		1,42	1,44	1,49	1,48
Taux de classification correcte ²⁴		95,31 %	95,31 %	95,31 %	95,31 %

Légende :

*, **, *** : les coefficients sont significatifs aux seuils de 10 %, 5 % et 1 %, respectivement (*test bilatéral*).

Rappel définitions de variables : INFOVOL = 1 si la société publie volontairement un document de référence incluant les honoraires d'audit, 0 sinon ; SBF 120 = 1 si la société appartient à l'indice SBF 120 au 31 décembre 2002 et 0 sinon ; TAILLE = log (total actif) ; NBPAGERA = log (nombre de pages du rapport annuel) ; ENDETTEMENT = dettes / total passif ; VOLATILITÉ = bêta ; BANQFIN = 1 si société bancaire ou financière et 0 sinon ; ACTMAJ = 1 s'il existe un actionnaire majoritaire et 0 sinon ; ACTREF = % détenu par les actionnaires représentant plus de 5 % des droits de vote ; INDEP = proportion d'administrateurs indépendants ; CAUDIT = 1 s'il existe un comité d'audit et 0 sinon, DOCREFN-1 = 1 si la société a publié un document de référence au cours de l'exercice précédent et 0 sinon ; PERTE = 1 si la société a un résultat net négatif et 0 sinon, COTATION = 1 si la société est cotée à Londres ou à New-York et 0 sinon ; NBBIG 4 = nombre d'auditeurs BIG 4 parmi les co-CAC ; ETRANGER = 1 si la société est un société étrangère cotée en France et 0 sinon ; ANNEE2003 = 1 si l'observation correspond à l'année 2003, 0 si l'observation correspond à l'année 2002.

²³ Les coefficients présentés pour cette régression logistique sont les 'odd ratios' (*espérance des coefficients logistiques*). La règle d'interprétation de ce coefficient est la suivante : pour chaque augmentation d'une unité de la variable concernée, la probabilité d'obtenir y=1 (publication volontaire) augmente du montant de ce coefficient.

²⁴ Les taux de classification des régressions logistiques sont identiques pour plusieurs modèles car ils ont un pouvoir prédictif équivalent.

La variable SBF 120 est significative et positivement liée avec la variable dépendante dans la totalité des modèles 1 à 4. L'appartenance à cet indice est donc bien un facteur déterminant de la publication volontaire.

Nous constatons que certaines variables, couramment identifiées par la littérature antérieure comme des déterminants « classiques » de la publication d'information volontaire ne sont jamais significatives dans nos modèles multivariés (taille, présence d'un comité d'audit par exemple) alors que ces variables montrent individuellement des corrélations significatives avec la variable expliquée (cf. analyses univariées). D'autre part, nos modèles ne mettent pas en évidence le rôle de la structure de l'actionariat dans le phénomène de publication des honoraires d'audit. Nous pensons que ces résultats sont dus au fait que certaines variables se recoupent entre elles et ne sont pas vraiment indépendantes en raison d'une multicolinéarité diffuse liée à l'interdépendance des mécanismes de réduction des coûts d'agence (déjà évoquée lors du diagnostic de multicolinéarité). Afin d'affiner nos résultats, nous avons donc choisi d'utiliser une analyse en composante principale qui est présentée dans la partie suivante.

Transformation des variables explicatives par une analyse en composante principale

L'objectif de cette méthodologie statistique est de réduire un grand nombre de variables, corrélées entre elles, en un nombre plus réduit de dimensions (ou variables composites) indépendantes. Il s'agit de « rechercher un petit nombre de nouvelles variables Y_1, \dots, Y_N , appelées composantes principales, non corrélées entre elles et résumant aussi bien que possible les données de départ » (Tenenhaus, 2007).

Les dimensions créées sont des combinaisons linéaires des variables d'origine, non corrélées entre elles, qui peuvent être utilisées ensuite comme variables explicatives dans un modèle de régression. L'interprétation de ces dimensions est parfois complexe en raison de leur nature composite, mais cette méthode présente l'avantage de contrer les problèmes de multicolinéarité entre variables explicatives, tout en conservant la richesse du modèle.

Nous appliquons cette méthodologie pour créer de nouvelles variables (composantes principales) à partir de nos variables explicatives d'origine.

L'application de cette méthode nous permet d'étendre notre analyse. Elle apporte des résultats complémentaires à ceux obtenus avec les régressions logistiques à partir de toutes les variables explicatives individuelles. Ces résultats sont présentés dans les tableaux suivants :

Pour interpréter la signification des différents facteurs, il est d'usage de retenir, parmi les variables qui les composent, celles dont la corrélation avec un facteur donné est supérieure à 0,5 (figurées **en gras** dans le tableau ci-dessous).

Tableau 13 : Corrélation des variables avec les 5 facteurs (après rotation varimax²⁵)

Variables	Facteur 1	Facteur 2	Facteur 3	Facteur 4	Facteur 5	Unicité
ACTMAJ	-0,8030	0,0576	-0,1577	-0,0015	0,0616	0,3232
ACTREF	-0,8758	-0,0298	-0,0750	0,0343	0,0444	0,2234
ENDETTEMENT	0,2420	0,0843	0,0113	0,3125	-0,6131	0,4606
INDEP	0,5224	0,2463	0,3353	0,2994	0,2958	0,3770
CAUDIT	0,4855	0,4869	0,1212	0,2059	0,0563	0,4669
COTATION	0,4459	0,2395	0,3880	-0,1758	0,0105	0,5623
VOLATILITÉ	-0,0432	0,1144	0,3376	-0,7087	0,0791	0,3625
PERTE	0,0484	0,0194	0,7057	-0,2164	-0,2358	0,3968
NBBIG 4	-0,0763	0,7587	0,1074	0,0133	0,1659	0,3794
TAILLE	0,5805	0,5094	-0,1923	0,1525	0,0012	0,3433
NBPAGERA	0,3202	0,7227	-0,0591	-0,0523	0,0647	0,3648
DOCREFN-1	-0,0058	0,7329	0,0270	0,0549	-0,2921	0,3738
BANQFIN	-0,1119	0,2331	0,1082	0,6608	0,0234	0,4843
ÉTRANGER	0,2144	-0,0561	0,6585	0,0588	0,1829	0,4804
SBF 120	0,5931	0,4311	-0,0782	-0,3516	-0,0067	0,3327
ANNÉE 2003	0,0582	0,0467	-0,0470	0,0933	0,7173	0,4691

Rappel définitions de variables : INFOVOL = 1 si la société publie volontairement un document de référence incluant les honoraires d'audit, 0 sinon ; SBF 120 = 1 si la société appartient à l'indice SBF 120 au 31 décembre 2002 et 0 sinon ; TAILLE = log (total actif) ; NBPAGERA = log (nombre de pages du rapport annuel) ; ENDETTEMENT = dettes / total passif ; VOLATILITE = beta ; BANQFIN = 1 si société bancaire ou financière et 0 sinon ; ACTMAJ = 1 s'il existe un actionnaire majoritaire et 0 sinon ; ACTREF = % détenu par les actionnaires représentant plus de 5 % des droits de vote ; INDEP = proportion d'administrateurs indépendants ; CAUDIT = 1 s'il existe un comité d'audit et 0 sinon, DOCREFN-1 = 1 si la société a publié un document de référence au cours de l'exercice précédent et 0 sinon ; PERTE = 1 si la société a un résultat net négatif et 0 sinon, COTATION = 1 si la société est cotée à Londres ou à New-York et 0 sinon ; NBBIG 4 = nombre d'auditeurs BIG 4 parmi les co-CAC ; ETRANGER = 1 si la société est un société étrangère cotée en France et 0 sinon ; ANNEE2003 = 1 si l'observation correspond à l'année 2003, 0 si l'observation correspond à l'année 2002.

Nous constatons que la variable double cotation (COTATION) n'est pas liée avec un facteur en particulier. Elle est au contraire partagée entre plusieurs facteurs, ce qui la rend difficile à interpréter. Elle est donc exclue de nos développements dans la suite de cette partie utilisant l'analyse en composante principale (ACP) puisque nous ne pouvons pas l'interpréter.

La variable CAUDIT (présence d'un comité d'audit) se partage exactement en deux et apparaît liée avec le facteur 1 et le facteur 2.

²⁵ L'analyse de la corrélation des différentes variables avec les facteurs issus d'une analyse en composante principale (ACP) est parfois difficile à interpréter et nécessite le recours à une transformation par rotation qui permet de simplifier la structure des facteurs. Nous utilisons la commande `rotate` dans le logiciel STATA, qui réalise alors une rotation varimax des composantes.

Tableau 14 : Synthèse de la composition des facteurs issus de l'ACP, après rotation

	Facteur 1	Facteur 2	Facteur 3	Facteur 4	Facteur 5
Hyp. 1	- ACTMAJ -ACTREF + INDEP + ½ CAUDIT	+½ CAUDIT			- ENDETTEMENT
Hyp. 2			+PERTE	- VOLATILITÉ	
Hyp. 3		+NBBIG 4			
Variables de contrôle	+ TAILLE + SBF 120	+ NBPAGERA + DOCREFN-1	+ ÉTRANGER	+ BANQFIN	+ ANNÉE 2003

Interprétation des facteurs : Chaque facteur est une combinaison linéaire de différentes variables explicatives et peut être interprété en fonction des variables qui le composent.

Facteur 1 : « Coûts d'agence actionnaires-dirigeants, gouvernement d'entreprise et visibilité institutionnelle »

Le facteur 1 correspond à la mesure des coûts d'agence actionnaires-dirigeants (via la structure de l'actionariat) et aux mécanismes de gouvernement d'entreprise. Ce facteur « gouvernement d'entreprise » est renforcé par la variable de contrôle TAILLE et par la pression institutionnelle générée par l'appartenance au SBF 120.

Facteur 2 : « Auditeurs BIG 4 et politique de communication financière »

Le facteur 2 correspond à l'influence conjointe des auditeurs appartenant aux grands réseaux internationaux (BIG 4) et de la politique de communication financière de l'entreprise passée (DOCREFN-1) et actuelle (NBPAGERA).

On remarque que la variable comité d'audit (CAUDIT) est partagée entre le facteur 1 et le facteur 2, ce qui traduit le rôle de coordination du comité d'audit qui fait l'interface entre le contrôle interne du gouvernement d'entreprise (facteur 1) et le contrôle externe des auditeurs (facteur 2).

Facteur 3 : « Asymétrie d'information élevée »

On peut s'interroger sur l'interprétation de ce facteur regroupant les sociétés en pertes et les sociétés étrangères. Les sociétés en pertes tout comme les sociétés étrangères sont supposées diffuser plus d'informations de façon à réduire l'asymétrie d'information vis-à-vis de leurs actionnaires. Nous avons donc choisi d'axer l'interprétation de ce facteur comme la traduction d'une forte asymétrie d'information.

Facteur 4 : « Risque faible »

Ce facteur regroupe la variable VOLATILITE, avec un signe négatif et la variable d'appartenance au secteur bancaire et financier (BANQFIN). Les sociétés de ce secteur

fortement régulé, et les sociétés ayant une faible volatilité des titres sont supposées avoir un risque faible.

Facteur 5 : « Coûts d'agence de la dette »

Ce facteur regroupe la variable ENDETTEMENT avec un signe négatif, et la variable de contrôle correspondant à l'année 2003.

Nous pouvons maintenant tester une nouvelle régression logistique pour étudier l'impact sur la publication volontaire des honoraires d'audit de ces facteurs non corrélés (utilisés comme variables explicatives).

Tableau 15 : Déterminants de la publication volontaire des honoraires d'audit, en utilisant les facteurs issus d'une ACP (rotation varimax), années regroupées.

Régression logistique, variable expliquée = INFOVOL			
Années regroupées (2002 & 2003)	Signe prédict	Modèle issu d'une ACP	
		Coef.	z
FACTEUR 1	+	1,6997	1,91*
FACTEUR 2	+	68,2358	5,71***
FACTEUR 3	+	0,9869	-0,05
FACTEUR 4	-	0,9802	-0,08
FACTEUR 5	+	0,6687	-1,80*
N		256	
Chi²(5)		40,46	
Prob > Chi²		0,0000	
Pseudo R²		0,6667	
Taux de classification correcte		92,97 %	
Légende :			
*, **, *** : les coefficients sont significatifs aux seuils de 10 %, 5 % et 1 %, respectivement (<i>test bilatéral</i>).			
Rappel définitions de variables : FACTEUR 1 : coûts d'agence actionnaires-dirigeants, gouvernement d'entreprise et visibilité institutionnelle ; FACTEUR 2 : auditeurs BIG 4 et politique de communication financière ; FACTEUR 3 : asymétrie d'information élevée ; FACTEUR 4 : risque faible ; FACTEUR 5 : coûts d'agence de la dette.			

Les résultats de la régression montrent des coefficients significatifs pour le facteur 1 « Coûts d'agence actionnaires-dirigeants, gouvernement d'entreprise et visibilité institutionnelle », le facteur 2 « auditeurs BIG 4 et politique de communication financière » et le facteur 5 « Coûts d'agence de la dette ».

Tableau 16 : Synthèse des résultats issus de la régression post-ACP

Régression après ACP		Signe prédit	Facteur 1 Sig*	Facteur 2 Sig***	Facteur 3 n.s.	Facteur 4 n.s.	Facteur 5 Sig* (-)	SYN- THESE
H1	ACTMAJ ACTREF ENDETTEMENT INDEP CAUDIT	- - + ? ?	ACTMAJ ACTREF +INDEP + ½ CAUDIT	 + ½ CAUDIT			ENDETTEMENT	Sig - Sig - Sig + Sig + Sig +
H2	COTATION VOLATILITÉ PERTE	+ + +	/	/	/	/	- VOLATILITÉ	n.s. n.s.
H3	NBBIG 4	+		NBBIG 4				Sig +
	TAILLE NBPAGERA DOCREF N-1 BANQFIN ETRANGER SBF 120	+ + + + ? +	TAILLE SBF 120	NBPAGERA DOCREFN-1	+ ÉTRANGER	BANQFIN		Sig + Sig + Sig + n.s. n.s. Sig +
	ANNÉE 2003	+					- ANNÉE 2003	Sig -

La régression post-ACP montre les résultats significatifs suivants :

- L'influence significative des coûts d'agence (actionnaires / dirigeants) (variables ACTMAJ et ACTREF incluses dans le facteur 1), mais aussi l'influence des coûts d'agences de la dette (variable ENDETTEMENT dans le facteur 5) sur la publication volontaire des honoraires d'audit ;
- L'augmentation de l'incitation à publier volontairement les honoraires d'audit exercée par les mécanismes de gouvernement d'entreprise (proportion d'administrateurs indépendants INDEP et présence d'un comité d'audit CAUDIT) ;
- L'influence significative du nombre auditeurs BIG 4 choisis par l'entreprise pour certifier ses comptes ;
- L'importance de la propension générale des entreprises à publier des informations (NBPAGERA) et de la publication d'un document de référence au cours de l'exercice précédent (DOCREF N-1) sur la décision de publier volontairement un document de référence incluant les honoraires d'audit ;
- L'influence sur la publication volontaire des honoraires d'audit de la visibilité de l'entreprise (TAILLE) et de la pression institutionnelle liée à l'appartenance à l'indice de cotation SBF 120.

Les variables correspondant à notre mesure de l'asymétrie d'information ne sont, en revanche, pas significatives.

Nous constatons que les résultats issus de cette approche méthodologique sont beaucoup plus riches et présentent une meilleure significativité. L'utilisation de l'ACP permet, en effet, d'appréhender conjointement l'influence de certaines variables ayant un effet combiné sur le phénomène étudié.

V. Discussion des résultats

Synthèse des résultats obtenus

Résultats concernant l'hypothèse 1 : réduction des coûts d'agence

Coûts d'agence actionnaires-dirigeants :

ACTMAJ : Présence d'un actionnaire majoritaire.

Rappel de l'hypothèse : la présence d'un actionnaire majoritaire réduit les coûts d'agence et réduit par conséquent les incitations à publier volontairement les honoraires d'audit.

ACTREF : Poids des actionnaires de référence.

Rappel de l'hypothèse : le poids des actionnaires de référence entraîne une réduction de la demande d'information volontaire concernant les honoraires d'audit.

Nous constatons que la présence d'un actionnaire majoritaire ou que la présence d'actionnaires de référence, indique des coûts d'agence peu élevés et n'incite pas à la publication volontaire des honoraires d'audit.

Coûts d'agence actionnaires-créanciers :

ENDETTEMENT :

Rappel de l'hypothèse : association positive entre le niveau d'endettement et la publication volontaire des honoraires d'audit.

Concernant les coûts d'agence de la dette, nous constatons que plus le taux d'endettement augmente (entraînant une augmentation des coûts d'agence) et plus les entreprises sont incitées à publier volontairement les honoraires d'audit.

Gouvernement d'entreprise :

INDEP : Poids des administrateurs indépendants

Rappel de l'hypothèse : association (positive ou négative) entre la proportion d'administrateurs indépendants dans le conseil d'administration et la publication volontaire des honoraires d'audit.

CAUDIT : Présence d'un comité d'audit.

Rappel de l'hypothèse : De même que pour les administrateurs indépendants, nous faisons simplement l'hypothèse d'une association (positive ou négative) entre l'existence d'un comité d'audit et la publication volontaire des honoraires d'audit.

L'influence du poids des administrateurs indépendants sur la publication volontaire des honoraires d'audit est démontrée dans la quasi-totalité de nos modèles, ce qui montre que cette variable a un pouvoir déterminant relativement dissocié de celui des autres variables. Les administrateurs indépendants favorisent la publication volontaire d'information sur les honoraires d'audit (et donc la qualité de l'audit).

La présence d'un comité d'audit est également un facteur qui incite les entreprises à publier les honoraires d'audit.

Nous voyons que les mécanismes de gouvernement d'entreprise mis en place au sein des entreprises incitent à une plus grande transparence et que ces deux modes de contrôle des coûts d'agence (information volontaire et gouvernement d'entreprise) sont complémentaires (et ne sont donc pas substituables).

Synthèse Hypothèse 1 :

Nos résultats corroborent l'hypothèse 1 et montrent que la publication volontaire des honoraires d'audit correspond à l'existence de coûts d'agence élevés et que cette transparence est renforcée par les mécanismes de gouvernement d'entreprise (administrateurs indépendants et comités d'audit) mis en place au sein des entreprises.

Résultats correspondant à l'hypothèse 2 : volonté de réduire l'asymétrie d'information

COTATION : Cotation à Londres (LSE) ou à New York (NYSE, NASDAQ)

Rappel de l'hypothèse : la cotation à New York ou à Londres (où la publication des honoraires d'audit est requise) incite les entreprises à publier volontairement les honoraires d'audit.

VOLATILITÉ :

Rappel de l'hypothèse : les entreprises ayant une volatilité élevée de leurs titres seront incitées à publier les honoraires d'audit de façon à réduire l'asymétrie d'information.

PERTE :

Rappel de l'hypothèse : les sociétés en perte sont plus incitées à signaler la qualité de leur audit via la publication volontaire des honoraires d'audit.

Les variables correspondant à la mesure de l'asymétrie d'information et à la pression du marché pour obtenir plus d'informations financières ne sont pas significatives.

Synthèse Hypothèse 2 :

Nos résultats ne corroborent pas l'hypothèse 2 et ne démontrent pas d'influence de la volonté de réduire l'asymétrie d'information par une publication volontaire des honoraires d'audit.

Résultat correspondant à l'hypothèse 3 : influence des auditeurs BIG 4

NBBIG 4 : Nombre d'auditeurs BIG 4 au sein du collège des commissaires aux comptes.

Rappel de l'hypothèse : les auditeurs BIG 4 signalent leur qualité et leur réputation en incitant les entreprises à publier volontairement les honoraires d'audit.

Le nombre d'auditeurs BIG 4 composant le collège des commissaires aux comptes d'une entreprise a une influence significative sur la publication des honoraires d'audit par cette dernière. Ce résultat montre le rôle des auditeurs BIG 4 dans la volonté de signaler la qualité de l'audit en vue de maintenir ou de développer leur réputation d'indépendance.

Synthèse Hypothèse 3 :

Nos résultats corroborent l'hypothèse 3 et montrent que les auditeurs BIG 4 exercent une influence sur la transparence financière des entreprises en les incitant à publier volontairement les honoraires d'audit ce qui permet de signaler la qualité de leur audit.

Variables de contrôle

Nous présentons (pour mémoire) une synthèse de l'information complémentaire apportée par l'inclusion des variables de contrôle dans notre modèle.

TAILLE :

Nous avons contrôlé que la taille de l'entreprise est un déterminant significatif de la publication volontaire des honoraires d'audit.

Plusieurs explications peuvent correspondre à ce résultat :

La taille de l'entreprise est un déterminant de la publication volontaire d'information en général. Les grandes entreprises dépendent en effet moins du coût de production de l'information et peuvent souhaiter publier plus d'informations de façon à satisfaire les attentes de nombreuses parties prenantes. De plus, en référence avec la théorie positive de la comptabilité, les entreprises de grande taille peuvent être plus incitées à signaler la qualité de leur processus d'audit que les entreprises plus petites, car elles ont une plus grande « visibilité politique ».

NBPAGERA : Propension générale de la société à publier des informations détaillées.

Les entreprises qui publient volontairement les honoraires d'audit sont également celles qui ont les rapports annuels les plus développés.

Nous avons par ailleurs montré, dans un test additionnel, que la propension des entreprises à publier une grande quantité d'information dans les rapports annuels ou les documents de référence dépend de la volonté de réduire l'asymétrie d'information (VOLATILITE) et est également déterminée par la présence d'auditeurs BIG 4.

DOCREF N-1 : Publication d'un document de référence au cours de l'année précédente.

Cette variable est significativement liée avec la publication volontaire des honoraires d'audit et montre que les entreprises ont tendance à maintenir un niveau d'information élevé à la suite de la publication d'un document de référence. La politique de communication financière des entreprises est donc contrainte par les informations (quantité et qualité) publiées lors des années précédentes, qui génèrent des attentes auprès des destinataires de l'information.

BANQFIN (Appartenance au secteur bancaire) et **ÉTRANGER** (Société étrangère) sont des variables de contrôle qui ne sont pas significativement liées à la publication volontaire des honoraires d'audit.

SBF 120 : appartenance à l'index SBF 120

Nos résultats montrent que l'appartenance à l'indice SBF 120 incite les entreprises à signaler la qualité de leur audit en publiant volontairement un document de référence incluant les honoraires d'audit.

Limites et perspectives

Les limites de notre étude

Les limites de notre étude empirique des déterminants de la publication volontaire des honoraires d'audit sont principalement liées aux questions suivantes : la sélection de l'échantillon, la concomitance de la publication volontaire des honoraires d'audit avec celle du document de référence et la question de la multicollinéarité et de l'endogénéité des variables dans la recherche sur l'information volontaire.

Sélection de l'échantillon

La sélection de l'échantillon utilisé pour tester notre modèle entraîne la création d'un biais de sélection, dont il faut tenir compte pour interpréter les résultats et qui rend difficile une généralisation des résultats obtenus à l'ensemble de sociétés françaises (notre sélection d'échantillon n'est, en effet, pas réalisée de façon aléatoire).

- Nous avons choisi d'étudier les pratiques de publication des sociétés appartenant à l'indice SBF 250. Les entreprises que nous étudions sont donc des sociétés cotées de grande taille.
- Pour tester notre modèle de déterminants de la publication volontaire des honoraires d'audit, nous excluons les sociétés qui sont obligées de publier, c'est-à-dire celles qui réalisent une émission de titres en cours d'année ou qui sont cotées sur le Nouveau Marché. Comme nous excluons par construction, les sociétés introduites plus récemment en bourse ou appartenant aux secteurs technologiques (Nouveau Marché) et celles qui émettent de nouveaux titres au cours de l'année, notre échantillon exclut vraisemblablement les sociétés les plus jeunes et les sociétés avec de fortes opportunités de croissance.
- Sur cette sous-population à étudier (représentant 167 sociétés en 2002, et le même nombre en 2003²⁶), nous excluons les sociétés pour lesquelles les rapports annuels ne sont pas disponibles (respectivement 30 et 27 en 2002 et 2003) et les sociétés pour lesquelles certaines données sont manquantes, insuffisamment détaillées ou aberrantes (respectivement 11 et 10 en 2002 et 2003). Notre échantillon final (126 sociétés en 2002 et 130 en 2003) est donc finalement retreint en raison des problèmes de disponibilité de certaines données.

Concomitance de la publication volontaire des honoraires d'audit avec celle du document de référence

Le phénomène observé de publication volontaire des honoraires d'audit se confond quasiment avec la publication volontaire d'un document de référence²⁷. Le tableau des honoraires d'audit figure en effet obligatoirement dans le document de référence en 2002 et 2003, et seules quelques rares sociétés étrangères cotées en France publient les honoraires d'audit sans publier un document de référence. De ce fait, il est assez difficile de séparer dans notre analyse les déterminants de la publication volontaire des honoraires d'audit des déterminants de la publication volontaire d'un document de référence.

Nous en concluons que la publication volontaire des honoraires d'audit est englobée dans une volonté générale de transparence des entreprises concernées, ce qui ne remet pas en question nos hypothèses et nos conclusions. Nous pensons que l'inclusion de l'information sur les honoraires d'audit dans le document de référence est une nouveauté suffisamment significative dans le contenu des documents de référence des années étudiées (2002 et 2003) pour justifier que nous assimilions la publication volontaire du document de référence avec la publication volontaire des honoraires d'audit.

Notre modèle de déterminants de la publication volontaire des honoraires d'audit est donc contextualisé par la période étudiée (2002/2003), d'autant plus que l'obligation de publication de cette information est étendue à partir de 2005.

Multicollinéarité et endogénéité dans les études d'information volontaire

Les modèles de déterminants de la publication volontaire d'informations souffrent de façon générale de problèmes de multicollinéarité (Chavent *et al.*, 2006) en raison de la multiplication des variables explicatives introduites dans les modèles de déterminants. Ceci est d'autant plus vrai que nous incluons des variables mesurant la qualité du gouvernement d'entreprise dans notre modèle, aux côtés de variables mesurant l'intensité des coûts d'agence.

Nous nous sommes efforcés de traiter ce problème de multicollinéarité en introduisant certaines variables qui présentent des corrélations significatives entre-elles (gouvernement d'entreprise et composition de l'actionnariat) alternativement dans notre modèle de déterminants au lieu de les inclure simultanément (tests de modèles alternatifs). Nous avons également utilisé une méthodologie d'analyse factorielle (ACP) pour réduire le nombre de variables explicatives en un nombre restreint de facteurs indépendants les uns des autres. L'utilisation de cette

²⁶ Le fait d'avoir le même nombre de sociétés est ici un hasard.

²⁷ Format standardisé de rapport annuel, recommandé et visé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

méthodologie n'est pas rare dans les études de publication volontaire intégrant l'analyse de nombreux déterminants (voir par exemple : Cooke, 1992 et Cahan *et al.*, 2005). L'utilisation de cette méthodologie nous permet d'obtenir des résultats plus intéressants que les autres modèles dans lesquels les déterminants sont tous inclus, cependant l'interprétation des facteurs n'est pas toujours aisée.

Au-delà des problématiques de multicollinéarité, les modèles de déterminants de la publication volontaire d'informations souffrent également généralement de problèmes d'endogénéité (Core, 2001). En effet, les variables explicatives intégrées dans les modèles (choix des mécanismes de gouvernance ou choix des modes de financement par exemple) sont elles-mêmes le fruit de choix effectués par les entreprises en fonction de leurs besoins spécifiques. Cette question de l'endogénéité n'est pas traitée, mais nous reconnaissons l'intérêt qu'il y aurait à modéliser plus finement les relations entre coûts d'agence, gouvernement d'entreprise et autres caractéristiques des entreprises afin de prendre en compte l'endogénéité entre le choix du modèle de gouvernance et la publication volontaire des honoraires d'audit.

Perspectives de recherches futures

En complément, nous suggérons des pistes de recherches futures qui pourraient venir enrichir les résultats de notre étude.

D'autres déterminants à tester

D'autres variables pourraient être testées, par exemple :

- Mesure de l'asymétrie d'information en utilisant des informations boursières (utilisation de l'écart entre le prix offert et le prix demandé sur les titres : *bid-ask spread*) pour évaluer l'incitation à la publication.
- Inclusion de la variable 'suivi des analystes' et des prévisions des analystes pour prendre en compte les attentes du marché.
- Inclusion d'une mesure de la gestion du résultat au cours des années passées.

Prise en compte de l'endogénéité

Une autre extension de notre recherche pourrait consister à utiliser une méthodologie en deux étapes (*two-stage*) pour modéliser, dans un premier temps le choix du modèle de gouvernance de l'entreprise avant de tester, dans un second temps, les déterminants de la publication volontaire des honoraires d'audit en intégrant le modèle de gouvernance.

Test de l'impact de la publication des honoraires d'audit sur les honoraires d'audit des années qui suivent

En nous référant aux recherches d'Iyer *et al.* (2003) et Francis et Wang (2005), nous pensons qu'il serait utile d'étudier l'impact de la publication des honoraires d'audit sur les honoraires des années qui suivent :

- la publication entraîne-t-elle une modification dans la fixation du prix de l'audit des années suivantes en France ?

Iyer *et al.* (2003) montrent, par exemple, que l'obligation de publier les honoraires de conseil au Royaume-Uni a entraîné une faible baisse des honoraires de conseil au cours des années suivantes. Francis et Wang (2005) démontrent, quant à eux, que la publication des honoraires d'audit et de conseil aux Etats-Unis a entraîné une meilleure précision dans la fixation des honoraires des années suivantes et, par conséquent, une réduction de la dispersion des honoraires. Cette réduction de la dispersion s'explique par des ajustements opérés pour les sociétés qui avaient des honoraires anormalement élevés ou anormalement bas par rapport aux autres sociétés lors de la première année de publication. La réalisation d'une étude de ce type en France nécessitera d'étudier les honoraires d'audit sur une période de plusieurs années (série temporelle).

Conclusion

Dans le contexte français de la mise en place de la publication des honoraires d'audit, qui ne rend en 2002 et 2003 la publication obligatoire que pour certaines sociétés cotées (sociétés réalisant une nouvelle émission de titres ou sociétés cotées sur le Nouveau Marché), nous avons étudié les déterminants de la publication volontaire de cette information nouvelle. La publication des honoraires d'audit est censée donner aux utilisateurs de l'information financière une indication sur l'indépendance des auditeurs et sur la qualité de l'audit. Dans ce contexte, nous nous basons sur les travaux antérieurs concernant la recherche des déterminants de publication d'informations volontaires, pour étudier les déterminants de la publication volontaire d'une information spécifique : les honoraires d'audit. Cette question a été très peu étudiée et il n'existe à notre connaissance qu'une étude ayant une approche similaire (Lennox, 1999a). Nous testons trois hypothèses principales : la publication volontaire correspond à la volonté de réduire les coûts d'agence (H1), elle correspond également à la volonté de réduire l'asymétrie d'information (H2), et enfin elle est influencée par la présence d'auditeurs BIG 4 parmi les co-commissaires aux comptes (H3). Pour tester ces hypothèses, nous utilisons des méthodologies statistiques (régressions logistiques) sur un échantillon de sociétés cotées françaises du SBF 250, qui ne sont pas obligées de publier l'information sur les honoraires d'audit en 2002 et 2003. Notre recherche montre que la publication volontaire des honoraires d'audit correspond à une volonté de réduire les coûts d'agence et est renforcée par la présence d'auditeurs appartenant à des cabinets BIG 4 au sein du collège des commissaires aux comptes (ce qui correspond à nos hypothèses 1 et 3). Nous ne montrons en revanche pas d'influence d'une volonté de réduire l'asymétrie d'information (l'hypothèse 2 n'est pas corroborée). D'autres variables (de contrôle) sont également significatives et constatent que la publication volontaire des honoraires d'audit est liée aux pratiques habituelles de communication de l'entreprise (propension de l'entreprise à présenter une information financière détaillée et publication d'un document de référence au cours de l'exercice précédent), à la taille de l'entreprise et à son appartenance à l'indice SBF 120.

ANNEXE

Tableau 17 : Tableau de synthèse présentant un panorama d'études empiriques sur les déterminants de l'information volontaire

Auteurs Références	Variable à expliquer	Pays, Échantillon, Période	Principaux déterminants testés											R ² et/ou (R ² ajusté)	
			Taille	Cotation	Endettement	Actionnariat	Admin. Indep	Comité d'audit	Pertes / risque de faillite	International	Auditeur BIG	Besoin de financement	Autres variables		
Chow et Wong-Boren (1987) TAR	Information volontaire en général	Mexique 52 sociétés 1982	Sig +		n.s.									X	(14 %) (15 %)
Cooke (1989a) ABR	Information volontaire en général	Suède 90 sociétés 1985	Sig +	Sig +		n.s.								X	(Entre 43,7 % et 60,3 %)
Cooke (1989b) JIFMA	Cotation et information volontaire en général	Suède 90 sociétés 1985	Sig +	Sig +		Sig -								X	(64,44 %) (65,81 %)
Cooke (1992) ABR	Information volontaire en général	Japon 35 sociétés 1988	Sig +	Sig +										X	(60,41 %) (60,50 %)
Hossain <i>et al.</i> (1994) TIJA	Information volontaire en général	Malaisie 67 sociétés 1991	Sig +	Sig +	n.s.	Sig						n.s.		X	(28,6 %)
Wallace <i>et al.</i> (1994) ABR	Information volontaire en général	Espagne 50 sociétés 1991	Sig +	Sig +	n.s.							n.s.		X	64,53 % (60,50 %)

NB : quand l'étude comprend le test de plusieurs modèles alternatifs, les différents R² sont indiqués.

(suite du tableau)

Auteurs Références	Variable à expliquer	Pays, Échantillon, Période	Principaux déterminants testés											R ² et/ou (R ² ajusté)
			Taille	Cotation	Endettement	Actionariat	Admin. Indep	Comité d'audit	Pertes / risque de faillite	International	Auditeur BIG	Besoin de financement	Autres variables	
Hossain <i>et al.</i> (1995) JIFMA	Information volontaire en général	Nouvelle- Zélande 55 sociétés 1991	Sig +	Sig +	Sig +						n.s.		X	(68,2 %)
Meek <i>et al.</i> (1995) JIBS	Information volontaire en général puis analyse par nature d'information publiée	US, UK, France, Allemagne, Pays- Bas, 226 sociétés 1989	Sig +	Sig +	n.s.					n.s.			X	Entre (14 %) et (46 %) selon les modèles
Raffournier (1995) EAR	Information volontaire en général	Suisse 161 sociétés année 1991	Sig +		n.s.	n.s.				Sig +	n.s / Sig +		X	42,2 % 30,6 %
Ahmed (1996) APJA	Information volontaire en général	Bangladesh 118 sociétés 1987-88 / 1992-93	n.s.		n.s.					Sig +	Sig +		X	

NB : quand l'étude comprend le test de plusieurs modèles alternatifs, les différents R² sont indiqués

(suite du tableau)

Auteurs Références	Variable à expliquer	Pays, Échantillon, Période	Principaux déterminants testés											R ² et/ou (R ² ajusté)
			Taille	Cotation	Endettement	Actionariat	Admin. Indep	Comité d'audit	Pertes / risque de faillite	International	Auditeur BIG	Besoin de financement	Autres variables	
Herrmann et Thomas (1996) JIAAT	Information sectorielle	10 pays de l'Union Européenne 223 sociétés 1992-1993	Sig +	Sig +									X	Pas publié
Giner (1997) EAR	Information volontaire en général	Espagne 49 sociétés sur 3 ans 1989-1991	Sig +	Sig +	n.s.						Sig +		X	44,95 % (43,29 %)
Entwistle (1999) AH	R&D	Canada 113 sociétés 1993-1995	n.s.	Sig +	n.s.	.							X	(50,5 %)
Williams (1999) TIJA	Information environnemen tale	7 pays d'Asie Pacifique 356 sociétés 1995	Sig +										X	(35,8 %)
Lennox (1999a) EAR	Honoraires de non-audit	UK 785 sociétés 1988-1994	n.s.			Manager sig -				Sig +		n.s.	X	(7 %)

NB : quand l'étude comprend le test de plusieurs modèles alternatifs, les différents R² sont indiqués

(suite du tableau)

Auteurs Références	Variable à expliquer	Pays, Échantillon, Période	Principaux déterminants testés										R ² et/ou (R ² ajusté)		
			Taille	Cotation	Endettement	Actionnariat	Admin. Indep	Comité d'audit	Pertes / risque de faillite	International	Auditeur BIG	Besoin de financement		Autres variables	
Depoers (2000b) EAR	Information volontaire en général	France 102 sociétés 1995	Sig +		n.s.	n.s.					Sig +	n.s.		X	65,35 % (64,53 %)
Jaggi et Low (2000) TIJA	Information volontaire en général	Canada, France, Allemagne, Japon, UK, USA 401 sociétés, 1991	Sig +								Sig+			X	(Entre 23,86 % et 30,43 %)
Ho et Wong (2001) JIAAT	Information volontaire en général	Hong-Kong 98 sociétés 1998	Sig +			Familial Sig -			Sig +					X	42 % (31,4%)
Bens (2002) JAR	Information sur les restructura- tions	US 136 sociétés (1990-1993)	n.s.									n.s. / Sig -		X	(47 %)
Bujaki et McConomy (2002) CAP	Information volontaire en général	Canada 272 sociétés 1997	Sig +		Sig +			Admin. externes : Sig +		n.s.				X	(9 %)

NB : quand l'étude comprend le test de plusieurs modèles alternatifs, les différents R² sont indiqués

(suite du tableau)

Auteurs Références	Variable à expliquer	Pays, Échantillon, Période	Principaux déterminants testés											R ² et/ou (R ² ajusté)	
			Taille	Cotation	Endettement	Actionnariat	Admin. Indep	Comité d'audit	Pertes / risque de faillite	International	Auditeur BIG	Besoin de financement	Autres variables		
Chau et Gray (2002) TIJA	Information volontaire en général	Hong-Kong et Singapour 62 sociétés 1997	Sig +		n.s.	Externe : Sig+					n.s.	n.s.		X	(42,7 %) (72,5 %)
Ferguson <i>et al.</i> (2002) JIFMA	Information volontaire en général	Hong-Kong 142 sociétés 1995-1996	Sig +	n.s.	Sig +	Ex-État Sig+								X	Entre (14,7 %) et (34,24 %)
Haniffa et Cooke (2002) Abacus	Information volontaire en général	Malaisie 167 sociétés 1995	n.s.	n.s.	n.s.	Familial : sig -					n.s.	n.s.		X	58,3 % (46,3 %) 55,4 % (47,9 %)
Archambault et Archambault (2003) TIJA	Information volontaire en général	33 pays 621 sociétés 1992, 1993	Sig +		n.s.						Sig +	Sig +		X	(30,3 %) (29,1 %) (49,9 %)
Clarkson <i>et al.</i> (2003) A&F	Passage à l'an 2000	Australie 364 sociétés 1998	Sig +					Sig +				Sig +		X	(12 %)

NB : quand l'étude comprend le test de plusieurs modèles alternatifs, les différents R² sont indiqués

(suite du tableau)

Auteurs Références	Variable à expliquer	Pays, Échantillon, Période	Principaux déterminants testés											R ² et/ou (R ² ajusté)	
			Taille	Cotation	Endettement	Actionariat	Admin. Indep	Comité d'audit	Pertes / risque de faillite	International	Auditeur BIG	Besoin de financement	Autres variables		
Walker et Louvari (2003) ABR	Résultat par actions	UK 220 observations 1996	n.s.											X	Chi ² 72,24
Eng et Mak (2003) JAPP	Gouverne- ment d'entreprise et information volontaire	Singapour 158 sociétés année 1995	Sig +		Sig -	Manager sig- État : sig + Block : n/s	Sig -					n.s.		X	(18,08 %)
Prencipe (2004) EAR	Information sectorielle	Italie 64 sociétés 1997	Sig +	Sig +	Sig +	Act. diffus : Sig +								X	(58,04 %) (55,90 %)
Cahan <i>et al.</i> (2005) JIAR	Information volontaire en général	17 pays 216 sociétés 1998 - 1999	Sig +								Sig +			X	Entre (11,5 %) et (22,5 %)
Cormier <i>et al.</i> (2005) EAR	Information environnemen- tale	Allemagne 337 sociétés période 1992-1998	Sig +	Sig +	n.s.	Block : Sig - Foreign : sig -								X	(81,8 %)

NB : quand l'étude comprend le test de plusieurs modèles alternatifs, les différents R² sont indiqués.

BIBLIOGRAPHIE

- [1]. Ahmed K. (1996), « Disclosure policy choice and corporate characteristics : A study of Bangladesh », *Asia-Pacific Journal of Accounting*, vol. 3, n° 1, pp. 183-203.
- [2]. Ahmed K., Curtis J. K. (1999), « Associations between corporate characteristics and disclosure levels in annual reports : a meta-analysis », *British Accounting Review*, vol. 31, pp. 35-61.
- [3]. AMF (2004), Recommandations pour l'élaboration des documents de référence relatifs à l'exercice 2003.
- [4]. AMF (2005), Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, modifié par l'arrêté du 1er septembre 2005.
- [5]. Archambault J. J., Archambault M. E. (2003), « A multinational test of determinants of corporate disclosure », *The International Journal of Accounting*, Vol. 38, n°2, pp. 173-194.
- [6]. Bens D. A. (2002), « The determinants of the amount of information disclosed about corporate restructurings », *Journal of Accounting Research*, Vol. 40, n° 1, March 2002, pp. 1-20.
- [7]. Botosan C. (1997), « Disclosure level and the cost of equity capital », *The Accounting Review*, juillet, pp.323-349.
- [8]. Bujaki M., McConomy B. J. (2002), « Corporate governance : Factors influencing voluntary disclosure by publicly traded Canadian firms », *Canadian Accounting Perspectives*, Vol. 1, n° 2, pp. 105-139.
- [9]. Cahan S. F. Rahman A, Perera H. (2005), « Global diversification and corporate disclosure », *Journal of International Accounting Research*, Vol. 4, n° 1, pp. 73-93.
- [10]. Chatterjee S., Hadi A. S., Price B. (2000), *Regression analysis by example*, 3ème édition, John Wiley and Son, New-York.
- [11]. Chau G. K., Gray S. J. (2002), « Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong-Kong and Singapore », *The International Journal of Accounting*, Vol. 37, n° 2, pp. 247-265.
- [12]. Chavent M., Ding Y., Fu L., Stolowy H., Wang H. (2006), « Disclosure an determinants studies : an extension using the divisive clustering method (DIV) », *European Accounting Review*, Vol. 15, n° 2, pp. 181-218.
- [13]. Chow C. W., Wong-Boren A. (1987), « Voluntary financial disclosure by Mexican corporations », *The Accounting Review*, vol. 62, n° 3, pp. 533-541.
- [14]. Clarkson P. M., Ferguson C., Hall J. (2003), « Auditor conservatism and voluntary disclosure : evidence from the year 2000 systems issue », *Accounting and Finance*, Vol. 43, 2003, pp. 21-40.
- [15]. COB (2002), Règlement n° 2002-06, homologué le 18 novembre 2002, paru au *Journal Officiel (JO)* du 20 décembre 2002 et ayant fait l'objet d'un rectificatif paru au *JO* le 18 janvier 2003.
- [16]. COB (2003a), Commentaire du règlement n° 2002-06, *Bulletin Mensuel COB* - n° 376, février 2003.
- [17]. COB (2003b), Instruction modifiée de décembre 2001 (dernières modifications adoptées le 28 janvier 2003), *Bulletin mensuel COB*- n° 381, juillet/août 2003.

- [18]. Cooke T. E. (1989a), « Disclosure in the corporate annual reports of Swedish companies », *Accounting and Business Research*, Vol. 19, n° 74, pp.113-124.
- [19]. Cooke T. E. (1989b), « Voluntary corporate disclosure by swedish companies », *Journal of International Financial Management and Accounting*, été, pp. 171-195.
- [20]. Cooke T. E. (1992), « The impact of size, stock market listing and industry type on disclosure in the annual reports of Japanese listed corporations », *Accounting and Business Research*, Vol. 22, n° 87, pp. 229-237.
- [21]. Core J. E. (2001), « A review of the empirical disclosure literature : discussion », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 31, pp. 441-456.
- [22]. Cormier D., Magnan M., Van Velthoven B. (2005), « Environmental disclosure quality in large German companies : economic incentives, public pressures or institutionnal conditions ? », *European Accounting Review*, Vol. 14, n° 1, pp. 3-39.
- [23]. Darrough M. (1993), « Disclosure policy and competition : Cournot vs. Bertrand », *The Accounting Review*, Vol. 68, pp. 534-562.
- [24]. Darrough M., Soughton N. (1990), « Financial disclosure policy in an entry game », *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 12, pp. 219-244.
- [25]. Depoers F. (2000a), « L'offre volontaire d'information des sociétés cotées : concept et mesure », *Comptabilité-Contrôle-Audit*, Tome 6, vol. 2, pp. 115-131.
- [26]. Depoers F. (2000b), « A cost-benefit study of voluntary disclosure : some empirical evidence from French listed companies », *The European Accounting Review*, vol. 9, n° 2, pp. 245-263.
- [27]. Dickins D., Higgs J. (2005), « Interpretation and use of auditor fee disclosures », *Financial Analysts Journal*, Vol. 61, n° 3, pp. 96-102.
- [28]. Dumontier P., Raffournier B. (1998), « Why firm comply voluntarily with IAS : an empirical analysis with Swiss data », *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 9, n° 3, pp. 216-245.
- [29]. Dye R. (2001), « An evaluation of the 'essays on disclosure' and the disclosure literature in accounting », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 32, décembre, pp. 347-374.
- [30]. Eng L. L., Mak Y. T. (2003), « Corporate governance and voluntary disclosure », *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 22, n° 4, July/August 2003, pp. 325-345.
- [31]. Entwistle G. M. (1999), « Exploring the R&D disclosure environment », *Accounting Horizons*, Vol. 13, n° 4, pp. 323-341.
- [32]. Feltham G., Xie J. (1992), « Voluntary financial disclosure in an entry game with continua of type », *Contemporary Accounting Research*, Vol. 9, pp. 46-80.
- [33]. Ferguson M. J., Lam K. C. K., Lee G. M. (2002), « Voluntary disclosure by state-owned enterprises listed on the stock exchange of Hong-Kong », *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 13, n° 2, pp. 125-152.
- [34]. Fields T., Lys T., Vincent L. (2001), « Empirical research on accounting choices », *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31, pp.255-307.

- [35]. Firth M. (1979), « The impact of size, stock market listing and auditors on voluntary disclosure in corporate annual reports », *Accounting and Business Research*, Vol. 9(36), pp. 273-280.
- [36]. Firth M. (1984), « The extend of voluntary disclosure in corporate annual reports and its association with security risk measures », *Applied Economics*, Vol. 16, pp. 269-277.
- [37]. Francis, J. R., Wang D. (2005), « Impact of the SEC's public fee disclosure requirement on subsequent period fees and implications for market efficiency », *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, Vol. 24, Suppl., pp. 145-160.
- [38]. Francis J. R., Ke B. (2006), « Disclosure of audit fees paid to auditors and the market valuation of earnings surprises », *Review of Accounting Studies*, Volume 11, n° 4, (décembre 2006, forthcoming).
- [39]. Gibbins M., Richardson A, Waterhouse J. (1990), « The management of corporate financial disclosure : opportunism, ritualism, policies and processes », *Journal of Accounting Research*, pp.121-143.
- [40]. Gigler F. (1994), « Self-enforcing voluntary disclosures », *Journal of Accounting Research*, Vol. 32, pp. 224-241.
- [41]. Giner B. (1997), « The influence of company characteristics and accounting regulation on information disclosed by Spanish firms », *The European Accounting Review*, Vol. 16, n° 1, pp. 45-68.
- [42]. Glezen W., Millar J. (1985), « An empirical investigation of stockholder reaction to disclosures required by ASR n° 250 », *Journal of Accounting Research*, vol. 23, n° 2 pp. 859-870.
- [43]. Graham J. R., Harvey C. R., Rajgopal S. (2005), « The economic implications of corporate financial reporting », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 40, pp. 3-73.
- [44]. Gujarati D. N. (2003), *Basic Econometrics*, Ed. McGraw Hill, New-York, 4ème Edition (Edition internationale).
- [45]. Hamilton L. C. (2004), *Statistics with STATA*, (updated for version 8), Ed. Thomson Brooks/Cole, Belmont.
- [46]. Haniffa R. M., Cooke, T. E. (2002), « Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations », *Abacus*, Vol. 38, n° 1, pp. 317-349.
- [47]. Healy P. M., Palepu K. G. (2001), « Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets : a review of the empirical disclosure literature », *Journal of Accounting and Economics*, Vol . 31, 2001, pp. 405-440.
- [48]. Heckman J. J. (1979), « Sample selection bias as a specification error », *Econometrica*, vol. 47, n° 1, pp. 153-161.
- [49]. Herrmann D., Thomas W. (1996), « Segment reporting in the European Union : analysis the effects of country, size, industry and exchange listing », *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 5, n° 1, pp. 1-20.
- [50]. Ho S, Wong K. S. (2001), « A study of the relationship between corporate governance structures and the extend of voluntary disclosure », *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 10, n° 2, pp. 139-156.
- [51]. Hossain M., Tan L. M., Adams M. (1994), « Voluntary disclosure in an emerging capital market : some empirical evidence from companies listed in the Kuala Lumpur stock exchange », *The International Journal of Accounting*, Vol. 29, n° 3, pp. 334-351.

- [52]. Hossain M., Perera M. H. B., Hahman A. R. (1995), « Voluntary disclosure in the annual reports of New-Zealand companies », *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 6, n° 1, pp. 69-87.
- [53]. Iyer G.S., Iyer V. M., Mishra B.K. (2003), « The impact of non-audit service fee disclosure requirements on audit fee and non-audit service fee in the United Kingdom : an empirical analysis », *Advances in Accounting*, Vol. 20, pp. 127-140.
- [54]. Jaggi B., Low P. Y. (2000), « Impact of culture, market forces and legal system on financial disclosures », *The International Journal of Accounting*, Vol. 35, n° 4, pp. 495-519.
- [55]. Jensen M. C., Meckling W. H. (1976), « Theory of the firm : Managerial behaviour, agency costs and ownership structure », *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, n° 4, 1976, pp. 305-360.
- [56]. Lennox C. S. (1999), « Non-audit fees, disclosure and audit quality », *The European Accounting Review*, Vol. 8, n° 2, 1999, pp. 239-252.
- [57]. Leuz C., Verrecchia R. (2000), « The economic consequences of increased disclosure », *Journal of Accounting Research*, Vol. 38, pp. 91-124.
- [58]. Lev B., Zarowin, P. (1999), « The boundaries of financial reporting and how to extend them », *Journal of Accounting Research*, vol.37, pp. 353-386.
- [59]. Marston C. L., Shrive P. J. (1991), « The use of disclosure indices in accounting research : a review article », *British Accounting Review*, Vol. 23, n° 3, pp. 195-210.
- [60]. Meek G. K., Gray S. (1989), « Globalization of stock markets and foreign listing requirements : voluntary disclosures by continental European companies listed on the London stock exchange », *Journal of International Business Studies*, juin, pp.315-336.
- [61]. Meek G. K., Roberts C. B., Gray S. (1995), « Factors influencing voluntary annual report disclosures by US, UK and continental European multinational corporations », *Journal of International Business Studies*, Vol. 26, n° 3, pp.555-572.
- [62]. Ng D. (1978), « An information economics analysis of financial reporting and external auditing », *The Accounting Review*, numero ?, pp. 910-920.
- [63]. Poutier F. (2004), « La publication d'informations financières volontaires : synthèse et discussions », *Comptabilité–Contrôle–Audit*, Tome 10, Volume 1, pp. 79-102.
- [64]. Prencipe A. (2004), « Proprietary costs and determinants of voluntary segment disclosure : evidence from Italian listed companies », *The European Accounting Review*, Vol. 13, n° 2, pp. 319-340.
- [65]. Raffournier B. (1995), « The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies », *The European Accounting Review*, vol. 4, n° 2, pp. 261-280.
- [66]. Scheiner J. H. (1984), «The impact of SEC nonaudit services disclosure requirement on independent auditors and their clients : an empirical investigation », *Journal of Accounting Research*, vol.22, pp. 789-797.
- [67]. Sengupta P. (1998), « Corporate disclosure quality and the cost of debt », *The Accounting Review*, Vol.73, n° 4, pp. 459-474.
- [68]. Singhvi S., Desai H. (1971), « An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure », *The Accounting Review*, Vol. 46, n° 1, pp. 129-138.

- [69]. Tenenhaus M. (2007), « Méthodes statistiques en gestion », Ed. Dunod, Coll. Gestion, 3^{ème} édition.
- [70]. Verrecchia R. (1983), « Discretionary disclosure », *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 5, pp. 179-194.
- [71]. Verrecchia R. E. (2001), « Essays on disclosure », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 32, décembre, pp. 97-180.
- [72]. Wagenhofer A. (1990), « Voluntary disclosure with a strategic opponent », *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 12, pp. 341-364.
- [73]. Walker M., Louvari E. (2003), « The determinants of voluntary disclosure of adjusted earnings per share measures by UK quoted companies », *Accounting and Business Research*, Vol. 33, n° 4, pp. 295-309.
- [74]. Wallace R. S. O. *et al.* (1994), « The relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in Spain », *Accounting and Business Research*, Vol. 25, n° 97, pp. 41-53.
- [75]. Watts R. L., Zimmerman J. L. (1986), *Positive Accounting Theory*, Ed. Prentice-Hall – Contemporary topics in accounting series.
- [76]. Williams S. M. (1999), « Voluntary environmental and social accounting disclosure practices in the Asia-Pacific region : An international empirical test of political economy theory », *The International Journal of Accounting*, Vol. 34, n°2, pp. 209-238.