



**HAL**  
open science

# Les facteurs déterminants et les caractéristiques de la stratégie des entreprises en matière de communication financière sur leur site Web

Saloua Jouini

► **To cite this version:**

Saloua Jouini. Les facteurs déterminants et les caractéristiques de la stratégie des entreprises en matière de communication financière sur leur site Web. “COMPTABILITE ET ENVIRONNEMENT”, May 2007, France. pp.CD-Rom. halshs-00543232

**HAL Id: halshs-00543232**

**<https://shs.hal.science/halshs-00543232v1>**

Submitted on 6 Dec 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 facteurs déterminants et les caractéristiques de la stratégie des entreprises en matière de communication financière sur leur site Web*

**Saloua JOUINI**

ISIG Kairouan, Tunisie  
ERMES, Université de Toulon - Var  
LIGUE, ISCAE de Tunis  
saloua\_jouini@yahoo.fr

## **Résumé :**

Dans le cadre des théories de l'agence et du signal et de l'analyse « coûts bénéfiques », nous avons cherché à étudier les déterminants de la communication financière sur les sites Internet des entreprises. Notre étude empirique a traité, à l'aide de la régression linéaire par la méthode des moindres carrés ordinaires appliquée à un échantillon total de 182 firmes, l'impact des caractéristiques du pays d'origine et de l'entreprise sur les pratiques de la diffusion d'information sur les sites Internet. Les résultats montrent que la communication financière des entreprises à travers leur site Web dépend largement des facteurs macroéconomiques de leur pays d'origine. Concernant les caractéristiques de l'entreprise elle-même, l'influence de la diffusion du capital, de la place de cotation étrangère et du risque concurrentiel sur les pratiques de divulgation d'information via les sites Web corporatifs a été confirmée. Nos analyses multivariées démontrent, également que notre modèle explique plus le contenu des sites Web que la forme de présentation de l'information sur les sites Internet. Les résultats de cette recherche contribuent à la connaissance des caractéristiques de la diffusion d'information sur les sites Web et des préoccupations qui la déterminent.

## **Mots clefs :**

Déterminants, communication financière, site Web, théorie de l'agence, théorie du signal, analyse coûts-bénéfices.

# *The determinants and characteristics of corporate reporting on the Internet*

## **Abstract :**

Based on the agency and signalling theories and the costs- benefit analysis, we study in this research the different factors influencing the extent of Internet-based financial reporting by companies. The study treated, using a linear multiple regression analysis, applied to a sample of 182 companies, the reasons for the differences in the online disclosure practices by testing the impact of the environmental and firm characteristics on the level of Web disclosure.

The results of multivariate analysis showed that ownership structure, the foreign listing place and the competitive costs are the most important factors explaining the voluntary Internet-based disclosures by companies. The results show also that the UK companies are more likely to provide financial and accounting information on the Internet than the French companies. Another important result is that the explanatory power of our model is greater for the dimension measuring the amount of information disseminated than for the presentation dimension. Results of this research enhance our understanding of disclosures practices on the Internet and their determinants.

## **Key words :**

Determinants, Internet reporting, agency theory, signalling theory, costs- benefit analysis.

# *Les facteurs déterminants et les caractéristiques de la stratégie des entreprises en matière de communication financière sur leur site Web*

## **INTRODUCTION**

Avec le développement technologique, l'Internet est devenu un des vecteurs privilégiés de l'information permanente que la plupart des grandes sociétés se doivent de fournir. A travers l'utilisation de ce nouveau support de communication, l'entreprise a la possibilité de satisfaire les besoins informationnels des acteurs du marché et permettre un meilleur traitement de la part de ses partenaires, sans attendre la parution des rapports annuels. C'est ainsi qu'au cours de la dernière décennie, les entreprises, conscientes des opportunités que présente le Web, sont de plus en plus nombreuses à créer des sites, à se lancer dans le commerce électronique et à présenter une large variété d'information sur Internet. En particulier, la communication financière sur ce nouveau support de communication, s'est accrue substantiellement, montrant une grande variabilité dans le contenu et dans la forme de présentation de l'information sur le Web.

En l'absence de toutes réglementations comptables définissant le contenu et le mode de présentation de l'information à travers ce nouveau support de communication, les pratiques de diffusion d'information sur Internet suscitent, depuis un certain temps, un intérêt marqué pour les organismes de normalisation comptable. Nous assistons également à une effervescence des travaux de recherche examinant la communication financière sur les sites Web corporatifs. Plusieurs chercheurs se sont, en effet, intéressés à l'évolution des pratiques de diffusion d'information sur Internet d'un pays sur une période, d'autres chercheurs ont comparé, sur le plan international, les divulgations volontaires d'information sur les sites Web et, enfin, d'autres ont porté leur intérêt sur les motivations de la présentation en ligne d'information. C'est dans ce dernier courant de recherche émergent que la présente étude se situe en s'intéressant aux facteurs favorisant ou contraignant la communication d'information par les entreprises françaises représentant le modèle « *continental européen* » et celles britanniques représentatives du modèle « *anglo-saxon* ».

Plus spécifiquement, l'objectif de notre recherche était de contribuer à l'analyse des pratiques de diffusion d'information des entreprises françaises et britanniques sur Internet. Cette analyse consiste, dans un premier temps, à décrire les pratiques et, dans un second temps, à identifier leurs déterminants.

Le présent article fait partie du dernier courant de recherche en se basant sur les théories de l'agence, du signal et des coûts d'information (analyse coûts- bénéfiques). Le but de l'étude est double : *évaluer l'ampleur de la communication financière par les entreprises françaises et britanniques sur « Internet »* et; *analyser les déterminants des pratiques de diffusion d'information à travers le Web.*

L'article se présente comme suit, en premier lieu, nous allons présenter la revue de la littérature ainsi que la méthodologie adoptée pour la validation des hypothèses. En deuxième lieu, nous allons proposer un modèle explicatif de la présentation en ligne d'information. Enfin, seront présentés les résultats de notre recherche et la conclusion finale.

## **1. LA REVUE DE LA LITTÉRATURE ET LA FORMULATION DES HYPOTHESES DE LA RECHERCHE :**

### **1.1. LA REVUE DE LA LITTÉRATURE :**

La revue de la littérature, consacré à l'examen des pratiques de diffusion d'information financière sur Internet, nous permet de distinguer trois types d'études. Une première catégorie regroupe les études descriptives traitant l'évolution des pratiques des entreprises d'un pays sur une période (par exemple, Petravick, 1999 ; Hussey et al., 1999 ; Gowthorpe et Amat , 1999). Ce type de recherche permet de connaître la proportion d'entreprise du pays qui diffusent des informations financières via le Web, le volume et le type d'information présentée en ligne et l'utilisation qui est faite au sein du site des moyens multimédia offerts par la technologie Internet.

Une deuxième catégorie d'études compare les pratiques de diffusion d'information sur les sites Web des entreprises de deux ou plusieurs pays. Ces études internationales qui ont examiné la publication volontaire des informations financières sur les sites Web sont, toutefois, moins nombreuses (Deller et al., 1999; Lymer et al., 1999) .

La troisième catégorie d'études essaient de mettre en évidence les déterminants de la présentation en ligne d'information via les sites Web des entreprises (Craven et Marston, 1999 ; Debreceny et al., 2002 ; Xiao et al., 2004 ; Marston et Polei, 2004). Ces études ont traité cette question en se basant sur les variables identifiées dans les études antérieures examinant l'offre volontaire des informations supplémentaires dans les autres supports de communication utilisés auparavant par les entreprises (la publication de certaines informations non requises dans les rapports annuels, les conférences téléphoniques....).

Craven et Marston (1999) ont été les premiers à s'intéresser aux variables explicatives de la divulgation volontaire d'information sur les sites Web de 206 firmes britanniques classées par le *Financial Times* en juillet 1998. Les résultats des tests statistiques examinant la relation entre les caractéristiques de la firme et l'étendue de la publication volontaire d'information sur Internet prouvent l'existence d'une relation positive entre sa taille (mesurée par le chiffre d'affaires, le nombre d'employés, le total des actifs et la valeur sur le marché de l'entreprise) et la quantité d'informations financières présentées sur le Web. Les auteurs en concluent que les grandes firmes sont plus disposées à adopter divers médias de communication, incluant leur site Web, pour diffuser plus d'information à des coûts moins élevés. En revanche, les auteurs n'ont pas pu valider l'impact du secteur d'activité sur la présentation en ligne d'information financière. Mais, ils ont pu mettre en évidence l'effet significatif de la classification selon le secteur d'activité sur le type d'information présentée en ligne (détaillée ou résumée). Les auteurs ont trouvé également que les établissements financiers sont moins susceptibles de fournir des informations détaillées que les autres secteurs d'activité (les services, l'industrie, l'extraction minière).

A travers leur étude, Debreceny et al. (2002) ont essayé d'expliquer les pratiques de diffusion d'information de 660 firmes de 22 pays. Les auteurs ont testé la relation entre le format de la présentation, le contenu du site Web et la taille de la firme, mesurée par la capitalisation boursière. Pour évaluer les pratiques de diffusion d'information à travers le Web, Debreceny et al. (2002) recourent à une analyse de contenu basée sur la grille originale de l'**IASB/IASC**. Les résultats de modèles de régression logistique ordinale démontrent que le contenu et la présentation de l'information financière sont positivement et statistiquement associés à la taille de la firme. Toutefois, les auteurs n'ont pas pu mettre en évidence l'effet de la réglementation du marché boursier, de l'auditeur de la firme, de son niveau d'endettement et du degré d'internationalisation de son activité sur l'étendue de présentation d'information sur son site Web.

Dans un contexte différent, l'étude de Xiao et al. (2004) a porté sur les sites Web de 203 entreprises chinoises cotées. Plus spécifiquement, ils ont analysé l'impact de la structure de propriété (présence des agences gouvernementales, des investisseurs institutionnels et des investisseurs étrangers), du type d'auditeur, de la taille, du secteur d'activité, du niveau de rentabilité, de l'endettement, du recours au marché financier, de l'importance des actifs intangibles et de la présence des administrateurs externes au sein du conseil d'administration sur la divulgation d'information via le Web. Les résultats des analyses des régressions multiples au sens des moindres carrés, suggèrent que la taille et le niveau d'endettement ont

un effet positif déterminant sur la stratégie de divulgation des entreprises chinoises via leur site Web. De même, les résultats montrent que les entreprises appartenant au secteur de la haute technologie diffusent plus d'information via leur site Web que les autres entreprises. En plus, les auteurs ont constaté que plus la proportion du capital détenue par les agences gouvernementales est importante, plus le niveau de communication d'information par les entreprises chinoises à travers Internet est faible.

Marston et Polei (2004) ont recensé les sites Web de 50 firmes allemandes faisant partie de l'indice **DAX 100** entre Juillet 2000 et juin 2003 afin d'étudier l'évolution des pratiques de diffusion d'information via le Web. L'analyse descriptive démontre que le volume d'information communiquée et la forme de sa présentation ont considérablement été améliorés par rapport au premier recensement qui a été effectué en juillet 2000. Le résultat de l'analyse multivariée décrit une association positive et statistiquement significative entre le niveau de la communication financière via le Web et la taille de la firme. Par ailleurs, les auteurs ont démontré que la variable cotation étrangère n'est statistiquement significative que pour la première analyse des sites Web effectuée en juillet 2000. De même, les résultats de cette étude ont prouvé que le risque systématique et la performance n'ont aucun pouvoir explicatif des pratiques de communication d'information via les sites Web des firmes allemandes. En outre, les auteurs soulignent que le pouvoir explicatif du modèle explicatif du contenu du site Web est plus important que celui expliquant la forme de présentation de l'information sur Internet.

L'Internet est relativement un nouveau moyen de communication. L'analyse des résultats de ces recherches met en évidence la diversité du contenu de ces sites Web. De même, ces résultats démontrent en générale que la taille, le secteur d'activité et la dispersion de l'actionnariat expliquent la variabilité du contenu de ce nouveau moyen de communication d'information.

## **1.2. LA FORMULATION DES HYPOTHESES ET LA MESURE DES VARIABLES :**

Dans notre étude la première hypothèse permet de tester l'effet des caractéristiques du pays d'origine de l'entreprise sur l'étendue de ses publications d'information sur le Web. Les sept autres hypothèses se rapportent aux caractéristiques de l'entreprise elle-même.

### **1.2.1. Le pays d'origine :**

D'après les recherches se rapportant à la comptabilité internationale, les pratiques de diffusion d'information des entreprises sont largement déterminées par trois facteurs qui sont la nature du financement (Ball, 1995), les valeurs culturelles nationales (Gray, 1988) et la nature de la réglementation comptable (Ball et al., 2000).

Ball (1995) affirme que les sources de financement privilégiées diffèrent d'un pays à un autre. Ball a montré que le niveau de publication est plus élevé dans les pays où le financement par le marché financier est préférable à l'endettement (Etats-Unis, Grande Bretagne). Pour Gray (1988), les valeurs culturelles nationales affectent directement les pratiques de diffusion d'information des entreprises. Cette différence culturelle entre les pays est à l'origine de l'écart des niveaux de divulgation volontaire d'information. Ball et al. (2000) affirment que les modèles « *anglo-saxons* » qui privilégient l'investisseur à risque et le petit porteur incitent les entreprises à divulguer plus d'information pertinente que les modèles comptables (à plan comptable) du type français dont l'objectif est la satisfaction des besoins informationnels de la plupart des parties prenantes. En plus, du niveau d'utilisation d'Internet dans le pays est une variable externe qui influence la politique de publication d'information sur les sites Web créés par les entreprises. Debreceny et al. (2002) ont mis en évidence l'effet positif de cette variable sur les pratiques de diffusion d'information via le Web. D'après les dernières études statistiques<sup>1</sup> (mars 2006), les cybernautes en Grande-Bretagne représentent 62,9 % de la population totale alors qu'en France, ils représentent 43 % de la population. En se basant sur les études théoriques et empiriques présentées se rapportant aux caractéristiques des deux pays qui forment notre échantillon, nous poserons cette hypothèse:

*L'hypothèse 1 : les entreprises britanniques publient plus d'information via leur site Web que les entreprises françaises.*

Notre échantillon est formé de 106 entreprises françaises et 76 entreprises britanniques pour tester l'impact de la variable « pays d'origine » sur le niveau de publication d'information sur Internet.

### **1.2.2. La diffusion du capital :**

Selon la théorie de l'agence, les coûts d'agence sont très importants dans les entreprises caractérisées par une large diffusion de capital. Ces coûts peuvent être maîtrisés par la mise en place d'un système de surveillance qui implique, entre autres, la production et

la diffusion d'information comptable par l'agent. Par contre, lorsque le capital est réparti entre quelques gros actionnaires, l'offre publique des informations est peu importante du fait que ces derniers possèdent l'accès interne privilégié à l'information et ont le contrôle direct de l'entreprise. Ceci amène les dirigeants des entreprises familiales ou contrôlées majoritairement par un actionnaire à être peu transparents à l'égard des performances de leurs entreprises et ils ne seront pas motivés par la publication volontaire d'information.

Pour les principaux actionnaires qui peuvent accéder aux informations privées, l'entreprise n'est alors pas motivée à divulguer des informations supplémentaires ou à les publier sur son site Web. Par contre, pour les petits porteurs qui n'ont pas d'autres sources d'information, l'entreprise doit offrir les données nécessaires pour les attirer et réduire les coûts d'agence. Par conséquent :

*Hypothèse 2 : Plus le capital de l'entreprise est diffus, plus sa communication financière à travers son site Web sera importante.*

La diffusion du capital est obtenue par la formule suivante:  $1 - \%$  du capital détenu par les actionnaires possédant 5% ou plus du capital

### **1.2.3. La structure financière :**

Selon la théorie de l'agence, les coûts d'agence sont élevés dans les entreprises fortement endettées. Afin d'éviter les transferts de richesse potentiels réalisés par les actionnaires à leur détriment, les créanciers demanderont plus d'information pour prévoir les cash flows de l'entreprise et sa capacité de remboursement (Jensen et Meckling 1976).

Les résultats des études empiriques sont, toutefois, contradictoires. Certaines recherches confirment l'existence d'une relation significative<sup>2</sup> alors que d'autres concluent à l'absence de relation<sup>3</sup>. L'ambiguïté de l'incidence de l'endettement sur l'étendue des publications volontaires rendait nécessaire une distinction sérieuse entre les deux formes d'endettement qui sont l'endettement privé et l'endettement sur le marché financier.

Dans ce cadre Williamson (1988) a mis en évidence l'effet des différentes formes de financement (emprunt indivis et obligataire) sur les stratégies de divulgation d'information adoptées par les entreprises. De même, Shleifer et Vishny (1997) affirment que le niveau des informations diffusées par les entreprises dépend de l'incertitude des contrats de gouvernance des différentes formes de financement. Ces auteurs ont montré que lorsqu'une grande proportion des dettes est « indivis », le besoin d'une information publique est moins important



puisque les créanciers peuvent exercer un contrôle direct de la gestion de l'entreprise à travers la participation dans le conseil d'administration et par l'accès prioritaire à l'information.

Le recours au marché financier à la place des banques, pour l'obtention de nouvelles ressources financières, pourrait, ainsi, inciter l'entreprise à diffuser plus d'information et à adopter le nouveau support de communication « Internet » afin d'attirer et fidéliser les créanciers présents et potentiels. Ce moyen de communication permet donc aux créanciers de contrôler en permanence les affaires de l'entreprise.

Dans notre étude, deux hypothèses seront testées en fonction de la nature de l'endettement :

*Hypothèse 3. Plus le niveau d'endettement privé de l'entreprise est élevé, plus sa communication financière à travers son site Web sera faible.*

*Hypothèse 4. Plus le niveau d'endettement public est élevé, plus sa communication financière sur son site Internet sera importante.*

Pour étudier l'incidence de l'endettement privé par rapport à celui de l'endettement public, deux indicateurs seront employés :

- le ratio : dettes bancaires / total actifs ;
- le ratio : dettes obligataires / total actifs.

#### **1.2.4. La place de cotation :**

La cotation sur des places étrangères a souvent, pour plusieurs raisons, des impacts positifs sur le niveau de publication d'information des entreprises cotées. Parmi ces motivations nous pouvons citer, à titre d'exemple, que les entreprises qui sont cotées sur plusieurs places financières ont probablement un nombre plus élevé d'actionnaires et devront supporter un coût de contrôle plus important que celui des entreprises qui sont cotées uniquement sur le marché financier de leur pays d'origine. Dans ces entreprises, la publication volontaire d'information est susceptible de réduire les coûts d'agence liés aux divergences d'intérêt entre les actionnaires étrangers et les dirigeants. En plus, la réglementation relative à la publication des entreprises cotées varie d'un pays à un autre. Par rapport à ceux des pays continentaux, les marchés anglo-saxons sont plus développés, plus importants et leurs obligations en termes de communication aux actionnaires y sont plus contraignantes. Dans ce sens, la disponibilité d'informations comptables est une condition essentielle pour pouvoir accéder aux marchés de capitaux internationaux.

Dans notre recherche, afin de mettre en évidence l'impact de la place de cotation sur la présentation en ligne d'informations, nous utiliserons le classement proposé par Saudagaran et

Biddle (1995) des principales places boursières dans le monde en fonction de la rigueur des obligations et des pratiques de diffusion. Selon la position de la France et de la Grande-Bretagne dans ce classement, l'hypothèse sera testée :

*Hypothèse 5 : Les entreprises cotées sur des places boursières plus exigeantes (en termes d'informations) que le marché local publient plus d'information que celles cotées sur des marchés financiers moins exigeants.*

Pour notre hypothèse distinguant le statut de cotation internationale en fonction de la place financière, la variable différencie : les entreprises cotées sur une place financière plus exigeante (par rapport au marché boursier domestique) et les entreprises cotées sur une place financière moins contraignante.

#### **1.2.5. La performance économique :**

L'influence de la performance sur la stratégie de communication de l'entreprise est ambiguë. En effet, si on prend en considération l'impact de la publication d'information favorable sur le risque concurrentiel, l'entreprise peut s'abstenir de diffuser les informations «privées<sup>4</sup>». Par contre, si elle veut attirer et fidéliser les investisseurs afin de réduire son coût de capital, elle sera incitée à signaler sa performance. Selon Singhvi et Desai (1971), plus les taux de rendement sont élevés, plus les dirigeants auront tendance à publier plus d'information pour signaler leurs compétences et leurs qualités de gestionnaires afin d'améliorer leur rémunération. Foster (1986) affirme, également, que la communication des informations volontaires peut être une stratégie adoptée par les entreprises performantes pour se distinguer des autres entreprises moins performantes afin d'augmenter leur capital à des conditions avantageuses. Le choix d'un niveau bien déterminé de publication d'information par le dirigeant peut avoir comme objectif l'adoption d'une politique de «signalisation » visant à individualiser sa firme performante ou ayant des perspectives avantageuses.

En se basant sur l'optique financière, selon laquelle les entreprises diffusent un niveau élevé d'information lorsqu'elles sont dotées d'une information favorable, notre hypothèse sera formulée comme suit :

*Hypothèse 6 : Plus l'entreprise est performante, plus sa communication financière sur son site Web sera élevée*

Dans notre étude, la mesure retenue est la rentabilité des capitaux propres en termes comptables.

**1.2.6. Les transactions sur le marché :** L'asymétrie informationnelle qui caractérise le marché financier incite les firmes à divulguer volontairement les informations pour aider les investisseurs à évaluer correctement leurs actions et influencer leurs prévisions de dividendes. En effet, la réduction de l'asymétrie informationnelle rend possible de meilleures anticipations, ce qui pourra attirer les investisseurs et réduire, par conséquent, le coût du capital de l'entreprise plus transparente.

Diamand et Verrecchia (1991) affirment que la décision de réduction de l'asymétrie informationnelle est concomitante avec la recherche de nouvelles liquidités. De son côté, Choi (1973) a montré que les firmes qui recherchent des financements sur le marché des obligations publiaient plus d'information volontaire avant l'émission des titres de créance. L'étude de Frankel et al. (1995) analyse l'incidence de la recherche de liquidités sur la politique de divulgation volontaire d'information. Les tests statistiques montrent que le niveau de publication d'information prévisionnelle est positivement corrélé avec la recherche de nouveaux capitaux. Toutefois, Bradbury (1992) n'a pas pu mettre en évidence l'effet de la recherche de sources de financement (par l'émission des actions sur les marchés financiers ou par emprunts obligataires) sur la diffusion d'information segmentée.

Selon notre hypothèse, l'entreprise, pour attirer les investisseurs et les créanciers et afin d'améliorer son image, sera incitée à diffuser des informations sur Internet afin d'atteindre une plus large audience. Par conséquent :

<i>Hypothèse 7 : l'appel au financement externe a un effet positif sur la communication financière sur le site Web.</i>
---

La variable opérationnelle pour l'appel au financement externe est dichotomique : 1 en cas d'émission d'actions ou d'obligations par l'entreprise au cours de l'année 2002, zéro sinon.

### **1.2.7. Le risque concurrentiel :**

Les études théoriques ont insisté sur l'influence exercée par la nature du domaine d'activité et les forces concurrentielles en présence sur le comportement de l'entreprise. Elles peuvent jouer aussi sur la stratégie de communication d'information de la firme. Selon Gibbins et al. (1992), avant de publier une information, l'entreprise doit comparer les coûts de sa diffusion (augmentation de la concurrence et des coûts politiques) par rapport aux bénéfices potentiels sur sa valeur de marché (amélioration du cours des actions). Ainsi, si nous prenons en compte simultanément l'influence de la diffusion d'information sur les coûts

de propriété<sup>5</sup> et de son capital, le niveau de divulgation d'information dépend de l'interaction dominante entre le besoin de financement d'une entreprise et son risque concurrentiel.

D'après la revue de la littérature, les caractéristiques du secteur d'activité peuvent avoir une incidence directe sur la stratégie de communication adoptée par une entreprise. Parmi les variables qui ont été utilisées pour étudier les caractéristiques du secteur d'activité, nous pouvons citer le niveau des barrières à l'entrée. Les barrières à l'entrée protègent les entreprises du secteur contre l'arrivée de nouveaux entrants. Lorsque ces barrières sont très élevées, le risque de voir de nouveaux entrants est faible pour les entreprises installées. La rétention d'information pour réduire le risque concurrentiel est faible (Gibbins et al., 1992).

Par conséquent :

*Hypothèse 8. Plus le secteur d'activité auquel appartient l'entreprise est concentré plus la communication financière à travers le site Web est importante.*

Dans notre recherche, le risque concurrentiel du secteur d'activité sera étudié par l'intermédiaire de la variable relative au niveau des barrières à l'entrée.

### **1.3. LA METHODOLOGIE DE RECHERCHE :**

#### **1.3.1. Les entreprises de l'échantillon :**

Notre échantillon est constitué au départ des 120 entreprises composant l'indice **SBF 120** et des 100 entreprises formant l'indice boursier **FTSE 100** au 30 juin 2003. De cet échantillon, nous avons écarté les banques, les assurances, les sociétés de crédit, les sociétés de portefeuille en raison de la spécificité de leurs activités. Pour l'échantillon des entreprises françaises, pendant la période de collecte des données, une entreprise n'a pas encore créé son site Web. De même pour les entreprises britanniques deux d'entre elles ont été éliminées à cause des problèmes de téléchargement. Ce qui ramène notre échantillon à *106 entreprises françaises et 76 entreprises britanniques.*

#### **1.3.2. Choix du support d'évaluation :**

Le Web est relativement un nouveau moyen de communication, mais les études réalisées ont montré son utilisation croissante par les entreprises pour diffuser une variété d'informations financières et non financières. Toutefois, les recherches publiées à ce jour sont peu nombreuses et souvent descriptives. Le Web représente un intérêt particulier dans la mesure où son contenu n'est pas réglementé et l'entreprise a toute latitude pour décider de ce qu'elle y intégrera. Par conséquent, il permet de prendre en compte l'aspect volontaire et donc stratégique de la communication financière via le Web.

### 1.3.3. Le choix de la période d'étude :

Par rapport aux supports classiques, le site Web est toujours en évolution au fur et à mesure des mises à jour. Certaines études portant sur l'analyse du contenu des sites Internet ont été réalisées sur une très courte période (en général un mois). D'autres études ont procédé à une comparaison du contenu à deux instants espacés de quelques mois pour constater l'évolution du contenu des sites Web dans l'intervalle de temps. Dans le cadre de notre travail de recherche, nous avons opté pour l'analyse du contenu des sites Web des entreprises étudiées sur une période d'un mois allant du 1<sup>er</sup> au 31 août 2003.

### 1.3.4. La détermination et le calcul du score :

Dans notre recherche, pour établir notre propre grille d'analyse des sites Web nous avons eu recours aux différentes listes utilisées dans les études empiriques qui se sont focalisées sur la diffusion électronique d'information (Ettredge et al. 2002 ; Héroux et Cormier, 2002 ; Debreceny et al., 2002 ; Xiao et al., 2004 ; Marston et Polei, 2004). En plus, nous nous sommes référés aux diverses études effectuées par les organismes de normalisation qui ont porté sur l'examen du contenu des sites Web (*IASC/IASB*, 1999 ; *FASB*, 2000). Nous avons, également, consulté les différentes listes établies par les chercheurs dans leur étude du contenu des rapports annuels (par exemple, Botosan, 1997 ; Gul et Leung, 2004).

En plus de la quantité considérable d'informations proposées en ligne par les entreprises, le Web constitue un support de communication qui dispose de plusieurs spécificités technologiques par rapport aux autres supports. Ainsi, en plus des items qui permettent d'apprécier le contenu du site Web, dans l'élaboration de notre score, nous avons voulu intégrer d'autres items afin d'évaluer le mode de présentation de l'information financière et comptable diffusée en ligne.

*Tableau 1. La composition de la grille de pointage des sites Web :*

	Nombre d'items	Pourcentage
Score des Informations stratégiques (Sc Inf Strat)	11	≈ 10 %
Score des Informations non financières (Sc Inf Non Fin)	34	≈ 30 %
Score des Informations financières (Sc Inf Fin)	42	≈ 35 %
Score Contenu du site Web (ScContenu)	87	75 %
Score Mode de présentation de l'information (ScPrésentation)	29	25 %
Score Total (ScTotal)	116	100 %

A partir des sites Web visités, la variable dépendante est mesurée par un score additif non pondéré. Le score est calculé par l'intermédiaire de la formule suivante :

$$S_j = \sum_{i=1}^n x_{ij}$$

$n$ : le nombre des informations qui peuvent être publiées par l'entreprise  $j$  : score théorique

$x_{ij} = 1$  si l'élément d'information  $i$  est publié par l'entreprise  $j$

$x_{ij} = 0$  si l'élément d'information  $i$  n'est pas publié par l'entreprise  $j$

$S_j$  = est le score réel de l'entreprise  $j$ . Ce score donne une évaluation de l'étendue de l'information diffusée par l'entreprise à travers son site Web.

## 2. LA PRESENTATION DES RESULTATS DE L'ETUDE :

### 2.1. L'ANALYSE DESCRIPTIVE DES VARIABLES :

#### 2.1.1. Description des variables :

Nous allons commencer par les résultats descriptifs des variables explicatives afin d'avoir une idée sur les caractéristiques des 106 entreprises françaises et 76 entreprises britanniques formant notre échantillon. Par la suite, les statistiques descriptives des variables à expliquer seront consignées pour connaître l'étendue de la diffusion d'information (stratégique, financière et non financière) à travers Internet et apprécier la qualité des sites Web consultés.

Le tableau n°2 et 3 présentent les statistiques descriptives relatives aux caractéristiques de notre échantillon. Nous constatons que l'actionnariat des entreprises cotées est assez dispersé (0.62799). Il est à noter, également, que les entreprises de notre échantillon recourent plus au marché financier pour assurer le financement de leurs activités qu'aux institutions financières.

**Tableau 2. Statistiques descriptives des variables explicatives numériques :**

	<b>DCAP</b>	<b>DB/AT</b>	<b>DO/AT</b>	<b>RN/CP</b>	<b>IB/AB</b>
Moyenne	0.62799	0.11757	0.13372	0.03330	0.66529
Ecart -type	0.23589	0.13357	0.13726	0.46421	0.17617
Médiane	0.68700	0.07202	0.10679	0.09056	0.66092

**Légende :** **DCAP** : la diffusion du capital mesurée par 1 - % du capital détenu par les actionnaires détenant 5% ou plus du capital social, **DB/AT** : le niveau d'endettement privé mesuré par le ratio dettes bancaires sur total actif, **DO/AT**: le niveau d'endettement public mesuré par le ratio dettes obligataires sur total actif, **RN/CP**: la performance économique mesurée le ratio résultat net sur capitaux propres, **IB/AB**: la concentration du secteur d'activité mesurée par le ratio immobilisations brutes sur total actifs bruts.

Pour les variables binaires, nous remarquons que 35,7% des entreprises sont cotées sur des places boursières plus contraignantes en termes d'informations que le marché domestique. Concernant la décision de financement, nous dénotons que 43,4 % des entreprises ont recouru au marché financier au cours de l'année 2002.

**Tableau 3. Statistiques descriptives des variables explicatives (binaires):**

	Nombre	Pourcentage
<b>PCOT</b>	65	35.7%
<b>FIN</b>	79	43.4%

**Légende :**

**PCOT**: la place de cotation étrangère, **FIN**: la décision de financement.

Le tableau n°4 présente la distribution des scores étudiés, pour les entreprises françaises et britanniques. Il apparaît que la majorité des scores varie de manière importante au sein de chacun des groupes (entreprises françaises et britanniques). Les données semblent très dispersées autour de la moyenne des scores. Par contre, pour le niveau de la présentation en ligne des informations stratégiques, la moyenne est comparable d'un groupe à l'autre. En effet, le score moyen de la divulgation d'information stratégique se situe à 7,36 et 7,39 respectivement pour les entreprises françaises et les entreprises britanniques. Pour le score total, il y a une différence significative entre les entreprises françaises et britanniques. Le score moyen des entreprises françaises est de 59,91 (varie entre 9 et 93) alors que celui des entreprises britanniques est de 78,92 (il varie entre 12 et 94). Pour le contenu, la diffusion d'information financière et non financière, les résultats vont dans le même sens.

**Tableau 4. Statistiques descriptives de la variable à expliquer :**

**Par type d'information :**

	Sc Inf Strat		Sc Inf Non Fin		Sc Inf Fin	
	Sites Web français	Sites Web britanniques	Sites Web français	Sites Web britanniques	Sites Web français	Sites Web britanniques
Moyenne	7,36	7,79	16,63	23,20	21,21	29,68
Ecart –type	2,38	1,69	4,87	4,37	7,44	5,78
Minimum	1	2	1	5	0	0
Maximum	11	11	26	31	39	37

**Par type de score :**

	ScContenu		ScPrésentation		Sctotal	
	Sites Web français	Sites Web britanniques	Sites Web français	Sites Web britanniques	Sites Web français	Sites Web britanniques
Moyenne	45,00	60,63	14,94	18,26	59,91	78,92
Ecart –type	12,52	10,05	3,41	3,19	14,99	12,69
Minimum	2	7	6	5	9	12
Maximum	76	76	23	23	93	94

**Légende :** **ScTotal** : Score Total, **ScContenu** : Score Contenu du site Web, **ScPrésentation** : Score mode de Présentation de l'information, **Sc Inf Fin** : Score des Informations Financières, **Sc Inf Non Fin** : Score des Informations Non Financières, **Sc Inf Strat** : Score des Informations Stratégiques.

### 2.1.2. Description des pratiques de diffusion d'information à travers le Web :

Les statistiques descriptives présentées dans le tableau n°5 montrent une grande variabilité dans le contenu des sites Internet consultés. Pour les informations stratégiques qui sont essentiellement des informations d'ordre général, le dépouillement des sites Web prouvent que la description générale des produits et ou services est l'information la plus présente dans les sites Web françaises (93,4%) et britanniques (96%). De même, nous trouvons que la structure organisationnelle est présentée en ligne sur 93,4% des sites britanniques et dans 79,2% des sites Web français. Dans l'ensemble, nous remarquons que les informations stratégiques sont très présentes dans les sites Web visités puisque 8 des 11 items sont présents dans les 2/3 des sites consultés aussi bien des entreprises françaises que britanniques.

Concernant les informations non financières qui sont dans l'ensemble des informations volontaires, l'analyse des sites Web des entreprises britanniques nous montre que les communiqués de presse sont présentés dans 96% des sites et la liste des dirigeants et la transcription des appels conférences sont fournies dans 94,7% des sites. Pour les entreprises françaises c'est plutôt le calendrier des événements qui est le plus présent (93,4%) suivie des communiqués de presse qui sont présentés en ligne par 90,6% des entreprises.

De notre analyse des sites, nous notons l'absence total sur les sites Web français de l'information sur la rémunération moyenne par employé alors qu'elle est présente sur seulement 2,6% des sites britanniques. De même, nous trouvons que le régime de rémunération des dirigeants (4,7%) et la présentation des principaux concurrents (4,7%) sont les informations non financières les moins présentes sur les sites Web français consultés. En plus, pour les entreprises britanniques, nous remarquons que la présentation des principaux concurrents n'est présente que sur 9,2% des sites.

**Tableau 5. Les statistiques descriptives des informations présentées sur les sites Web :**

Items	Pourcentage de publication	
	EF	EB
<b>I. Les items relatifs au contenu du site :</b>		
<b>1. Informations stratégiques</b>		
1. Historique	75.5	81.6
2. Objectifs stratégiques en général	62.3	94.7
3. Description générale des produits / services	93.4	96.0
4. Description des marchés	50.9	44.7
5. Présentation par type de produit	79.2	76.3
6. Présentation par région géographique	50.0	65.8
7. Exposé des principaux sites d'exploitation du groupe	73.6	76.3
8. Composition de l'actionnariat	67.9	31.6
9. Structure organisationnelle	79.2	93.4
10. Liens avec autres sociétés du groupe	70.7	92.1
11. Information sur les partenaires d'affaires	35.8	26.3



---

## 2. Informations non financières :

### Rubrique « Gouvernement d'entreprise »,

12. Organigramme	60.4	80.3
13. Liste des dirigeants	70.7	94.7
14. Liste des administrateurs	53.8	80.3
15. Profil des dirigeants	49.1	86.8
16. Profil des administrateurs	24.5	71.0
17. Régime de rémunération	4.7	31.6

### Rubrique « Ressources humaines » :

18. Nombre d'employés	66.0	84.2
19. Rémunération moyenne par employé	0.0	2.6
20. Age des principaux employés	34.9	73.7
21. Présentation des actions menées pour l'insertion et l'emploi des minorités, des jeunes, des femmes et des handicapés	13.2	43.4
22. Information sur l'offre d'emplois	80.2	75.0

### Rubrique « Environnement »

23. Présentation des actions pour la protection de l'environnement	34.0	81.6
24. Présence du rapport environnemental	24.5	78.9

### Rubrique Produits /services » :

25. Informations segmentées par activités	65.1	67.1
26. Informations segmentées par zones géographiques	60.4	60.5
27. Historique de l'information segmentée sur trois exercices au moins	50.9	65.8
28. Position compétitive du groupe sur ses marchés	57.5	88.2
29. Présentation des principaux concurrents	4.7	9.2
30. Succès et échecs commerciaux du groupe	30.2	15.8
31. Présentation des actions d'amélioration des produits	22.6	44.7
32. Publicité	34.0	53.9
33. Vendus / offerts « en ligne »	17.0	26.3
34. Lien avec sites de partenaires d'affaires	18.9	18.4

### Communication / contacts, en général :

35. Numéro de téléphone	88.7	97.4
36. Adresse postale	88.7	97.4
37. Foire aux questions	42.4	76.3
38. Calendrier des événements	93.4	92.1
39. Courrier électronique, liste de distribution électronique (E Mail Alert)	44.3	77.6

### Rubrique « Communiqués de presse » :

40. Sommaire disponible	90.6	96.0
41. Classés, archives (classés par thèmes par date, par activité)	96.2	96.0
42. Possibilité de téléchargement (format PDF, HTML) de ces communiqués	86.8	94.7

### Rubrique « Appels conférences / Allocutions de la direction » :

43. Transcription des appels conférences	66.0	94.7
44. Audition des appels conférences	25.5	68.4
45. Les vidéos des appels conférences	28.3	76.3

## 3. Informations financières :

46. Lien avec sites de bases de données financières externes	18.9	75.0
47. Lien avec les sites de la bourse de Paris/Londres ou autres bourses	30.2	28.9
48. Lien avec d'autres sites avec avertissement quant changement de site	39.6	88.2

### Présentation des ratios clés (Ailleurs que dans le rapport annuel / états financiers)

49. Présentation des données financières sommaires sans graphiques	70.7	90.8
50. Présentation des données financières sommaires avec graphiques	82.1	77.6

### Rubrique « Action de l'entreprise » :

51. Cours boursier quotidien, en ligne, source, date, l'heure de mise à jour	90.6	97.4
52. L'historique du cours boursier	79.2	96.0
53. Présence de la fiche signalétique de l'action	41.5	56.6

---

---

**Rubrique distincte « documentation »**

## Rapports trimestriels :

54. Présence du rapport trimestriel du dernier trimestre complété	45.3	55.3
55. Présence des rapports trimestriels des trimestres antérieurs	43.4	55.3

## Rapports semestriels :

56. Présence du rapport semestriel du dernier semestre complété	74.5	97.4
57. Présence des rapports semestriels des semestres antérieurs	68.9	96.0

## Rapports annuels :

58. Présence du rapport annuel du dernier exercice	97.2	97.4
59. Présence des rapports annuels des exercices antérieurs	93.4	97.4

## Rapport d'audit :

60. Présence du rapport de l'auditeur relatif au dernier exercice	22.6	86.8
61. Présence des rapports de l'auditeur des exercices antérieurs	18.9	81.6
62. Possibilité de téléchargement des rapports (trimestriels, semestriels, annuels)	95.3	97.4

## Contenu des rapports annuels :

63. Le bilan de l'année encours	76.4	93.4
64. Les bilans des années antérieures	67.9	89.5
65. L'état de résultat de l'année encours	75.5	93.4
66. Les états de résultat des années précédentes	67.9	90.8
67. Etat de flux de trésorerie de l'année encours	70.7	93.4
68. Etats de flux de trésorerie des années passées	66.0	89.5
69. Les notes aux états financiers de l'année encours	56.6	92.1
70. Les notes aux états financiers des années précédentes	52.8	88.2
71. Le rapport de gestion de l'année encours	49.1	90.8
72. Le tableau de variation des capitaux propres	26.4	52.6
73. Les informations segmentées par zones géographiques	19.8	40.8
74. Les informations segmentées par activité	19.8	39.5

## Autres informations financières :

75. Les résolutions de l'assemblée générale de l'année passée	39.6	43.4
76. Les résolutions du conseil d'administration de l'année passée	3.8	0.0
77. Les résolutions du conseil de surveillance de l'année passée	1.9	0.0
78. Les événements significatifs de l'année passée	16.0	19.7
79. Les résolutions de l'assemblée générale de l'année encours	57.5	77.6
80. Les résolutions du conseil d'administration de l'année encours	4.7	1.3
81. Les résolutions du conseil de surveillance de l'année encours	3.8	0.0
82. Les événements significatifs de l'année encours	26.4	21.0
83. Les prévisions des résultats futurs ou du chiffre d'affaires	8.5	5.3

**Contact spécifique pour investisseurs :**

84. Coordonnées analystes financiers	20.7	46.0
85. Numéro de téléphone / télécopieur, adresse postale	90.6	96.0
86. Courrier électronique	85.8	96.0
87. Invitation à commander document financier	44.3	48.7

**II. Les items relatifs à la forme de présentation de l'information sur le site****Web :**

88. Identification de l'entreprise dans la page d'accueil (logos et/ou nom de l'entreprise)	100.0	100.0
89. Plan du site /table des matières	100.0	98.7
90. Boutons « haut/bas » ; « précédent/ suivant »	69.8	82.9
91. Présence d'aide à la navigation dans le Rapport annuel / Etats financiers	67.9	86.8
92. Rubrique « Recherche »/ « Accès rapide »	23.6	38.2
93. Glossaire des termes spécialisés	34.0	88.2
94. Possibilité de téléchargement gratuit des logiciels adéquats	53.8	81.6
95. Référence à un document écrit	74.5	89.5
96. Contact au Webmaster	41.5	48.7
97. Aide	9.4	64.5
98. Plusieurs langues utilisées dans le site Web	84.9	3.9
99. Site développé au même niveau dans toutes les langues	71.7	2.6

---

100. Rapport annuel disponible en plusieurs langues	25.5	7.9
101. Un clic (depuis l'accueil général) pour accéder au communiqué de presse	84.9	93.4
102. Un clic (depuis l'accueil général) pour accéder au cours boursier	57.5	82.9
103. Un clic (depuis l'accueil général) pour accéder à la rubrique « Investisseurs »	87.7	93.4
104. Information sur la dernière mise à jour du site Web	51.9	88.2
105. Dénier de responsabilité	69.8	96.0
106. Ratios clés relatifs à l'entreprise sur 3 ans ou plus	67.0	73.7
107. L'évolution du cours boursier sur certaine période	75.5	96.0
108. L'évolution du cours boursier sur certaine période avec une comparaison avec l'évolution de l'indice (SBF120 ou FTSE100)	50.0	86.8
109. Information financière sous forme de tableau (Excel par exemple)	24.5	48.7
110. Rapport annuel sous forme pdf	95.3	96.0
111. Rapport annuel sous forme html	25.5	82.9
112. Présence de photographie	36.8	43.4
113. Audition	36.4	68.4
114. Vidéos	29.2	78.9
115. Forums de discussion	2.8	2.6
116. Présence des photos	75.5	90.8

Pour les informations financières, nous dénotons que le cours boursier constitue l'une des informations les plus présentées en ligne sur les sites Web visités. Sur les sites britanniques, nous signalons sa présence sur 97,4% avec une présentation de son évolution dans 96%. Pour les entreprises françaises, nous constatons que sur 90,6% des sites figure le cours boursier et dans 82,1% nous trouvons une présentation de l'évolution du cours de l'action sous forme d'un graphique ou tableau. Pour les informations financières obligatoires, nous remarquons également qu'elles sont très présentes à travers les sites Web des entreprises françaises et britanniques. Par exemple, l'analyse des sites Web objet de l'étude nous montre que les rapports annuels du dernier exercice sont présents dans 97,2% des sites français et dans 93,4% des sites nous trouvons les rapports annuels des exercices antérieurs. De même, nous remarquons que 97,4% des sites britanniques présentent en ligne le rapport semestriel du dernier semestre, le rapport annuel du dernier exercice et les rapports annuels des exercices antérieurs. Toutefois, nous dénotons, l'absence de certaines autres informations financières facultatives comme c'est le cas des résolutions du conseil d'administration et de surveillance sur les sites Web britanniques. De même, pour les prévisions des résultats futurs qui ne sont présentes que sur 8,5% et 5,3% respectivement des sites français et britanniques.

Pour les critères d'appréciation de la qualité du site Web, les résultats de l'analyse des sites Web visités nous montrent que dans 100% des sites visités, l'entreprise est facilement identifiable. Aussi, nous remarquons que dans tous les sites Web des entreprises françaises visités et dans 98,7% des sites britanniques le plan ou la table des matières est fournie sur la page d'accueil afin de faciliter la navigation. Egalement, nous notons que la présence des moteurs de recherche interne (67,9% et 86,8% respectivement des sites français et

britanniques) est assez fréquente ce qui facilite le repérage des informations recherchées. De même, nous avons remarqué la facilité d'accès aux communiqués de presse (dans 84,9% des sites français et 93,4% britanniques, il suffit d'un seul clic) et à la rubrique « Investisseurs ». Si nous comparons les sites Web des entreprises françaises et britanniques, le bilinguisme ou le multilinguisme est quasiment la règle dans les sites français (84,9%) alors que 3,9% des sites britanniques emploient une autre langue que l'anglais.

De cette analyse, nous pouvons conclure que dans l'ensemble, les sites Web des entreprises françaises et britanniques se distinguent à titre d'exemple par leur convivialité, l'accessibilité de l'information présentée en ligne et leur adaptabilité. En fait, 75% des items mesurant la qualité du site Web sont présents dans plus que la moitié des sites britanniques consultés et les 2/3 de ces items sont satisfaits dans plus que la moitié des sites français visités.

### 2.1.3. Etude des corrélations :

Afin de vérifier l'absence de multicollinéarité entre les différentes variables explicatives retenues dans le modèle, des procédures « diagnostics » ont été réalisées (coefficient de corrélation de Pearson). L'analyse des matrices de corrélation ne révèle pas de problèmes de multicollinéarité entre les variables indépendantes.

## 2.2. RESULTATS DES TESTS BIVARIÉS :

Les tableaux n°6 et 7 présentent les résultats de l'analyse bivariée qui repose sur l'utilisation du coefficient de Pearson pour les variables quantitatives et sur le test de Student de comparaison des moyennes pour les variables catégorielles.

*Tableau 6. Test de Pearson entre les variables explicatives quantitatives et les différents scores :*

	<b>DCAP</b>	<b>DB/AT</b>	<b>DO/AT</b>	<b>RN/CP</b>	<b>IB/AB</b>
<b>Sc Inf Strat</b>	<b>0.224***</b>	-0.032	0.070	0.020	0.123
<b>Sc Inf Non Fin</b>	<b>0.389***</b>	<b>-0.170**</b>	<b>0.239***</b>	<b>-0.135*</b>	<b>0.315***</b>
<b>Sc Inf Fin</b>	<b>0.382***</b>	<b>-0.142*</b>	<b>0.274***</b>	-0.110	<b>0.315***</b>
<b>ScContenu</b>	<b>0.416***</b>	<b>-0.137*</b>	<b>0.265***</b>	-0.118	<b>0.339***</b>
<b>ScPrésentation</b>	<b>0.394***</b>	<b>-0.145*</b>	<b>0.310***</b>	-0.111	<b>0.307***</b>
<b>ScTotal</b>	<b>0.243***</b>	<b>-0.114*</b>	<b>0.299***</b>	-0.128	<b>0.239***</b>

*Légende :* **ScTotal** : Score Total, **ScContenu** : Score Contenu du site Web, **ScPrésentation** : Score mode de Présentation de l'information, **Sc Inf Fin** : Score des Informations Financières, **Sc Inf Non Fin** : Score des Informations Non Financières, **Sc Inf Strat** : Score des Informations Stratégiques.

**DCAP** : la diffusion du capital mesurée par 1 - % du capital détenu par les actionnaires détenant 5% ou plus du capital social, **DB/AT** : le niveau d'endettement privé mesuré par le ratio dettes bancaires sur total actif, **DO/AT** : le niveau d'endettement public mesuré par le ratio dettes obligataires sur total actif, **RN/CP** : la performance économique mesurée le ratio résultat net sur capitaux propres, **IB/AB** : la concentration du secteur d'activité mesurée par le ratio immobilisations brutes sur total actifs bruts.

Seuil de significativité : \*\*\* p < 0,001; \*\* p < 0,05; \* p < 0,10.

Le tableau n°6 montre que la majorité des scores sont affectés par le niveau de la diffusion du capital, le niveau d'endettement privé et public et par le niveau des barrières à l'entrée du secteur d'activité.

D'après le tableau n°7, les résultats des tests de comparaison de moyennes confirment notre première hypothèse en mettant en évidence l'influence des caractéristiques du pays auquel appartient l'entreprise sur le niveau de diffusion d'information à travers le Web. De même, il ressort clairement que la place de cotation étrangère et le recours au marché financier déterminent les pratiques de diffusion d'information à travers les sites Web des entreprises.

**Tableau 7. Test de comparaison de moyennes entre les variables explicatives binaires et les différents scores :**

	<b>PAYS</b>	<b>PCOT</b>	<b>FIN</b>
	<b>t de Student</b>	<b>t de Student</b>	<b>t de Student</b>
<b>Sc Inf Strat</b>	1.351	1.321	0.306
<b>Sc Inf Non Fin</b>	<b>9.354***</b>	1.624	1.605
<b>Sc Inf Fin</b>	<b>8.292***</b>	<b>1.964*</b>	<b>2.675***</b>
<b>ScContenu</b>	<b>9.000***</b>	<b>2.405**</b>	<b>3.268***</b>
<b>ScPrésentation</b>	<b>6.649***</b>	<b>1.779*</b>	<b>2.264**</b>
<b>ScTotal</b>	<b>8.986***</b>	<b>2.397**</b>	<b>2.552**</b>

**Légende :** **ScTotal** : Score Total, **ScContenu** : Score Contenu du site Web, **ScPrésentation** : Score mode de Présentation de l'information, **Sc Inf Fin** : Score des Informations Financières, **Sc Inf Non Fin** : Score des Informations Non Financières, **Sc Inf Strat** : Score des Informations Stratégiques.

**PAYS** : Pays d'origine de l'entreprise, **PCOT**: la place de cotation étrangère, **FIN**: la décision de financement, Seuil de significativité : \*\*\* p < 0,001; \*\* p<0,05; \* p<0,10.

A partir des résultats des tests bivariés, nous avons validé la majorité des hypothèses avancées dans notre étude. Dans le paragraphe qui suit nous présenterons les résultats de l'analyse multivariée qui a complété celle bivariée en étudiant l'effet simultané des différentes variables explicatives sur les pratiques de diffusion d'information à travers le Web.

## **2. 3. RESULTATS DES TESTS MULTIVARIÉS :**

### **2.3.1. Résultats des régressions multiples par type de score :**

Le tableau n° 8 présente les résultats des régressions multiples par type de score, les R<sup>2</sup>, les R<sup>2</sup> ajustés et les tests F de chaque régression, ce qui donne une indication sur la part des variations des scores de publication d'information expliquée. Les tests multivariés ont été réalisés en ayant recours à la régression linéaire par la méthode des moindres carrés ordinaires à l'aide de l'équation suivante :

$$Y_{ij} = \alpha + \beta_1 (PAYS)_j + \beta_2 (DCAP)_j + \beta_3 (DB/AT)_j + \beta_4 (DO/AT)_j + \beta_5 (PCOT)_j + \beta_6 (RN/CP)_j + \beta_7 (FIN)_j + \beta_8 (IB/AB)_j + \varepsilon_{ij}$$

### Explications des variables dépendantes et indépendantes :

$Y_{ij}$  : Score  $i$  de l'entreprise  $j$  (avec  $i = 1$ , le score total ;  $i = 2$ , le score contenu ;  $i = 3$ , le score forme de présentation de l'information ;  $i = 4$ , le score des informations financières ;  $i = 5$ , le score des informations non financières et  $i = 6$  le score des informations stratégiques).

PAYS : Pays d'origine de l'entreprise  $j$  (variable binaire, l'entreprise britannique est codée 1 et l'entreprise française est codée 0).

DCAP $_j$  : Diffusion du capital de l'entreprise  $j$  (1 - % du capital détenu par les actionnaires possédant 5% ou plus du capital).

DB/AT $_j$  : Endettement privé de l'entreprise  $j$  (ratio de dettes bancaires sur total bilan)

DO/AT $_j$  : Endettement public de l'entreprise  $j$  (ratio de dettes obligataires sur total bilan)

PCOT $_j$  : Place de cotation de l'entreprise  $j$  (plus exigeante que le marché domestique en termes d'obligations et de pratiques de diffusion d'information = 1 et zéro sinon)

RN/CP $_j$  : Performance de l'entreprise  $j$  (le ratio résultat net sur les capitaux propres).

FIN $_j$  : Financement de l'entreprise  $j$  (émission d'actions ou d'obligations = 1 et 0 sinon).

IB/AB : Concentration du secteur d'activité de l'entreprise  $j$  (ratio immobilisations brutes sur total actif en valeur brut). Avec  $\alpha$  et  $\beta$  : Constantes et  $\varepsilon_{ij}$  : Terme d'erreur résiduel

**Tableau 9. Test des hypothèses :**

	Signe prédit	ScTotal	ScContenu	ScPrésentation	Sc Inf Fin	Sc Inf Non Fin	Sc Inf Strat
<b>Constante</b>		42,007***	30,198***	11,586***	13,331***	13,317***	5,159***
<b>PAYS</b>	+	<b>14,007***</b>	<b>11,484***</b>	<b>2,305***</b>	<b>6,290***</b>	<b>5,428***</b>	-0,706
<b>DCAP</b>	+	<b>15,258***</b>	<b>12,310***</b>	<b>3,350**</b>	<b>5,204**</b>	2,769	<b>3,121***</b>
<b>DB/AT</b>	-	-6,441	-2,175	<b>-4,791*</b>	-4,770	-1,608	-0,644
<b>DO/AT</b>	+	11,576	9,395	1,915	<b>8,510*</b>	1,880	0,850
<b>PCOT</b>	+	<b>3,931**</b>	<b>3,437**</b>	0,335	1,230	1,049	0,007289
<b>RN/CP</b>	+	5,386	5,515	-0,00475	3,626	1,027	1,157
<b>FIN</b>	+	0,339	0,478	-0,00670	0,004739	-0,594	0,271
<b>IB/AB</b>	+	<b>13,963**</b>	<b>10,715**</b>	<b>3,585**</b>	<b>6,995**</b>	<b>3,771*</b>	0,989
<b>R<sup>2</sup></b>		<b>62,4 %</b>	<b>60,3 %</b>	<b>41 %</b>	<b>50,7 %</b>	<b>51,1 %</b>	<b>14,3 %</b>
<b>R<sup>2</sup> ajusté</b>		<b>59,3 %</b>	<b>57 %</b>	<b>36 %</b>	<b>46,5</b>	<b>47 %</b>	<b>7,1 %</b>
<b>Test F</b>		<b>19,745***</b>	<b>18,040***</b>	<b>8,246***</b>	<b>12,204***</b>	<b>12,431***</b>	<b>1,988*</b>

**Légende :** ScTotal : Score Total, ScContenu : Score Contenu du site Web, ScPrésentation : Score mode de Présentation de l'information, Sc Inf Fin : Score des Informations Financières, Sc Inf Non Fin : Score des Informations Non Financières, Sc Inf Strat : Score des Informations Stratégiques. PAYS : pays d'origine, variable binaire DCAP : la diffusion du capital, DB/AT : le niveau d'endettement privé, DO/AT : le niveau d'endettement public, PCOT : la place de cotation étrangère, RN/CP : la performance économique, FIN : la décision de financement, IB/AB : la concentration du secteur d'activité. Seuil de significativité : \*\*\*  $p < 0,001$ ; \*\*  $p < 0,05$  et \*  $p < 0,10$ .

### **2.3.2. Résultats des régressions multiples par score :**

#### **- Le score total :**

Il faut noter tout d'abord que le modèle, appliqué à l'échantillon est globalement très significatif au vu du coefficient de détermination (59,3%) et de la statistique F (significative à hauteur de 1%). D'après le tableau n°8, nous remarquons que le pays d'origine affecte d'une manière significative les pratiques de diffusion d'information sur les sites Internet des entreprises. De même, les résultats obtenus montrent que le score total est d'autant plus élevé pour les entreprises caractérisées par un capital diffus, qui sont cotées sur des places boursières plus exigeantes que le marché local et qui présentent un risque concurrentiel moins élevé.

#### **- Le contenu du site Web :**

Il ressort du résultat des régressions multiples que notre modèle dispose d'un pouvoir explicatif très important, puisque  $R^2$  ajusté est de 57 % et la statistique F est toujours significative à hauteur de 1%. L'analyse des résultats montre que le contenu des sites Web corporatifs est d'autant plus important pour les entreprises à actionnariat diffus et qui présentent un risque concurrentiel faible. En plus, nous remarquons l'existence d'une relation positive significative entre le contenu du site Web et la cotation sur une place boursière plus contraignante que le marché local. Le résultat de la régression multiple montre, également, l'importance de la variable « pays d'origine » dans l'explication de la variation du contenu des sites Web.

#### **- Le mode de présentation de l'information sur le site Web :**

A partir des résultats obtenus, nous constatons que le modèle offre un  $R^2$  acceptable même s'il est inférieur à celui obtenu pour score total et celui relatif au contenu du site Web. En fait, le  $R^2$  ajusté de notre modèle est de 36 % et la statistique F est significative à hauteur de 1%. D'après l'analyse de la régression multiple, en plus du pays d'origine, nous constatons que c'est la diffusion du capital, l'endettement privé et le risque concurrentiel qui déterminent la façon dont l'entreprise profite des avantages de cette nouvelle technologie.

Les résultats obtenus nous amènent à affirmer qu'il faut chercher d'autres facteurs explicatifs de la forme de présentation de l'information sur le Web comme, par exemple, le recours à des Web designers externes à l'entreprise.

#### **- Le score des informations financières :**

D'après les résultats multivariés, nous remarquons que le niveau de la présentation en ligne d'information financière est affecté positivement par la diffusion du capital, le niveau des dettes publiques et par le niveau des barrières à l'entrée dans leur secteur d'activité. En

plus, nous trouvons que les entreprises britanniques diffusent plus d'information financière sur leur site Web que celles françaises ce qui confirme l'impact significatif des caractéristiques du pays d'origine sur les pratiques de diffusion de ce type d'information sur les sites Internet.

**- Le score des informations non financières :**

En plus du pays d'origine qui semble affecter d'une manière significative le niveau de publication de ce type d'information via le Web, nous avons trouvé que la concurrence sur le marché des biens et services réduit l'incitation des gestionnaires à diffuser davantage d'information non financière sur le Web. Il faut, également, noter que notre modèle dispose d'un pouvoir explicatif acceptable, puisque la probabilité critique de la statistique F ne dépasse pas 1% et le R<sup>2</sup> ajusté est de 47%.

**- Le score des informations stratégiques :**

La divulgation des informations stratégiques à travers les sites Web des entreprises est reliée uniquement à la diffusion du capital. Toutefois, nous dénotons que le R<sup>2</sup> ajusté de notre modèle n'est pas important (7,1%) et la statistique F est significative à hauteur de 10% uniquement. Ce résultat pourrait être expliqué par les items formant notre score d'informations stratégiques qui sont essentiellement des informations d'ordre général et qui sont disponibles sur la majorité des sites consultés.

**2.3.3. Les résultats des régressions multiples par hypothèse :**

**- Le pays d'origine :**

Les résultats multivariés montre l'effet très significatif de cette variable sur tous les scores examinés (à l'exception de celui relatif aux informations stratégiques). Nous avons noté que les entreprises britanniques dominent celles françaises en matière de diffusion d'information à travers le Web. Deller et al. (1999) explique la différence dans l'utilisation du Web par les entreprises par le taux de croissance et d'utilité qui sont liés aux taux d'utilisation de ce moyen par les investisseurs. Puisque les britanniques ont tendance à dominer les français en matière d'utilisation du Web, les entreprises britanniques se trouvent poussées à consolider et profiter de ce support de communication efficace et à coût faible.

**- La diffusion du capital :**

Les résultats des tests multivariés montrent, principalement, l'intérêt de la variable diffusion de capital pour expliquer les variations des pratiques de diffusion d'information à travers les sites Web. Le phénomène de l'asymétrie d'information explique, ainsi, le niveau de communication d'information sur le Web. Ces résultats confirment ceux obtenus dans



l'étude réalisée par Oyelere et al. (2003) dans le contexte néo-zélandais et celle de Pirechegger et Wagenhofer (1999) qui a porté sur des firmes autrichiennes et allemandes.

**- Le niveau d'endettement privé :**

A notre connaissance, aucune étude n'a testé l'effet de l'endettement privé et public sur l'étendue de la présentation en ligne d'information. Conformément aux prédictions, d'après les résultats des régressions linéaires, l'endettement privé affecte négativement tous les scores étudiés dans notre recherche. Mais cette influence n'est pas statistiquement significative (à l'exception de son effet significatif sur le score relatif à la forme de présentation de l'information sur les sites Internet).

**- Le niveau d'endettement public :**

Conformément à notre hypothèse n°4, il semble que l'endettement obligataire affecte positivement les pratiques de diffusion d'information via le Web mais cette influence n'est statistiquement significative que pour le score relatif aux informations financières. D'après ces résultats, il semble que le Web est utilisé par l'entreprise comme un moyen de communication de l'information financière pour réduire l'asymétrie informationnelle et l'incertitude des obligataires quant à sa solvabilité.

**- La place de cotation :**

Dans notre recherche, des tests multivariés sont effectués en répartissant les entreprises selon leur place de cotation à l'étranger. Conformément aux résultats de Debreceny et al. (2002), ceux de notre étude prouvent l'existence d'une association positive et statistiquement significative entre la cotation sur des places plus exigeantes que le marché local et les pratiques de diffusion d'information via les sites Web.

**- La performance économique :**

Contrairement à l'hypothèse énoncée dans notre recherche, les coefficients de régression obtenus pour les différents scores ne permettent pas de valider l'hypothèse n°6. Ces résultats sont conformes à ceux obtenus par Ettredge et al. (2002) et Marston et Polei (2004). Dans notre étude, l'utilisation d'une mesure comptable pourrait être à l'origine de la non significativité de l'influence de la performance économique sur la communication financière via le Web. En fait, en raison du développement de la pratique de la gestion des résultats, il semble que l'utilisation d'une mesure comptable pour évaluer la performance n'est plus appropriée et il faut plutôt recourir à d'autres critères d'appréciation comme par exemple la performance boursière.

### **- Les transactions sur le marché :**

Les résultats des régressions multiples montrent que la variable « appel au financement externe » ne possède aucune valeur explicative significative pour tous les scores examinés. Les résultats des études antérieures ne sont pas également unanimes. En fait, Ettredge et al. (2002) ont montré l'existence d'une relation positive significative entre le niveau de la présentation en ligne des informations volontaires et obligatoires et le recours au financement externe. Par contre, Xiao et al. (2004) constatent une corrélation négative et statistiquement significative entre les pratiques de la diffusion volontaire d'information à travers le Web et la décision de financement.

### **- Le risque concurrentiel :**

Les régressions multiples calculées pour chaque score aboutissent à un effet statistiquement significatif du risque concurrentiel sur tous les scores examinés (à l'exception de celui des informations stratégiques). Il faut signaler que l'examen de l'impact de la concentration du secteur d'activité sur la communication financière via le Web n'a pas été réalisé auparavant. Les résultats obtenus dans notre étude mettent en évidence l'importance du risque concurrentiel dans la définition de la stratégie de communication d'information sur une base volontaire sur Internet.

### **2.3. Conclusion :**

Cette étude visait à identifier les déterminants des pratiques de diffusion d'information à travers « Internet ». Un modèle de la présentation en ligne d'information financière et comptable, faisant référence aux théories de l'agence, du signal et des coûts d'information (approche « coûts- avantages économiques »), a été proposé. Ce modèle a été testé, dans le cadre d'une étude empirique portant sur les sites Web de 106 entreprises françaises et 76 entreprises britanniques au moyen d'une grille d'analyse. D'après les résultats de notre analyse multivariée, il est ressorti que les pratiques de diffusion sur « Internet » dépendent largement des facteurs macroéconomiques de leur pays d'origine.

Le test du modèle a permis de souligner l'importance, d'une part, des coûts d'agence nés de la divergence d'intérêts entre les actionnaires- dirigeants et, d'autre part, des coûts de propriété dans l'explication des pratiques de diffusion à travers le Web.

Les résultats, qui ont été obtenus du test du modèle, ont permis également de conclure que les hypothèses relatives à la place de cotation et au niveau des dettes publiques sont confirmées. En effet, nous avons trouvé que l'endettement par le recours aux marchés financiers incite les entreprises à diffuser davantage d'information financière afin de réduire l'asymétrie

informationnelle et l'incertitude des créanciers quant à leur solvabilité. D'autre part, nous pouvons affirmer que le niveau de divulgation d'information de l'entreprise via son site Web est influencé par les obligations et les pratiques de divulgation de la place de cotation. Outre ces résultats, l'apport supplémentaire de notre recherche a résidé, sur le plan méthodologique, dans la distinction entre les deux formes de financement (privé et public), l'étude de la place de cotation et l'utilisation d'une nouvelle grille d'analyse des diffusions. Par notre recherche, l'étude des facteurs explicatifs a intégré deux dimensions. La première se rapporte aux caractéristiques du pays d'origine et la deuxième concerne les caractéristiques de l'entreprise elle-même.

Les limites de notre recherche se rapportent, essentiellement, aux entreprises sélectionnées. En fait, notre étude a recensé les sites Web des grandes entreprises françaises et britanniques, ce qui peut affecter la validité externe de nos résultats. La sélection des entreprises pourrait être élargie pour inclure des petites et moyennes entreprises.

Cette étude ouvre plusieurs pistes de recherches futures. Nous proposons de mener une recherche plus approfondie intégrant d'autres variables organisationnelles, en plus des variables économiques et financières. Une étude multi-supports pourrait apporter de plus amples éclaircissements à cette pratique et à l'importance des facteurs qui l'influencent. Elle pourrait, également, être approfondie par l'utilisation d'autres mesures pour les facteurs étudiés.

---

<sup>1</sup> Ces statistiques sont publiées par NueLtd ([www.nualtd.com](http://www.nualtd.com))

<sup>2</sup> Hossain et al. (1995); Michaïlesco (1998) ; Xiao et al. (2004).

<sup>3</sup> Meek et al. (1995) ; Raffournier (1995) ; Hossain et Adams (1995) ; Debrecey et al. (2002).

<sup>4</sup> L'entreprise possède en interne deux types d'informations : les informations privées et les informations non privées. L'information privée est celle dont la diffusion réduit la valeur des cash-flows (Dye 1985). Par contre, la publication d'information non privée n'induit pas de coût indirect de diffusion (les coûts de propriété).

<sup>5</sup> Il existe deux types de coûts de divulgation d'information : les coûts directs et indirects. Les coûts de publication directs sont liés à la préparation, à la vérification et à la distribution des informations. Les coûts indirects (« proprietary costs ») sont la conséquence de l'augmentation du risque concurrentiel, des régulations et des procès, de la diminution de la demande des consommateurs pour les produits de l'entreprise, de la négociation des contrats en cours par les syndicats ou les fournisseurs (Verrecchia, 1983).

## **BIBLIOGRAPHIE:**

Ashbaugh, H., K. Johnstone, et T. Warfield (1999). «Corporate Reporting on the Internet. » *Accounting Horizons*, 13(3): 241–257.

Bertrand, F. (2000). «Les stratégies de communication financière des grandes sociétés françaises cotées : une étude empirique» Papier de recherche, Centre d'études et de recherche sur les organisations et la gestion.

Botosan, C.A et M.A.Plumlee. (2002), « A re-examination of disclosure level and the expected cost of equity capital », *Journal of accounting Research*, vol.40.

- 
- Bradbury, M.E. (1992). «Voluntary disclosure of financial segment data: New Zealand evidence» *Accounting and Finance*, vol.32, n°1, pp.15-26.
- Choi, F.D.S. 1973. «Financial disclosure and entry to the European capital market» *Journal of Accounting Research*, n°7, pp.159-175.
- Darrough, M. et N.Stoughton. (1990). «Financial disclosure policy in an entry game», *Journal of Accounting and Economics*, Vol.12, pp.219-243.
- Debreceeny, R., G. Gray, et A. Rahman (2002). «The determinants of Internet financial reporting.», *Journal of Accounting and Public Policy*, n° 21, pp. 371-394.
- Deller, D., M. Stubenrath, et C. Weber (1999). «A Survey of the Use of the Internet for Investor Relations in the USA, UK and Germany. » *European Accounting Review*, 8(2).
- Diamond D., et R. Verrecchia. (1991). «Disclosure, liquidity and the cost of equity capital». *The Journal of Finance* 46 (September): pp.1325-1360.
- Dye, Ronald A. (1985). «Strategic accounting choice and the effects of alternative financial reporting requirements» . *Journal of Accounting Research*, Autumn: pp 544-74.
- Ettredge, M., V. J. Richardson, et S. SCHOLZ. (2002). «Dissemination of information for investors at Corporate Web site » *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 21, pp.357-369.
- Foster, George. (1986). «Financial statement analysis». Englewood Cliffs, : Prentice-Hall.
- Frankel, R., M. McNichols et G.P.Wilson. (1995). «Discretionary disclosure and external financing», *The Accounting Review*, Vol.70, n°1, Janvier, pp.135-150.
- Gibbins, M. A. Richardson et J. Waterhouse, (1992), «The management of financial disclosure: theory and perspectives», Fondation de recherche de l'association des comptables généraux licenciés du Canada, Monographie de recherche n°20.
- Gray, S.J.(1998). «Towards a theory of culture influence on the development of accounting systems internationally» *Abacus*, vol. 24, n°1, pp. 1-15.
- Healy, P.M et K.G.Palepu, (1993), «The effect of firms' financial disclosure strategies on stock prices» *Accounting Horizons*, vol.7, pp. 1-11.
- Héroux, S., et D., Cormier (2002), «Pratique des entreprises en matière de communication d'informations sur Internet : Une étude canadienne», *Accountancy and Bedrijfskunde*, vol.27, n°4, pp.23-39.
- Hossain, M., Tan, L.M. et Adams, M. (1994). « Voluntary disclosure in an emerging capital market : some empirical evidence from companies listed on the K.L stock Exchange » *International Journal of Accounting*, vol.29, pp.334-351.
- Hossain, M., M. H. B. Perera et A. R. Rahman. (1995). « Voluntary disclosure in the annual reports of New Zealand companies » *Journal of International Financial Management and Accounting*, pp.69-88.
- IASC. (1999). «Business Reporting on the Internet » International Accounting Standards Committee, London
- Jensen, Michael C. et William H. Meckling. (1976). « Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and ownership structure ». *Journal of Financial Economics*, October: pp.305-60.
- Koreto, R. (1997), « When the bottom line is online», *Journal of Accountancy*, vol. 183, pp.63-65.

- 
- Marston, C. et A. Polei. (2004), « Corporate reporting on the Internet by German companies», *International Journal of Accounting Information Systems*, vol. 5, pp.285-311.
- Mauldin, E. et S. B. Richtermeyer, (2004), «An Analysis of ERP Annual Report Disclosures». *International Journal of Accounting Information Systems*, Vol.5, n°4, pp.395-416.
- Meek,G.K., Roberts,C.B., et 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.
- Michaïlesco, C. (1998), «Contribution à l'étude des déterminants de la qualité de l'information comptable diffusée par les entreprises françaises» Thèse de Sciences de Gestion, Université Paris Dauphine.
- Miller, G.S. (2002). «Earnings performance and discretionary disclosure» *Journal of Accounting Research*, vol.4, n°1,pp.173.
- Nobes, C.W. (1988), «A judgmental international classification of financial reporting practices» *Journal of Business & Accounting*, vol.10, n°1.
- Raffournier, B. (1995) «The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies» *The European Accounting Review*, 4:2, pp. 261-280.
- Saudagaran, S.M. et G.C.Biddle. 1995. « Foreign listing location: a study of MNCs and stock exchanges in eight countries». *Journal of International Business Studies*, vol.26, n°2, pp.319-341.
- Sengupta,P.,(1998). «Corporate disclosure and the cost of debt» *The Accounting Review*, vol. 73, n°4, pp. 459-473 .
- Shleifer, A. et R.Vishny, (1997). « A survey of corporate governance » *Journal of Finance*, vol. 52, pp. 737-783.
- Singhvi, S.S., et Desai, H.B., (1971). «An empirical analysis of the quality of corporate financial Disclosure» *The Accounting Review*, vol.46, n°1, pp.129-138.
- Smith, Clifford W. et Jerold B. Warner. (1979). «On financial contracting: An analysis of bond covenants». *Journal of Financial Economics*, June: pp 117-161.
- Verrecchia, R.E. (1983). «Discretionary disclosure ». *Journal of Accounting and Economics*, December.
- Wagenhofer, A. (1990) «Voluntary disclosure with strategic opponent». *Journal of Accounting and Economics*, Vol.12, n°4, pp.341-363.
- Watts, R.L. et J.L. Zimmerman. (1986). «Positive accounting theory ». Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall.
- Williamson,O.E.,(1988). «Corporate finance and corporate governance» *Journal of Finance*, vol.43, n°3, pp. 567-590.
- Xiao, J.Z, Yang H. et Chow, C.W. (2004). « The determinants and characteristics of voluntary Internet-based disclosures by listed Chinese companies » *Journal of Accounting and Public Policy*, vol.23, pp.191 -225.