



**HAL**  
open science

## Les déterminants de la communication financière des entreprises françaises à travers le Web

Hamadi Matoussi, Robert Paturel, Saloua Jouini

► **To cite this version:**

Hamadi Matoussi, Robert Paturel, Saloua Jouini. Les déterminants de la communication financière des entreprises françaises à travers le Web. COMPTABILITE, CONTROLE, AUDIT ET INSTITUTION(S), May 2006, Tunisie. pp.CD-Rom. halshs-00558050

**HAL Id: halshs-00558050**

**<https://shs.hal.science/halshs-00558050>**

Submitted on 20 Jan 2011

**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 communication financière des entreprises françaises à travers le Web**

**Hamadi MATOUSSI**

Professeur à l'ISCAE de Tunis  
LIGUE, ISCAE de Tunis  
hamadi.matoussi@iscae.rnu.tn

**Robert PATUREL**

Professeur à l'IAE de Toulon -Var  
ERMES, Université de Toulon -Var  
robert.paturel@univ-tln.fr

**Saloua JOUINI**

Doctorante à l'ISCAE de Tunis et à l'IAE de Toulon -Var  
ERMES, Université de Toulon - Var  
LIGUE, ISCAE de Tunis  
Saloua\_jouini@yahoo.fr

### **Résumé :**

Cette étude développe et teste empiriquement un modèle afin d'étudier la décision de publier des informations financières et comptables par les entreprises françaises à travers le Web. En premier temps, nous allons proposer une revue de la littérature qui a été faite dans ce domaine. Ensuite, nous allons essayer d'identifier, dans le cadre de la théorie d'agence, du signal et de la théorie des coûts d'information, les déterminants de la présentation en ligne des informations. Les résultats montrent que la diffusion du capital, la performance économique et le risque concurrentiel ont une influence importante alors que la place de cotation, l'appel au financement externe et l'endettement privé ne constituent pas des déterminants du niveau de divulgation volontaire d'information à travers les sites Web des entreprises françaises.

### **Mots clefs :**

Déterminants, divulgation, site Web, théorie d'agence, théorie du signal, analyse coûts-bénéfices.

### **Abstract :**

This study develops and empirically tests a model of the corporate decision to disclose financial and accounting information for French firms on the Web. The related literature is then reviewed in the first section. The next section identifies the factors influencing the financial disclosure on the Web. The variables are then defined before a presentation of the empirical tests. Finally, the summary and the conclusion are presented. The findings indicate that the ownership structure, the profitability and the competitive costs are the most important factors of the financial disclosure on "Internet".

### **Key words :**

Determinants, corporate reporting, Web site, agency theory, signalling theory, costs- benefit analysis.

## **Les déterminants de la communication financière des entreprises françaises à travers le Web**

### **INTRODUCTION**

Ce papier est consacré au compte rendu de notre étude empirique cherchant à expliquer la diffusion volontaire d'informations comptables et financières à travers le Web par les entreprises françaises dans le cadre de la théorie d'agence, du signal et de la théorie des coûts d'information (coûts -avantages économiques). En premier lieu, nous allons présenter la revue de la littérature et l'objectif de notre recherche ainsi que la méthodologie adoptée pour la validation des hypothèses. En deuxième lieu, nous allons proposer un modèle explicatif de la présentation en ligne des informations. Ainsi, les hypothèses adoptées pour la validation du modèle sont énoncées. Enfin, seront présentés les résultats de notre recherche. Ces derniers montrent que la diffusion du capital, la performance économique et le risque concurrentiel ont une influence importante alors que l'endettement privé, la place de cotation et les transactions sur le marché ne constituent pas des déterminants de la politique de communication d'informations sur le Web.

### **1. PRESENTATION DE L'ETUDE :**

Nous allons présenter d'abord, le contexte de la recherche et la revue de la littérature. Ensuite, nous allons présenter la méthodologie adoptée pour la validation du modèle proposé à savoir les déterminants, la constitution de l'échantillon et la démarche de l'élaboration de la liste d'informations susceptibles d'être présentées en ligne par les entreprises.

#### **1.1. DEFINITION DES OBJECTIFS ET DU CONTEXTE DE LA RECHERCHE :**

Pour les acteurs du marché, les rapports imprimés ont constitué, pendant longtemps, un élément essentiel de l'information financière. Mais le dynamisme que connaît le monde des affaires a rendu les informations contenues dans ces rapports de plus en plus inadéquates par rapport aux besoins des investisseurs et des autres parties prenantes de l'entreprise (Koroto 1997). Dans ce nouvel environnement, les différentes parties prenantes de l'entreprise ont besoin à la fois d'information rapide, complète et pertinente.

A partir de 1995, et avec le développement technologique, l'Internet est devenu alors un des vecteurs privilégiés de l'information permanente. 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 des partenaires de l'entreprise sans attendre la parution des rapports annuels.

La question de la diffusion des données financières à travers les sites Web des entreprises a fait l'objet de plusieurs études académiques. L'intérêt relativement récent des chercheurs pour ce thème se justifie par le développement croissant de l'activité de management de l'information par l'absence de toute réglementation comptable traitant le contenu et la forme de présentation d'informations financières à travers les sites Web des entreprises.

L'observation des pratiques de diffusion d'informations à travers les sites Web des entreprises réalisée par les chercheurs a montré l'utilisation croissante de ce nouveau support de communication. Toutefois, on remarque que la majorité de ces études sont focalisées sur l'examen de l'étendue de la présentation en ligne d'information financière. La revue de la littérature montre que peu d'études ont traité la question des déterminants de cette offre volontaire d'informations sur «Internet » par les entreprises françaises.

La théorie de l'agence et du signal fournissent un cadre théorique pour expliquer la décision de publication d'informations volontaires au sein de l'entreprise. L'information communiquée par l'entreprise constitue un outil de contrôle et de protection des actionnaires contre l'opportunisme du dirigeant, et peut contribuer, à cet effet à la réduction des coûts d'agence provenant, d'une part de la divergence des intérêts des dirigeants et des actionnaires et ceux des actionnaires et des créanciers, d'autre part de la présence d'une asymétrie d'information entre ces différents acteurs. En plus, et d'après la théorie du signal, le dirigeant peut avoir comme objectif de signaler au marché la qualité et la valeur des actions de son entreprise (augmentation de la valeur de la firme ou bien diminution de son coût de capital : Sengupta, 1998 ; Frankel et al., 1995 ; Botosan et Plumlee, 2002). Toutefois, avant de décider d'une telle publication, il faut comparer les bénéfices potentiels par rapport aux coûts que peut engendrer la divulgation d'informations (Darrouh et Stoughton, 1990 ; Gibbins et al. 1992).

L'examen de la politique de communication à travers le site Web représente un intérêt particulier dans la mesure où son contenu n'est pas réglementé et l'entreprise a toute latitude

pour décider de son contenu. Par conséquent, il permet de prendre en compte l'aspect volontaire et donc stratégique de la communication financière via le Web.

Notre recherche est l'une des premières recherches traitant l'utilisation par les entreprises françaises d'Internet aux fins d'une présentation en ligne d'informations financières et comptables. Le propos de notre recherche est d'étudier l'étendue de la présentation volontaire d'informations sur les sites Web afin de mettre en évidence quelques-uns de ses déterminants. Dans notre étude, on examinera l'effet des caractéristiques de l'entreprise sur le niveau de communication d'informations via les sites Web. Les caractéristiques de l'entreprise incluent la structure de son actionnariat (Xiao et al., 2004), son niveau d'endettement (Debrecey et al., 1999 ; Debrecey et al., 2002), la décision de refinancement (Ettredge et al., 2002), son statut de cotation (Debrecey et al., 1999 ; Debrecey et al., 2002 ; Xiao et al., 2004), sa performance économique (Ashbaugh et al., 1999 ; Debrecey et al., 2002 ; Ettredge et al., 2002) et son secteur d'activité (Marston et al., 1998 ; Ashbaugh et al., 1999 ; Debrecey et al., 2002 ; Xiao et al., 2004).

L'étude et l'appréciation de l'information diffusée par les entreprises françaises sur leur site Web est intéressante dans la mesure où elle nous permet d'étudier la manière dont celles-ci considèrent et utilisent ce nouveau support de communication non officiel. Pour pouvoir comprendre le processus décisionnel complexe de ces entreprises, il est nécessaire de chercher les facteurs issus des relations de pouvoir avec l'environnement dans lesquelles elles opèrent qui pourront avoir une influence sur leur stratégie de communication.

Dans notre travail de recherche, nous allons tenter de répondre à la question suivante : *Quelles sont les motivations qui peuvent inciter ou au contraire dissuader les entreprises françaises à présenter volontairement des informations à travers leur site Web?*

La réponse à cette question de recherche nécessite la détermination des différents facteurs explicatifs de la politique de divulgation volontaire des informations sur les sites web. Avant de présenter les différents déterminants explicatifs de la communication financière via le Web, on traitera dans le paragraphe suivant les études réalisées dans ce domaine de recherche.

## **1.2. LA REVUE DE LA LITTÉRATURE**

Au cours de ces dernières années, l'Internet est devenu un moyen de communication utilisé par l'entreprise pour diffuser une variété d'informations destinées à satisfaire les besoins

informationnels de ses divers partenaires (ses investisseurs potentiels, ses actionnaires, ses clients, ses fournisseurs....).

L'utilisation de ce nouveau support a incité les chercheurs académiques à s'interroger sur la nature de l'information présentée sur les sites Web créés par les entreprises. Ils se sont également penchés à l'examen des motivations qui incitent les entreprises à opter pour ce nouveau support de communication.

La revue de la littérature, consacré à l'examen des pratiques de diffusion d'informations financières 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. Les pays étudiés comportent les Etats-Unis<sup>1</sup>, le Royaume-Uni<sup>2</sup>, l'Espagne<sup>3</sup>, la Suède<sup>4</sup>, l'Autriche<sup>5</sup>, la Finlande<sup>6</sup> et l'Allemagne<sup>7</sup>. 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'informations présentées 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'informations sur les sites Web des entreprises de deux ou plusieurs pays. Ces études tentent d'identifier les facteurs économiques et culturels permettant d'expliquer les différences ou similitudes de pratiques de divulgation d'informations financières à travers le Web. Ces études internationales qui ont examiné la publication volontaire des informations financières sur les sites Web sont, toutefois, moins nombreuses<sup>8</sup>.

La troisième catégorie d'études essaient de mettre en évidence les déterminants de la présentation en ligne d'informations via les sites Web des entreprises (Craven et Marston, 1999 ; Ashbaugh et al., 1999 ; Debreceny et al., 2002 ; Ettredge et al. 2002 ; Xiao et al., 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

---

<sup>1</sup> Petravick (1999); FASB (2000)

<sup>2</sup> Lymer, (1998) ; Hussey et al. (1999)

<sup>3</sup> Molero et al. (1999) ; Gowthorpe et Amat (1999)

<sup>4</sup> Heldin (1999)

<sup>5</sup> Pirchegger et al. (1999)

<sup>6</sup> Lymer et Tallberg (1997)

<sup>7</sup> Deller et al.(1998)

<sup>8</sup> Deller et al. (1999); Lymer et al. (1999) ; Trites (1999)

autres supports de communication utilisés auparavant par les entreprises (la publication de certaines informations non requises dans les rapports annuels, les conférences téléphoniques...). Dans ces études, les auteurs ont tenté de mettre en relation les pratiques de diffusion d'informations sur les sites Web et des variables telles que la taille de l'entreprise, sa structure d'actionariat, son niveau d'endettement, son secteur d'activité, son statut de cotation, etc.

Craven et Marston (1999) ont été les premiers à s'intéresser de l'étude empirique des variables explicatives de la divulgation volontaire par les firmes britanniques. L'étude de l'étendue de la publication des informations financières en janvier 1997 sur Internet, des 100 premières firmes britanniques (classées dans le FTSE), a prouvé que 63% ont créé leur site Web. Cependant, les résultats ont montré que seulement 45% postent des informations financières sur Internet. L'analyse des pratiques de présentation des informations volontaires sur Internet a montré que sur ces 45 firmes, 34 (76%) publient des informations détaillées et 11 y mettent des informations résumées.

Les tests statistiques examinant la relation entre les caractéristiques de la firme et l'étendue des publications volontaires 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. En revanche, les auteurs n'ont pas pu valider l'impact du secteur d'activité sur la présentation en ligne d'informations financières.

Ashbaugh et al. (1999) ont analysé l'étendue de la publication des informations volontaires sur Internet de 290 firmes américaines. En examinant les sites Web des firmes entre novembre 1997 et janvier 1998, les auteurs ont trouvé que 87% d'entre elles disposent d'un site web. Sur ces 290 firmes, 30% présentent quelques informations financières et 70% y publient leurs rapports annuels complets.

Dans cette étude, les auteurs ont voulu tester l'impact de certaines variables sur la décision de création d'un site Web par ces entreprises. Sur la base des tests univariés et multivariés, Ashbaugh et al. ont montré que la création du site Web était positivement corrélée avec la taille de la firme (mesurée par le total actifs), sa performance économique et sa qualité de reporting.

Debreceeny et al. (2002) se sont basés sur la théorie du «coût des transactions économiques » pour expliquer l'offre volontaire des informations financières sur les sites Web. Les résultats des tests statistiques qui ont porté sur un échantillon total de 660 firmes (comportant les 30 plus larges firmes cotées appartenant à vingt deux pays) montrent que la taille de la firme et l'étendue de l'utilisation d'Internet dans pays donné étaient positivement corrélées avec l'étendue des publications volontaires via le Web. 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 des informations sur son site Web.

Dans le contexte américain, Ettredge et al. (2002) ont testé l'effet de cinq variables sur le niveau de publication d'information via le Web pour un échantillon total de 232 firmes. A travers cette étude, les auteurs ont examiné la politique de diffusion d'informations (obligatoires et volontaires) adoptée par les firmes sur les sites Web. Les résultats ont montré que l'étendue de publication des informations financières était positivement liée avec la taille de la firme, l'appel au financement externe et la qualité de ses pratiques de reporting et le besoin de réduire l'asymétrie informationnelle. Toutefois, ils n'ont pas pu mettre en évidence l'impact de la performance économique sur la politique de présentation des informations sur le Web.

Dans un contexte différent, l'étude de Xiao et al. (2004) a porté sur les facteurs qui déterminent le niveau et le contenu de l'information divulguée à travers les sites Web de 203 entreprises chinoises cotées sur le marché financier. 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 de l'auditeur, de la taille, de l'industrie, du niveau de rentabilité, de l'endettement, de la décision de refinancement, 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 de l'analyse 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 d'entreprises chinoises via leur site Web. De même, les résultats montrent que les entreprises appartenant au secteur de hautes technologies diffusent plus d'informations via leur site Web que les autres entreprises. Toutefois, les auteurs ont constaté que plus la

proportion du capital détenue par les agences gouvernementales est importante, plus le niveau de communication d'informations par les entreprises chinoises à travers Internet est faible.

L'Internet est relativement un nouveau moyen de communication. Toutefois, les résultats des études empiriques montrent l'utilisation croissante de ce support de communication non officiel. 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, la dispersion de l'actionnariat ainsi la performance expliquent la variabilité du contenu de ce nouveau moyen de communication d'informations.

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

L'analyse théorique et empirique des stratégies de communication d'information volontaire a permis de dégager certaines variables explicatives du choix adopté par les dirigeants des différents niveaux de publication sur les sites Web. La série d'hypothèses concernées, se rapporte à des variables liées aux caractéristiques de l'entreprise. Pour chaque hypothèse à tester, la variable opérationnelle utilisée a été sélectionnée à partir d'une revue de la littérature.

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

Selon la théorie d'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'informations comptables 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 d'informations facultatives.

Dans leur étude qui a porté sur 98 entreprises à Hong Kong, Ho et Wong, (2001) ont examiné l'effet de la diffusion du capital sur le niveau de la communication d'informations volontaires. Ils ont montré que dans les entreprises où le capital est concentré, les dirigeants ne seront pas

incités à publier des informations facultatives du fait que les coûts d'agence ne sont pas très importants.

Les principaux actionnaires accèdent 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. Toutefois, il est difficile de mettre en évidence le poids du public parmi les actionnaires de l'entreprise. A cause de cet obstacle, on est obligé d'utiliser le taux de concentration du capital social pour examiner l'effet de la diffusion du capital sur la politique de communication d'informations via le Web, sans tenir compte de la structure de propriété (présence des investisseurs institutionnels, des actionnaires individuels, de l'Etat, des investisseurs étrangers...).

Par conséquent :

Hypothèse 1 : Plus le capital de l'entreprise est diffus, plus l'étendue de la publication d'informations à travers son site Web sera important.

Dans notre recherche, la diffusion de capital sera mesurée à partir de la concentration du capital. Cette concentration est déterminée en additionnant les parts détenues par les principaux actionnaires connus (ceux détenant plus de 5% du capital<sup>9</sup>).

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

### **1.3.2. La structure financière :**

Selon la théorie d'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'informations pour prévoir les cash flows de l'entreprise et sa capacité de remboursement (Jensen et Meckling 1976, Smith et Warner 1979).

Les résultats des études empiriques sont, toutefois, contradictoires, certaines confirmant l'existence d'une relation significative<sup>10</sup> alors que d'autres concluant à l'absence de relation<sup>11</sup>.

---

<sup>9</sup> La rétention de ce seuil est justifiée par le fait que la loi française impose aux entreprises de mentionner les principaux actionnaires détenant au moins 5% du capital.

<sup>10</sup> Hossain et al. (1995); Michailesco (1998) ; Xiao et al. (2004).

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. Williamson (1988) a mis en évidence l'effet des différentes formes de financement sur les stratégies de divulgation d'informations adoptées par les entreprises. La différence dans le niveau de diffusion d'informations a été expliquée par la différence entre les deux formes de financement (emprunt indivis et obligataire).

Dans ce cadre, 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.

Ainsi, le recours au marché financier, à la place des banques, pour l'obtention de nouvelles ressources financières, peut inciter l'entreprise à diffuser plus d'informations 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.

Par conséquent, deux hypothèses seront testées en fonction de la nature de l'endettement :

Hypothèse 2. Plus le niveau d'endettement privé de l'entreprise est élevé, plus la quantité d'informations présentées en ligne sera faible.

Hypothèse 3. Plus le niveau d'endettement public est élevé, plus la quantité d'informations publiées sur le site Web 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 ;

---

<sup>11</sup> Hossain et al. (1994) ; Meek et al. (1995) ; Raffournier (1995) ; Hossain et Adams (1995) ; Debrecey et al. (2002).

- le ratio : dettes obligataires / total actifs.

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

La recherche des sources de financement sur les places financières étrangères est une variable déterminante dans le choix de la politique de divulgation d'informations volontaires. En effet, La cotation sur des places étrangères a souvent, pour plusieurs raisons, des impacts positifs sur le niveau de publication d'informations des entreprises cotées. Parmi ces motivations on peut 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.

La divulgation volontaire d'informations permet aussi de dépasser le problème de la divergence des principes comptables qui peut être à l'origine du manque de comparabilité de l'information diffusée par les entreprises.

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.

Plusieurs raisons peuvent ainsi expliquer la relation entre la cotation multiple et la stratégie de publication d'informations volontaires. Par conséquent, le niveau de diffusion d'informations supplémentaires par l'entreprise cotée sur plusieurs marchés est souvent plus important que celui de celle cotée uniquement sur le marché domestique. Meek et al. (1995), Raffournier (1995), affirment que la cotation multiple figure parmi les facteurs susceptibles de motiver les dirigeants à devenir plus ouverts en termes d'information au marché.

Dans ce cadre, Biddle et Saudagaran (1991) montrent que les entreprises sélectionnent les places financières étrangères en fonction de leur propre niveau d'offre d'information, des obligations imposées par les commissions des opérations de bourse et des pratiques de diffusion courantes sur ces places.

L'étude de Debrecey et al. (2002) est la première à analyser l'effet de la place de cotation sur les pratiques de diffusion d'informations sur les sites Web des entreprises. Le résultat des tests statistiques a mis en évidence l'impact positif de la cotation sur le marché financier américain sur le contenu des sites Web des entreprises qui ont fait l'objet de l'étude.

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 Biddle et Saudagaran (1991) 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 dans ce classement, l'hypothèse suivante sera testée :

Hypothèse 4 : Les entreprises cotées sur des places boursières plus exigeantes (en termes d'informations) que le marché local publient plus d'informations 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.

#### **1.3.4. 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>12</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'informations pour signaler leurs compétences et leurs qualités de gestionnaires afin d'améliorer leur rémunération.

---

<sup>12</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).

Foster (1986) affirme 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.

L'étude réalisée par Miller (2002) sur un échantillon de 80 entreprises a permis d'identifier l'influence de la performance des entreprises sur le choix de publier volontairement des prévisions de résultats. L'auteur a montré que les annonces de prévisions et la performance sont positivement associées. De même, Mauldin et Richtermeyer (2004) ont montré que le niveau de la divulgation dans les rapports annuels augmente avec l'importance de la performance comptable. Ce résultat souligne que les dirigeants sont incités à divulguer l'information surtout lorsque la valeur de l'entreprise augmente.

Néanmoins, plusieurs autres études empiriques n'ont pas pu valider l'hypothèse de la performance<sup>13</sup>. Bertrand (2000), en examinant les stratégies de communication financière des grandes sociétés françaises cotées, a trouvé que la réalisation de moindres performances pousse les firmes à améliorer leur communication. Ce résultat a été expliqué par le souci des firmes de préserver leur réputation et d'éviter les conséquences négatives (risque de contentieux) qu'elles encourent si elles n'alertaient pas le marché en cas de faible performance.

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

Hypothèse 5 : Plus l'entreprise est performante, plus le contenu et qualité du site Web sont élevés.

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

---

<sup>13</sup> Meek et al. (1995) - Michailesco (1998) – Ettredge et al. (2002)

### 1.3.5. L'appel au financement externe :

L'asymétrie informationnelle qui caractérise le marché financier incite ainsi les firmes à divulguer des informations volontaires 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'informations volontaires 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. Les tests statistiques montrent que le niveau de publication d'informations prévisionnelles est positivement corrélé avec la recherche de nouveaux capitaux. De même, l'étude réalisée par Ettredge et al. (2002), examinant les facteurs incitatifs à la diffusion d'informations via le Web, aboutit à ce que la décision de refinancement affecte positivement la communication d'informations obligatoires et volontaires à travers Internet.

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'informations segmentées. Les résultats de Xiao et al. (2004) révèlent que le besoin de refinancement n'ajoute aucun pouvoir explicatif à leur modèle testé. 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 :

Hypothèse 6 : l'appel au financement externe (émission d'actions ou d'obligations) a un effet positif sur le niveau de la présentation en ligne d'informations.

La variable opérationnelle pour l'appel au financement externe (par actions ou par obligations) est dichotomique : 1 en cas d'émission d'actions ou d'obligations par l'entreprise

au cours de l'année 2002, zéro en cas d'absence d'émission d'actions ou d'obligations au cours de cette période.

### **1.3.6. 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'informations de la firme.

Dans ce cadre, Watts et Zimmerman (1986) sont parvenus au fait que l'industrie à laquelle appartient l'entreprise est une variable déterminante de sa politique de publication d'information financière et ceci peut s'expliquer par les coûts politiques auxquels s'exposent certaines firmes. La publication de certaines informations augmente le risque d'action adverse (politique concurrentielle ou sociale) et, par conséquent, le niveau des coûts de propriété<sup>14</sup>. Dans son travail, Verrecchia (1983) a montré aussi que les coûts indirects de diffusion d'informations privées varient selon les secteurs d'activité.

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 l'on prend en compte simultanément l'influence de la diffusion d'informations sur les coûts de propriété et de son capital, le niveau de divulgation d'informations 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, on peut 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).

---

<sup>14</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).

Par conséquent :

Hypothèse 7. Plus le risque concurrentiel est élevé, plus l'étendue de diffusion d'informations via le site Web est faible.

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.

Rappelons que l'intensité capitalistique qui mesure le niveau des barrières à l'entrée représente le montant des investissements nécessaires pour pénétrer un secteur avec une position concurrentielle semblable à celles des entreprises qui y existent déjà.

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

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

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

Notre échantillon est constitué au départ des 120 entreprises composant l'indice **SBF 120** au 30 juin 2003. Le choix de cet échantillon s'explique par le contenu de leur site Web. En effet, afin d'examiner l'impact des pressions exercées par les parties prenantes sur la stratégie de communication adoptée par l'entreprise sur Internet, il faut recourir à des sites Web corporatifs très développés et riches en contenu, comme c'est le cas des entreprises qui ont formé notre échantillon.

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. Pendant la période de collecte des données (*1<sup>er</sup> au 31 août 2003*), une entreprise (Guyenne Gascogne) n'a pas encore créé son site Web. Ce qui ramène notre échantillon à *cent six entreprises françaises*<sup>15</sup>.

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

Les entreprises cotées disposent de nombreux supports de communication (les rapports annuels, les autres publications intermédiaires, les conférences téléphoniques, les sites Web,

---

<sup>15</sup> La liste de ces entreprises est présentée en Annexe.

etc.). Au cours de ces dernières années, de nombreuses entreprises ont désormais intégré le Web comme moyen complémentaire de communication, notamment financière.

La majorité des recherches empiriques antérieures sont consacrées à étudier le contenu des rapports annuels des entreprises dans différents pays. L'examen de ce support de communication a été expliqué par son importance pour les divers utilisateurs de l'information financière et par la facilité d'accès à ce document. Le rapport annuel constitue l'une des principales sources d'informations utilisées par les analystes financiers pour établir leurs recommandations. 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.

#### **1.4.3. Le choix de la période d'étude :**

Toutes les recherches antérieures qui ont porté sur l'examen du contenu des sites Web, ont mesuré l'étendue de la communication d'information sur ce nouveau support en se basant sur une seule année. Par contre, concernant l'analyse du contenu du rapport annuel, il existe quelques études qui ont examiné ce moyen d'information sur plusieurs exercices (Choi, 1973 ; Healy et al. 1995 ; Michailesco, 1998). Il faut noter également que pour l'examen du rapport annuel, la majorité des études réalisées se sont basées sur l'analyse d'un seul rapport annuel. Ce choix a été justifié par la stabilité relative de la politique de communication des sociétés dans le temps, mise en évidence dans plusieurs recherches (Gibbins et al., 1990 ; Healy et al. 1995). Ainsi et compte tenu de la stabilité de la politique de communication des sociétés dans le temps, dans notre recherche, on a examiné le contenu des sites Web pour une seule année.

La collecte de l'information figurant sur les sites Web étudiés a eu lieu entre le 1<sup>er</sup> et le 31 Août 2003. Le dépouillement des sites a été fait ultérieurement pour calculer l'indice de publication d'informations sur Internet des entreprises formant notre échantillon.

#### **1.4.4. La détermination du score :**

Pour pouvoir établir la liste des informations diffusées par les entreprises, on est passé par les étapes suivantes:

1/ Dans un premier temps, une visite a été effectuée des divers sites Web des entreprises françaises intégrées dans l'indice **SBF120** afin de déterminer les informations susceptibles

d'être publiées. En plus de cette visite, on s'est référé 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)

2/ La deuxième étape consiste dans l'examen des différentes listes utilisées dans les études empiriques qui se sont focalisées sur la diffusion électronique d'informations (Ettredge et al. 2002 ; Debreceny et al., 2002 ; Xiao et al., 2004).

3/ Enfin, on a consulté le rapport Jenkins (1993) portant sur les besoins en information des utilisateurs.

En suivant ces étapes, on a établi une liste des informations susceptibles d'être présentées en ligne par les entreprises de notre échantillon.

En plus de la quantité considérable d'informations proposées en ligne par les entreprises, le site Web constitue un support de communication qui dispose de plusieurs spécificités technologiques par rapport aux autres supports (rapports annuels, conférences téléphoniques, minitel...). Dans notre recherche, il faut tenir compte de ces avantages pour apprécier le contenu des sites Web créés. Ainsi, dans notre étude, en plus de ces informations qui permettent d'examiner le contenu du site Web, dans l'élaboration de notre indice, on a voulu intégrer d'autres items afin d'apprécier la qualité du site Web à travers l'étude de la forme des informations présentées en ligne.

Dans notre recherche, six scores seront calculés. *Le score relatif aux informations stratégiques, aux informations non financières, aux informations financières, à la qualité du site Web, à son contenu et un score total.*

	<b>Nombre d'items</b>	<b>Pourcentage</b>
<b>Informations stratégiques</b>	11	≈ 10 %
<b>Informations non financières</b>	34	≈ 30 %
<b>Informations financières</b>	44	≈ 38 %
<b>Contenu du site Web</b>	89	≈ 78 %
<b>Qualité de site Web</b>	27	≈ 22 %
<b>Score total</b>	116	100 %

Après la consultation des sites Web des entreprises, le contenu et la qualité de chaque site seront comparés aux éléments de la liste des informations afin de déterminer les informations publiées par chaque entreprise. Pour ce faire, une fiche sera établie pour chaque entreprise contenant la liste des items, et chaque information sera codée par 1 ou 0 selon qu'elle figure ou non sur son site web.

### 1.4.5. Mesure de la variable dépendante :

Dans notre étude, on utilisera l'indice de divulgation additif non pondéré. Ce choix peut être justifié par plusieurs raisons :

- la subjectivité qui serait impliquée dans l'évaluation de l'importance de chaque élément d'information en cas d'utilisation d'un indice de publication pondéré limiterait la généralisation des résultats obtenus surtout que dans notre recherche ne nous intéressons pas à un groupe particulier d'utilisateurs, mais à tous les utilisateurs (Hossain et al. 1993 ; Cooke, 1993 ; Raffournier, 1995).
- Chow et Wong-Boren (1987), Michăilescu (1998) et Xiao et al. (2004) ont trouvé les mêmes résultats par l'utilisation des deux indices (pondéré et non pondéré) ;
- les chercheurs qui se sont intéressés à l'examen des facteurs qui poussent les entreprises à diffuser des informations via leur site Web ont calculé un indice de divulgation non pondéré (en faisant le total des points attribués à l'entreprise).

A partir des sites Web visités, la variable dépendante peut être mesurée par l'indice additif non pondéré.

➔ La variable dépendante sera donc mesurée par un score. Le score est calculé par l'intermédiaire de la formule suivante :

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

$n$ : le 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  $j$ .

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

### 2.1. 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 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°1 et 2 présentent les statistiques descriptives relatives aux caractéristiques de notre échantillon. Nous constatons que l'actionnariat des entreprises françaises cotées est assez concentré (0.53910566). Il est à noter, également, que les entreprises françaises de notre échantillon recourent plus à l'endettement privé qu'à l'endettement public, ce qui confirme les études qui ont examiné les caractéristiques macroéconomiques de la France (Gray, 1988 ; Nobes, 1998).

**Tableau 1. Statistiques descriptives des variables explicatives numériques :**

	<b>Moyenne</b>	<b>Ecart-type</b>	<b>Médiane</b>
Diffusion du capital	0.53910566	0.23163618	0.52150000
Dettes bancaires / total bilan	0.12842703	0.13057713	0.08239300
Dettes obligataires/ total bilan	0.10204788	0.12096412	0.06415600
Résultat net / capitaux propres	0.05834568	0.19261959	0.08531000
Immobilisations brutes / total actif brut	0.62119080	0.18081577	0.62565100

Pour les variables binaires, on remarque que 47,8% des entreprises françaises sont cotées sur des places boursières plus contraignantes que le marché domestique en termes d'informations. Concernant la décision de refinancement, on dénote que 38,2 % des entreprises françaises ont recouru au marché financier au cours de l'année 2002.

**Tableau 2. Statistiques descriptives des variables explicatives (binaires):**

	<b>Nombre</b>	<b>Pourcentage</b>
Place de cotation plus exigeante que le marché local	32	47,8%
Décision de refinancement	39	38,2%

Le tableau n°3 présente la distribution des scores étudiés. Il apparaît que la majorité des scores (score total, relatif au contenu, aux informations financières et non financières) varie de manière importante au sein de notre échantillon. Les données semblent très dispersées autour de la moyenne des scores.

**Tableau 3. Statistiques descriptives de la variable à expliquer :**

	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Moyenne</b>	<b>Ecart-type</b>
Score total	9	93	59,91	14,99
Contenu du site Web	2	76	45,00	12,52
Qualité du site Web	6	23	14,94	3,41
Informations financières	0	39	21,21	7,44
Informations non financières	1	26	16,63	4,87
Informations stratégiques	1	11	7,36	2,38

### 2.1.2 Etude des corrélations :

Afin de vérifier l'absence de multicolinéarité entre les différentes variables explicatives retenues dans le modèle, des procédures « diagnostics » ont été réalisées (coefficient de corrélation de Pearson). L'analyse de la matrice de corrélation ne révèle pas de problèmes de multicolinéarité entre les variables indépendantes (tableau n°4).

**Tableau 4 : Corrélations des variables :**

	1	2	3	4	5	6	7
1. Diffusion du capital	1.00						
2. Endettement privé	-0.231	1.00					
3. Endettement public	0.175	-0.130	1.00				
4. Place de cotation	-0.292	0.329	-0.168	1.00			
5. Performance économique	-0.174	0.114	-0.126	0.251	1.00		
6. Transaction sur le marché	0.248	-0.074	0.427	-0.203	0.113	1.00	
7. Risque concurrentiel	-0.005	0.312	0.304	-0.206	-0.159	0.234	1.00

## 2.2. RESULTATS DES TESTS MULTIVARIÉS :

### 2.2.1. Résultats des régressions multiples par indice :

Le tableau n°6 présente les résultats des régressions multiples par indice, les  $R^2$ , les  $R^2$  ajustés et les tests F de chaque régression, ce qui donne une indication sur la part des variations des indices de publication d'informations expliquée.

Les tests multivariés ont été réalisés à l'aide de l'équation suivante (régression linéaire par la méthode des moindres carrés ordinaires) :

$$Y_{ij} = \beta_0 + \beta_1 \text{ACTIONNARIAT}_j + \beta_2 \text{END PRIV}_j + \beta_3 \text{END PUB}_j + \beta_4 \text{COTATION}_j + \beta_5 \text{PERF}_j + \beta_6 \text{FIN}_j + \beta_7 \text{RISQUE}_j + \varepsilon_{ij}$$

**Tableau 5. Explications des variables dépendantes et indépendantes :**

<i>Variables</i>	<i>Notation</i>	<i>Mesure</i>
<i>Variables dépendantes</i>		
Score total	$Y_{1j}$	Score total de l'entreprise j (score théorique de 116 items)
Score contenu	$Y_{2j}$	Score contenu de l'entreprise j (score théorique de 89 items)
Score qualité	$Y_{3j}$	Score qualité de l'entreprise j (score théorique de 27 items)
Informations financières	$Y_{4j}$	Score des informations financières de l'entreprise j (score théorique de 44 items)
Informations non financières	$Y_{5j}$	Score des informations non financières de l'entreprise j (score théorique de 34 items)
Informations stratégiques	$Y_{6j}$	Score des informations stratégiques de l'entreprise j (score théorique de 11 items)
<i>Variables indépendantes</i>		
Diffusion du Capital	$ACTIONNARIAT_j$	1 - % du capital détenu par les actionnaires possédant 5% ou plus du capital.
Endettement privé	$END PRIV_j$	Ratio des dettes bancaires sur total bilan
Endettement public	$END PUB_j$	Ratio de dettes obligataires sur total bilan
Place de Cotation	$COTATION_j$	Plus exigeante que le marché domestique en termes d'obligations et de pratiques de diffusion d'informations = 1 et zéro sinon
Performance économique	$PERF_j$	Ratio résultat net sur les capitaux propres
Décision de refinancement	$FIN_j$	Emission d'actions ou d'obligations au cours de l'année 2002 ou 2003 = 1 et zéro sinon
Risque concurrentiel	$RISQUE_j$	Ratio immobilisations brutes sur total actif en valeur brut.

**2.2.2. Résultats des régressions multiples par hypothèse :**

## - Score total :

Il faut noter tout d'abord que le modèle relatif au score total, appliqué à notre échantillon est globalement significatif au vu du coefficient de détermination (34,6%) et de la statistique F (significative à hauteur de 1%). Les résultats obtenus montrent que le score total est d'autant plus élevé pour les entreprises caractérisées par un capital dispersé, qui détiennent une information favorable et qui présentent un risque concurrentiel moins élevé. Il apparaît de ces résultats que le score total dépend, mais à un degré moins important, du niveau des dettes publiques.

## - Contenu du site Web :

Il ressort du résultat des régressions multiples sur le contenu du site Web que notre modèle dispose d'un pouvoir explicatif acceptable ( $R^2$  est de 34,7 %). La statistique F est toujours significative à hauteur de 1%. L'analyse des résultats prouvent que le contenu des sites Web

des entreprises françaises est d'autant plus important pour les entreprises à actionnariat diffus qui ont réalisé de bonnes performances et qui appartiennent à des secteurs d'activité présentant un risque concurrentiel faible. En plus, on remarque l'existence d'une relation positive significative ( $p < 15\%$ ) entre le contenu du site Web et le niveau d'endettement public.

- Qualité du site Web :

Dans cette étude, nous nous intéressons aux déterminants de la qualité des sites Web des entreprises. Nous mesurons la qualité en fonction de la présence de certains items relatifs à la forme de présentation d'informations à travers Internet (par exemple, la présence d'information dynamique, en temps réel, de liens hypertextes, d'échanges d'informations, d'offre des moteurs de recherche, de téléchargement de données, de capacité vidéo).

A partir des résultats obtenus, on constate que le modèle n'offre pas un  $R^2$  très significatif comparé à ceux obtenus pour les autres scores étudiés (score total et relatif au contenu du site Web). En fait, pour notre échantillon, le  $R^2$  de notre modèle est de 17,3 et la statistique F n'est pas statistiquement significative. D'après l'analyse de la régression multiple, on constate que c'est uniquement la diffusion du capital, l'endettement privé et le niveau de la concurrence qui détermine la façon dont l'entreprise profite des avantages de cette nouvelle technologie.

- Score des informations financières :

L'étendue de la communication d'informations financières à travers les sites Web des entreprises formant notre échantillon est d'autant plus élevée que l'entreprise dispose d'une information favorable et que le risque d'entrée d'un nouveau concurrent est faible. En plus, les résultats prouvent que l'entreprise qui fait appel aux marchés des capitaux diffuse plus d'informations financières afin de permettre aux investisseurs ou aux obligataires d'apprécier le risque et la rentabilité de leur investissement.

- Score des informations non financières :

Le résultat de la régression multiple permet de conclure également que la diffusion des informations non financières par les entreprises françaises est positivement corrélée avec la diffusion du capital, le niveau d'endettement public, la performance réalisée et le niveau des barrières à l'entrée caractérisant leur secteur d'activité. Il faut, cependant, remarquer que notre modèle ne dispose pas d'un pouvoir explicatif important, puisque la probabilité critique de la statistique F dépasse 15% et le  $R^2$  ne dépasse pas 20%.

Tableau 6. Test des hypothèses :

	Signe prédit	Score total	Contenu du site	Qualité du site	Informations financières	Informations non-financières	Informations stratégiques
Constante		37,614 *** <sup>16</sup>	25,715 ***	11,517 ***	11,769 ***	11,408 ***	4,492 ***
Diffusion du capital	+	<b>16,124 ***</b>	<b>13,646 ***</b>	<b>3,015 #</b>	5,018	<b>3,750 *</b>	<b>3,042 **</b>
Endettement privé	-	-1,073	4,741	<b>-6,896 #</b>	-5,465	-1,146	-0,719
Endettement public	+	<b>25,575 #</b>	<b>19,791 #</b>	3,870	13,350	<b>11,400 **</b>	2,733
Place de cotation	+	3,015	2,453	0,202	0,131	-0,00663	-0,154
Performance économique	+	<b>19,345 **</b>	<b>16,622 **</b>	2,692	<b>10,021 *</b>	<b>4,415 #</b>	<b>2,986 #</b>
Décision de refinancement	+	0,961	1,360	-0,181	<b>2,768 #</b>	-1,593	-0,00577
Concentration du secteur d'activité	+	<b>16,586*</b>	<b>13,388 *</b>	<b>3,980 #</b>	<b>8,947 *</b>	<b>5,725 *</b>	2,171
R <sup>2</sup>		34,6 %	34,7%	17,3%	23,2%	19,8%	16,4%
R <sup>2</sup> ajusté		24,7%	24,8 %	4,7%	11,5%	7,6 %	3,7%
Test F		3,478***	3,495***	1,376	1,989*	1,627	1,293

<sup>16</sup> Lecture des résultats des tests statistiques :  
différence significative au seuil de 1% : \*\*\*  
différence significative au seuil de 5% : \*\*  
différence significative au seuil de 10% : \*  
différence significative au seuil de 15% : #

- Score des informations stratégiques :

La divulgation des informations stratégiques à travers les sites Web des entreprises françaises est reliée positivement à l'actionnariat diffus et à la réalisation d'une bonne performance. De même, on note que le  $R^2$  de notre modèle n'est pas important (16,4%) et la statistique F n'est pas significative.

**2.2.2. Résultats des régressions multiples par hypothèse :**

- La diffusion du capital :

Les régressions linéaires mettent en évidence la valeur explicative affirmée de la diffusion du capital. En plus, les coefficients de régressions confirment l'influence positive et significative de cette variable sur la majorité des scores étudiés. Le phénomène de l'asymétrie d'information explique, ainsi, le niveau de communication d'informations sur le Web. Ainsi, conformément aux prédictions, il semble que lorsque les coûts d'agence augmentent, les entreprises, caractérisées par un capital dispersé, ont intérêt à diffuser plus d'informations via leur site Web afin de réduire leurs coûts d'agence.

- Niveau d'endettement privé :

D'après le résultat des régressions linéaires, l'endettement privé (hypothèse n°2) affecte négativement tous les scores étudiés dans notre recherche. Mais, à l'exception du score relatif à la qualité du site Web, cette influence n'est pas statistiquement significative pour les entreprises françaises. Ainsi, ces résultats ne permettent pas de valider l'hypothèse de l'endettement privé pour notre l'échantillon.

- Niveau d'endettement public :

Conformément à notre hypothèse n° 3, les droites de régressions multiples confirment l'effet positif du niveau d'endettement public sur tous les indices examinés dans notre recherche. L'hypothèse n°3 est validée pour l'indice de communication en ligne des informations non financières à hauteur de 0.05. En plus, le résultat des tests statistiques confirme l'effet positif du niveau d'endettement public sur le contenu du site Web et sur le score total à hauteur de 15%.

- La place de cotation :

Les coefficients de régression obtenus pour la variable « place de cotation » ne permettent pas de valider l'hypothèse n°4 pour l'ensemble des scores obtenus par notre échantillon. Toutefois, il faut noter que la cotation sur des places de cotation plus exigeantes en termes

d'informations que le marché domestique français, a un effet positif sur la communication d'informations financières. En plus, on remarque que cette cotation affecte positivement le contenu du site Web des entreprises françaises et leur score total.

Dans l'ensemble, on dénote, d'après les résultats statistiques, que pour notre échantillon, la cotation sur les places boursières plus contraignantes que le marché local en termes d'informations n'affecte pas d'une manière significative le niveau de communication d'informations via les sites Web.

- La performance économique :

Selon notre hypothèse relative à la performance, les entreprises qui produisent plus d'informations via leur site Web, devraient être dotées d'informations plus favorables comparativement à celles qui diffusent moins d'informations à travers Internet.

Conformément à l'hypothèse énoncée dans notre recherche, les coefficients de régression obtenus valident l'hypothèse n° 5 pour tous les scores (à l'exception de celui relatif à la qualité du site Web).

Ainsi, les résultats montrent une relation association positive et statistiquement significative à hauteur de 0.05 entre la performance économique et le score relatif au contenu du site Web. Le même résultat a été mis en évidence entre notre variable à expliquer et le score total. En plus, les tests statistiques indiquent l'influence significativement positive de la performance économique sur le niveau de communication en ligne des informations financières ( $p < 0.06$ ). Pour les informations stratégiques et non-financières, les tests montrent qu'elles sont affectées positivement par la performance à un seuil de probabilité de 0.15.

- Les transactions sur le marché :

D'après notre hypothèse, une entreprise qui fait appel aux marchés des capitaux doit gérer sa stratégie afin d'attirer les investisseurs potentiels. La réduction de l'asymétrie informationnelle permet à ces derniers une meilleure appréciation du risque qu'ils prennent lors de leur investissement. Le coût du capital est ajusté alors selon le risque perçu par les investisseurs. Dans ce contexte, on considère que l'intérêt de l'entreprise est de rassurer les investisseurs en communiquant davantage d'informations via son site Web.

Les résultats des régressions multiples montrent que la variable « appel au financement externe » ne possède aucune valeur explicative significative. Le sens positif de la relation est, toutefois, vérifié que pour l'indice de publication d'informations financières, l'indice relatif

au contenu du site Web et pour le score total. Donc, l'entreprise qui fait appel aux marchés des capitaux, communique plus d'informations financières à travers son site Web.

- Le risque concurrentiel :

Pour notre échantillon, les régressions multiples calculées pour chaque score aboutissent à un effet positif et statistiquement significatif de l'hypothèse de la concentration du secteur d'activité sur la majorité des scores examinés.

Le résultat des tests statistiques montrent que la concentration du secteur d'activité, mesurée par le niveau des barrières à l'entrée, affecte de manière significative ( $p < 10\%$ ) et dans le sens prédit le niveau de diffusion d'informations non financières et financières, ainsi que le contenu du site Web et le score total.

Ce résultat signifie que le niveau de communication d'informations via le Web est d'autant plus fort que la part des immobilisations brutes dans les actifs immobilisés est forte. Ces résultats valident l'hypothèse n°7.

Le test montre que les sociétés qui disposent des barrières à l'entrée les plus fortes sont celles qui diffusent le plus d'informations. Ainsi protégées dans leur secteur, elles n'hésiteraient pas à publier davantage d'informations via leur site Web, accréditant l'hypothèse selon laquelle les risques concurrentiels représentent un frein à la diffusion d'informations sur ce nouveau support de communication.

#### **2.2.4. Conclusion :**

L'objectif de l'étude vise à analyser l'impact de l'utilisation d'Internet sur la stratégie des entreprises françaises en matière d'information financière en examinant les déterminants de cette divulgation financière à travers le Web. Un indice de 116 items fut utilisé pour analyser le contenu des sites Web des entreprises françaises. Conformément à l'étude de Xiao et al. (2004), une distinction est introduite entre le score relatif au contenu et celui relatif à la qualité du site Web ce qui a permis d'enrichir l'analyse. En plus, nous avons pris en considération non seulement le niveau de divulgation dans les sites Internet, mais également le type d'information divulguée (stratégique, financière et non financière). Cette décomposition de l'indice relatif au contenu en sous-indices a permis d'approfondir notre analyse de l'effet des divers déterminants intégrés dans notre modèle sur la divulgation à travers le Web.

Dans notre recherche, et pour mettre en évidence l'effet du type d'endettement sur la stratégie de communication sur Internet, une distinction est par ailleurs été faite entre l'endettement privé et l'endettement sur le marché financier ce qui constitue une contribution par rapport aux études réalisées jusqu'alors. De même, et en utilisant le classement fournie par Biddle et Saudagaran (1991) des principales places boursières, un groupe constitué d'entreprises cotées sur des places boursières plus exigeantes que le marché local, appareillées aux entreprises cotées sur des marchés financiers moins exigeants que le marché local, a permis de mieux apprécier l'effet de cotation sur la stratégie de la divulgation à travers Internet.

Les résultats de notre recherche suggèrent que le Web est un moyen de communication utilisé principalement par l'entreprise pour gérer sa relation avec ses actionnaires afin de réduire les coûts d'agence. En effet, la diffusion du capital a un impact positif sur le niveau et le contenu d'information communiquée via ce média. Nos analyses de contenu nous montrent également que la publication d'informations à travers le Web augmente avec le niveau de l'endettement public. En fait, il semble que l'endettement par le recours aux marchés financiers incite les entreprises françaises à diffuser davantage d'informations afin de réduire l'asymétrie informationnelle et l'incertitude des créanciers quant à sa solvabilité.

Les analyses multi-variées démontrent également que ce sont les entreprises qui sont les plus protégées contre l'arrivée d'un nouveau concurrent dans leur secteur d'activité qui diffusent le plus d'informations via leur site Web. En plus, on remarque que pour notre échantillon, celles qui produisent davantage d'informations sont dotées d'informations favorables. Ainsi, la communication à travers le Web est utilisée comme un moyen de signalisation afin de se démarquer des entreprises moins performantes.

L'analyse du contenu des sites démontre que le niveau de divulgation d'informations n'est pas influencé par les obligations et les pratiques de communication d'informations de la place de cotation. De même, il ressort de nos résultats que le besoin de financement ne constitue pas un motif important pour la diffusion d'informations via les sites Web.

Les résultats obtenus doivent toutefois être analysés à la lumière de certaines limites. La plus importante concerne les entreprises sélectionnées pour l'étude ce qui réduit quelque peu la généralisation des résultats obtenus. La sélection des entreprises pourrait être élargie pour y inclure des petites et moyennes entreprises.

L'étude a des implications notamment pour les organismes de réglementation dans la mesure où elle nous permet de confronter leurs positions normatives (la recommandation n°98-05 de la COB/AMF) aux pratiques réelles que nous avons montré chez les entreprises françaises cotées. En fait, la communication financière à travers Internet est une nouvelle forme de diffusion volontaire d'information qui n'est pas rigoureusement réglementée, ce qui rend les recherches dans ce domaine particulièrement intéressantes. Ainsi, les résultats de notre étude peuvent contribuer dans l'identification des composantes du contenu des sites Web qui nécessitent plus de surveillance. De même, les résultats de cette étude peuvent être utiles aux entreprises dans l'établissement de leur stratégie de communication d'information financière et comptable à travers leur site Web. Enfin, les résultats peuvent présenter un certain intérêt pour les utilisateurs de l'information financière dans la mesure où ils fournissent un aperçu sur l'étendue et la nature de l'information offerte par les entreprises sur leur site Web.

Cette étude ouvre plusieurs pistes de recherches futures. Une étude comparative entre plusieurs pays pourrait apporter de plus amples éclaircissements à cette nouvelle pratique de diffusion d'information et à l'importance des facteurs qui l'influencent. De même, nous pouvons proposer de mener d'autres recherches qui pourraient intégrer d'autres variables organisationnelles.

**Annexe : Echantillon d'entreprises**

<b>Entreprises</b>	<b>Adresse Web</b>	<b>Entreprises</b>	<b>Adresse Web</b>
ACCOR	<a href="http://www.accor.com">www.accor.com</a>	LAFARGE	<a href="http://www.lafarge.com">www.lafarge.com</a>
AIR France	<a href="http://www.airfrance.com">www.airfrance.com</a>	LAGARDERE S.C.A.	<a href="http://www.lagardere.com">www.lagardere.com</a>
AIR LIQUIDE	<a href="http://www.airliquide.com">www.airliquide.com</a>	LVMH	<a href="http://www.lvmh.com">www.lvmh.com</a>
ALCATEL	<a href="http://www.alcatel.com">www.alcatel.com</a>	MARIONNAUD PARFUM.	<a href="http://www.marionnaud.com">www.marionnaud.com</a>
ALSTOM	<a href="http://www.alstom.com">www.alstom.com</a>	METROPOLE TV	<a href="http://www.m6.fr">www.m6.fr</a>
ALTADIS	<a href="http://www.altadis.com">www.altadis.com</a>	MICHELIN	<a href="http://www.michelin.com">www.michelin.com</a>
ALTEN	<a href="http://www.alten.fr">www.alten.fr</a>	NEOPOST	<a href="http://www.neopost.com">www.neopost.com</a>
ALTRAN TECHN.	<a href="http://www.altran.net">www.altran.net</a>	NEXANS	<a href="http://www.nexans.com">www.nexans.com</a>
ARCELOR	<a href="http://www.arcelor.com">www.arcelor.com</a>	NRJ GROUP	<a href="http://www.nrj.fr">www.nrj.fr</a>
ASF	<a href="http://www.asf.fr">www.asf.fr</a>	OBERTHUR CARD SYS.	<a href="http://www.oberthurcs.com">www.oberthurcs.com</a>
ATOS ORIGIN	<a href="http://www.atosorigin.com">www.atosorigin.com</a>	ORANGE	<a href="http://www.orange.com">www.orange.com</a>
AVENTIS	<a href="http://www.aventis.com">www.aventis.com</a>	PECHINEY ACT ORDIN	<a href="http://www.pechiney.com">www.pechiney.com</a>
BACOU-DALLOZ	<a href="http://www.bacou-dalloz.com">www.bacou-dalloz.com</a>	PERNOD-RICARD	<a href="http://www.pernod-ricard.com">www.pernod-ricard.com</a>
BENETEAU	<a href="http://www.beneteau.com">www.beneteau.com</a>	PEUGEOT	<a href="http://www.psa.fr">www.psa.fr</a>
BIC	<a href="http://www.bicworld.com">www.bicworld.com</a>	PINAULT PRINTEMPS	<a href="http://www.pprgroup.com">www.pprgroup.com</a>
BONDUELLE	<a href="http://www.bonduelle.com">www.bonduelle.com</a>	PINGUELY HAULOTTE	<a href="http://www.haulotte.com">www.haulotte.com</a>
BOUYGUES	<a href="http://www.bouygues.com">www.bouygues.com</a>	PROVIMI	<a href="http://www.provimi.com">www.provimi.com</a>
BUSINESS OBJECTS	<a href="http://www.businessobjects.com">www.businessobjects.com</a>	PUBLICIS GROUPE	<a href="http://www.publicis.com">www.publicis.com</a>
CAP GEMINI	<a href="http://www.cgey.com">www.cgey.com</a>	REMY COINTREAU	<a href="http://www.remy-cointreau.com">www.remy-cointreau.com</a>
CARBONE LORRAINE	<a href="http://www.carbonelorraine.com">www.carbonelorraine.com</a>	RENAULT	<a href="http://www.renault.com">www.renault.com</a>
CARREFOUR	<a href="http://www.carrefour.com">www.carrefour.com</a>	REXEL	<a href="http://www.rexelgroup.com">www.rexelgroup.com</a>
CASINO GUICHARD	<a href="http://www.groupe-casino.fr">www.groupe-casino.fr</a>	RHODIA	<a href="http://www.rhodia.com">www.rhodia.com</a>
CIMENTS FRANÇAIS	<a href="http://www.cimfra.com">www.cimfra.com</a>	RODRIGUEZ GROUP	<a href="http://www.rodriuezgroup.com">www.rodriuezgroup.com</a>
CLARINS	<a href="http://www.clarins.com">www.clarins.com</a>	SAGEM PROV.ECHANGE	<a href="http://www.sagem.com">www.sagem.com</a>
CLUB MEDITERRANEE	<a href="http://www.clubmed.com">www.clubmed.com</a>	SAINT GOBAIN	<a href="http://www.saint-gobain.com">www.saint-gobain.com</a>
DANONE	<a href="http://www.danone.fr">www.danone.fr</a>	SANOFI SYNTHELABO	<a href="http://www.sanofi-synthelabo.com">www.sanofi-synthelabo.com</a>
DASSAULT SYSTEMES	<a href="http://www.3ds.com">www.3ds.com</a>	SCHNEIDER ELECTRIC	<a href="http://www.schneider-electric.com">www.schneider-electric.com</a>
EADS	<a href="http://www.eads.com">www.eads.com</a>	SEB	<a href="http://www.groupeseb.com">www.groupeseb.com</a>
EIFFAGE	<a href="http://www.eiffage.fr">www.eiffage.fr</a>	SODEXHO ALLIANCE	<a href="http://www.sodexho.com">www.sodexho.com</a>
ELIOR	<a href="http://www.elior.com">www.elior.com</a>	SOI TEC SILICON	<a href="http://www.soitec.com">www.soitec.com</a>
EQUANT	<a href="http://www.equant.com">www.equant.com</a>	SOPHIA	<a href="http://www.sophia.fr">www.sophia.fr</a>
ESSILOR INTL	<a href="http://www.essilor.com">www.essilor.com</a>	SOPRA GROUP	<a href="http://www.sopragroup.com">www.sopragroup.com</a>
EURO DISNEY S.C.A.	<a href="http://www.disneylandparis.com">www.disneylandparis.com</a>	SPIR COMMUNICATION	<a href="http://www.spir.fr">www.spir.fr</a>
EUROTUNNEL UNITS	<a href="http://www.eurotunnel.com">www.eurotunnel.com</a>	SR TELEPERFORMANCE	<a href="http://www.srteleperformance.com">www.srteleperformance.com</a>

FAURECIA	<a href="http://www.faurecia.com">www.faurecia.com</a>	STMICROELECTRONICS	<a href="http://www.st.com">www.st.com</a>
FRANCE TELECOM	<a href="http://www.francetelecom.com">www.francetelecom.com</a>	SUEZ	<a href="http://www.suez.fr">www.suez.fr</a>
GALERIES LAFAYETTE	<a href="http://www.groupegalerieslafayette.fr">www.groupegalerieslafayette.fr</a>	TECHNIP	<a href="http://www.technip.com">www.technip.com</a>
GECINA	<a href="http://www.gecina.fr">www.gecina.fr</a>	TF1	<a href="http://www.tf1.fr">www.tf1.fr</a>
GEMPLUS INTERN	<a href="http://www.gemplus.com">www.gemplus.com</a>	THALES	<a href="http://www.thalesgroup.com">www.thalesgroup.com</a>
GENERALE DE SANTE	<a href="http://www.generale-de-sante.fr">www.generale-de-sante.fr</a>	THOMSON (EX:TMM)	<a href="http://www.thomson.net">www.thomson.net</a>
GEOPHYSIQUE(GLE)	<a href="http://www.cgg.com">www.cgg.com</a>	TOTAL	<a href="http://www.total.com">www.total.com</a>
GFI INFORMATIQUE	<a href="http://www.gfi.fr">www.gfi.fr</a>	TRANSICIEL	<a href="http://www.transiciel.com">www.transiciel.com</a>
GRANDVISION	<a href="http://www.grandvision.com">www.grandvision.com</a>	UBI SOFT ENTERTAIN	<a href="http://www.ubisoft.com">www.ubisoft.com</a>
GROUPE STERIA	<a href="http://www.steria.com">www.steria.com</a>	UNIBAIL	<a href="http://www.unibail.com">www.unibail.com</a>
HAVAS	<a href="http://www.havas.com">www.havas.com</a>	UNILOG	<a href="http://www.unilog.com">www.unilog.com</a>
HERMES INTL	<a href="http://www.hermes.com">www.hermes.com</a>	VALEO	<a href="http://www.valeo.com">www.valeo.com</a>
IMERYS	<a href="http://www.imerys.com">www.imerys.com</a>	VALLOUREC	<a href="http://www.vallourec.fr">www.vallourec.fr</a>
INFOGRAMMES ENTERT.	<a href="http://www.atari.com">www.atari.com</a>	VEOLIA ENVIRON.	<a href="http://www.vivendienvironnement.com">www.vivendienvironnement.com</a>
INGENICO	<a href="http://www.ingenico.com">www.ingenico.com</a>	VINCI	<a href="http://www.groupe-vinci.com">www.groupe-vinci.com</a>
IPSOS	<a href="http://www.ipsos.com">www.ipsos.com</a>	VIVENDI UNIVERSAL	<a href="http://www.vivendiuniversal.com">www.vivendiuniversal.com</a>
JC DECAUX SA.	<a href="http://www.jcdecaux.com">www.jcdecaux.com</a>	WANADOO	<a href="http://www.wanadoo.com">www.wanadoo.com</a>
KLEPIERRE	<a href="http://www.klepierre.com">www.klepierre.com</a>	WAVECOM	<a href="http://www.wavecom.com">www.wavecom.com</a>
L'OREAL	<a href="http://www.loreal-finance.com">www.loreal-finance.com</a>	ZODIAC	<a href="http://www.groupe-zodiac.com">www.groupe-zodiac.com</a>

**BIBLIOGRAPHIES:**

American Institute of Certified Public Accountants. (1994) «Improving business reporting- a customer focus: meeting the information needs of investors and creditors» (comprehensive Report of Special Committee on Financial reporting in New York).

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.

Biddle, G.C et Saudagaran, S.M, (1992), « Foreign stock listings : benefits, costs, and the accounting policy dilemma » *Accounting Horizons* 5(3), 69-80.

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, pp.21-.

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, & A. Rahman (2002). «The determinants of Internet financial reporting.» *Journal of Accounting and Public Policy* 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): 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* 21, pp 357-369.

FASB. (2000) «Business Reporting research project : Electronic distribution of Business information» *Financial Accounting and Standard Board*, Norwalk, CT.

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*.
- Gowthorpe, C., et O. Amat (1999). «External Reporting of Accounting and Financial Information via the Internet in Spain. » *European Accounting Review*, 12.
- Gowthorpe, C., et G. Flynn (1997). «Reporting on the Web: The State of the Art. » *Accountancy*, 120 (1248): 58–59.
- Gray, S.J.(1998). «Towards a theory of culture influence on the development of accounting systems internationally» *Abacus*, 24(1), pp. 1-15.
- Healy, P.M et K.G.Palepu, (1993), «The effect of firms' financial disclosure strategies on stock prices» *accounting horizons* 7, pp. 1-11.
- 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*, 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: pp305-60.
- Koreto, R. (1997). «When the bottom line is online» *Journal of Accountancy* 183 pp 63-65.
- Lymer, A., R. Debreceeny, G. L. Gray, et A. Rahman (1999). «Business Reporting on the Internet». *IASC Research Study*.
- 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* 26 (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* 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.
- Sengupta,P.,(1998). «Corporate disclosure and the cost of debt» *The Accounting Review* 73 (4), pp. 459-473 .
- Shleifer, A. et R.Vishny, (1997). « A survey of corporate governance » *Journal of Finance* 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*46 (1),129 .138.
- Smith, Clifford W. et Jerold B. Warner. (1979). «On financial contracting: An analysis of bond covenants». *Journal of Financial Economics*, June: pp 117-61.
- Trites, G. D. (1999). «The Impact Technology of Financial and Business Reporting». CICA Research Study (Draft).
- Verrecchia, Robert E. (1983). «Discretionary disclosure ». *Journal of Accounting and Economics*, December: pp 179-94.
- Wagenhofer, A. (1990) «Voluntary disclosure with strategic opponent». *Journal of Accounting and Economics*, Vol.12, n°4, pp.341-363.
- Watts, Ross L. et Jerold L. Zimmerman. (1986). «Positive accounting theory ». Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall.
- Williamson,O.E.,(1988). «Corporate finance and corporate governance» *Journal of Finance* 43(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* 23, pp.191-225.