

L'earnings management et la confiance au marché : quelle association? Earnings management and market trust: what's the association?

Auteur 1 : EL MIR Sara

Auteur 2 : EL GNAOUI Leila

EL MIR Sara, Doctorante en sciences de gestion

Faculté des Sciences Juridiques Economiques et Sociales. Université Hassan II. Casablanca, Maroc.
Laboratoire Business Intelligence, Gouvernance des Organisations, Finance et Criminalité Financière (BIGOFCE).

EL GNAOUI Leila, Professeure universitaire

Faculté des Sciences Juridiques Economiques et Sociales. Université Hassan II. Casablanca, Maroc.
Laboratoire Business Intelligence, Gouvernance des Organisations, Finance et Criminalité Financière (BIGOFCE).

Déclaration de divulgation : L'auteur n'a pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.

Conflit d'intérêts : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.

Pour citer cet article : EL MIR .S & EL GNAOUI .L (2023) «L'earnings management et la confiance au marché : quelle association? », African Scientific Journal « Volume 03, Numéro 19 » pp: 704 – 723.

Date de soumission : Juillet 2023

Date de publication : Août 2023



DOI : 10.5281/zenodo.8338663
Copyright © 2023 – ASJ



Résumé

La communication financière, un pont qui lie la relation entre l'entreprise et les parties prenantes. Cette communication financière a pour but, de présenter clairement la situation réelle de l'entreprise, propager une réputation, et établir une confiance avec les parties prenantes. L'earnings management, apparaît comme étant une pratique flexible, une arme qui dépend de son utilisateur, qui est le dirigeant. Le dirigeant qui dispose toujours d'un pouvoir discrétionnaire peut apporter des modifications aux rapports financiers, ce qui remet en cause la transparence au niveau de ces rapports et par conséquent influence la confiance des investisseurs. Après la succession des scandales financiers, une crise de confiance commence à s'amplifier entre les parties prenantes. Par conséquent, la législation intervient toujours pour réinstaurer cette confiance. Dans cet article, nous cherchons à analyser la relation entre l'earnings management et la confiance au marché, en se basant essentiellement sur la théorie d'agence, théorie d'intendance et la théorie des jeux pour construire notre modèle théorique.

Mots clés : earnings management ; confiance ; théorie d'agence ; théorie d'intendance ; théorie des jeux

Abstract

Financial communication is the bridge that links the relationship between the company and its stakeholders. The aim of financial communication is to present the company's true situation clearly, to propagate its reputation and to establish trust with its stakeholders. Earnings management appears to be a flexible practice, a weapon that depends on its user, the manager. The manager, who always has discretionary power, can make changes to financial reports. This calls into question the transparency of these reports, and consequently influences investor trust. In the wake of a succession of financial scandals, a crisis of trust is beginning to develop between stakeholders. As a result, legislation is steadily stepping in to restore this trust. In this article, we seek to analyze the relationship between earnings management and market trust, basing our theoretical model primarily on agency theory, stewardship theory and game theory.

Keywords: earnings management; trust; agency theory; stewardship theory; game theory

Introduction

Le langage comptable permet de transmettre une communication financière aux parties concernées. La transmission d'un message positif concernant la situation financière de l'entreprise, pour rassurer ses parties prenantes ; spécifiquement, les investisseurs, est primordiale, dans la stratégie de marketing de l'entreprise. La transparence est un élément-clé dans le fondement d'une confiance « trust » entre l'entreprise et ses parties prenantes ; le degré de cette Trust conditionne le futur et la continuité de l'activité de l'entreprise, spécifiquement pour les sociétés cotées en bourse, qui cherchent toujours à attirer les apporteurs de capitaux.

Aujourd'hui, 2023 à l'ère de la technologie, des réseaux sociaux, tous sont connectés. Une toute petite information peut avoir un effet bouleversant. Les news ; les informations voyagent en quelques secondes et les conséquences se présentent par la suite, qu'elles soient positives ou négatives. Les sociétés sont aujourd'hui plus conscientes que jamais de l'ampleur de cette technologie, et par conséquent, cherchent aussi à s'ajuster, d'où on trouve les activités RSE, afin de promouvoir une bonne image auprès de grande audience. De même, les investisseurs sont à la veille, et cherchent à optimiser leurs investissements en évitant tout krach, scandales ou tout cas de fraude. La crise de confiance est présente sur le marché économique, spécifiquement le marché financier, toutes les parties sont à la veille de ne pas être la victime de futurs scandales. Bien que, la régularisation renforce plus les règles pour protéger plus les investisseurs, avoir plus de transparence, construire une confiance au marché, mais cela ne limite pas la possibilité d'émergence d'un autre scandale financier comme Enron ou même pire. Historiquement, les bulles sont suivies de krachs, qui sont à leur tour suivis de législations punitives. La période 1999-2003 est tout à fait conforme à ce schéma... (Coffee, 2003a, p. 46) ... Lors de l'effondrement de la bulle technologique en 2000 et 2001, les entreprises publiques auditées par les cinq grandes sociétés ont perdu plus de 1 000 milliards de dollars en valeur de marché. (Coffee, 2003a, p. 66)

Un ensemble de contraintes cruciales qui distingue la scène comptable du XXI^e siècle a été façonné par la crise financière mondiale. XXI^e siècle a été façonné aussi par la loi Sarbanes-Oxley (SOX), officiellement connue sous le nom de Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act de 2002. Bien que les dirigeants fassent recours aux pratiques comptables pour promouvoir une bonne image de l'entreprise, la législation vise à protéger les investisseurs et à apporter plus de transparence. L'earning management reste toujours un moyen pour promouvoir auprès de l'audience une image, qui est parfois maquillée.

Ce nouvel environnement soulève un certain nombre de questions qui préoccupent les universitaires, les régulateurs et les praticiens. Dans cet article, nous limitons notre attention à celles qui concernent les pratiques de l'earning management et sa relation avec le concept de confiance au marché.

L'earning management peut être défini de manière générale comme une stratégie visant à générer des résultats comptables, qui « est accomplie grâce au pouvoir discrétionnaire de la direction sur les choix comptables et le flux de trésorerie d'exploitation » (Phillips, Pincus et Rego, 2003, p. 493). L'EM est un carrefour qui regroupe l'ensemble des actes qui affectent les résultats comptables déclarés ou leur interprétation, en commençant par les décisions de production et d'investissement qui déterminent en partie les résultats économiques sous-jacents, en passant par le choix du traitement comptable, et en terminant par les actions qui affectent l'interprétation des résultats déclarés. Pour répondre à notre problématique : quelle relation existe-t-il entre EM et la confiance au marché ? Nous expliquons, dans un premier lieu les concepts d'EM et de la confiance, et, dans un deuxième lieu, nous démontrons la relation entre ces deux concepts selon un modèle théorique.

1. Analyse conceptuelle

1.1. Activités d'earnings management

La vaste littérature sur l'earning management (EM) s'intéressait principalement à accrual earnings management (AEM) revue par Schipper 1989 ; Healy et Wahlen 1999 ; Fields et al. 2001). Alors que pour real earning management (REM), ce sont les études de Graham et al. (2005) et de Roychowdhury (2006), qui ont souligné l'importance de comprendre cette activité et ses conséquences pour évaluer le comportement des dirigeants. Selon la littérature, on trouve un champ énorme de définitions de ce concept, parmi les définitions les plus connues est celle de Healy et Wahlen (1999, p. 368), qui se concentrent également sur la modification des rapports financiers pour tromper les parties prenantes et obtenir des avantages contractuels « la gestion des résultats se produit lorsque les dirigeants font preuve de jugement dans l'établissement des rapports financiers et dans la structuration des transactions pour modifier les rapports financiers afin d'induire en erreur certaines parties prenantes sur la performance économique sous-jacente de l'entreprise ou d'influencer les résultats contractuels qui dépendent des chiffres comptables publiés ».

Dans la même perspective, Ronen et Yaari (2008, p. 5) donnent une définition générale de l'EM qui se concentre sur l'objectif de la direction d'influencer l'interprétation de ses résultats déclarés, « des actions délibérées visant à influencer les résultats déclarés et leur interprétation ». Cependant, Ronen et Yaari (2008, p. 27) fournissent plus tard une définition complète de l'EM qui fait la distinction entre les deux principales activités EM, real earnings management (REM) et accrual earnings management (AEM), et montre que ces activités ne sont pas nécessairement mauvaises.

« L'EM est un ensemble de décisions managériales qui ont pour effet de ne pas présenter les véritables résultats à court terme, maximisant la valeur, tels qu'ils sont connus de la direction. La gestion des résultats peut être bénéfique : elle signale la valeur à long terme ; pernicieuse : elle dissimule la valeur à court ou long terme ; neutre : elle révèle la véritable performance à court terme. Les résultats gérés résultent de la prise de mesures de production/investissement avant la réalisation des résultats ou de choix comptables qui affectent les chiffres des résultats et leur interprétation après la réalisation des véritables résultats ». Ronen et Yaari (2008, p. 27)

Enfin, Walker (2013, p. 446) met également l'accent sur AEM (la gestion des résultats en comptabilité d'exercice) et REM (la gestion des résultats réels) dans la définition suivante : « L'utilisation du pouvoir discrétionnaire de la direction sur (dans le cadre des PCGR) les choix comptables, les choix de présentation des résultats et les décisions économiques réelles pour

influencer la façon dont les événements économiques sous-jacents sont reflétés dans une ou plusieurs mesures des résultats ».

AEM implique essentiellement la modification des résultats en comptabilité d'exercice dans le cadre des normes comptables par le biais des choix discrétionnaires, par exemple, les taux d'amortissement, les méthodes d'évaluation des stocks et le calcul des créances douteuses..etc. Cette pratique, influence directement la présentation comptable des états financiers sans impacter l'économie sous-jacente de l'entreprise. Autrement dit, AEM joue sur les choix comptables offerts aux dirigeants. En effet, les accruals influencent largement la détermination des résultats et par conséquent, la répartition de la richesse entre les parties prenantes ; ce qui explique pourquoi les dirigeants cherchent à maquiller le résultat et les investisseurs cherchent à s'assurer et à juger la santé financière de l'entreprise. Bien qu'AEM (la gestion des résultats en comptabilité d'exercice) influence le cash-flow, mais n'influence pas la valeur des entreprises qui est fondamentalement déterminée par ce cash-flow (Walker 2013). Toutefois, l'annulation des accruals au cours de la période comptable suivante crée un équilibre de cette utilisation (une imitation sur l'utilisation ultérieure de la gestion des résultats selon la comptabilité d'exercice). L'ampleur élevée des accruals gérées antérieurement et leurs inversions rapides imposent davantage de restrictions à l'utilisation de l'AEM dans la même direction au cours de la période comptable suivante (Baber et al. 2011).

REM est une action délibérée visant à modifier les résultats déclarés dans une direction particulière, en modifiant le calendrier ou la structure d'une opération, d'un investissement ou d'une transaction financière, et qui a des conséquences commerciales. L'idée que les entreprises s'engagent dans REM est soutenue par les résultats de l'enquête de Graham et al. (2005). Ils rapportent que 80 % des directeurs financiers interrogés ont déclaré que, pour réaliser des résultats, ils réduiraient les dépenses de recherche et développement (R&D), de publicité et de maintenance, tandis que 55 % ont déclaré qu'ils reporteraient un nouveau projet, ce qui constitue dans les deux cas REM. Cette gestion réelle implique des décisions économiques, telles que l'accélération des ventes, par le biais de conditions de crédit plus souples et de remises plus importantes aux clients, (Cohen et Zarowin 2010) ; la vente d'actifs à long terme et d'investissements en période de faibles bénéfices, (Bartov 1993) ; la surproduction pour réduire le coût fixe par unité et, aussi, le coût unitaire et le coût des ventes (Chi et al. 2011), ou bien la manipulation des dépenses discrétionnaires, telles que la recherche et le développement, la publicité, les frais de vente et d'administration, (Cheng 2004 ; Osma 2008). En ce sens, REM modifie les flux de trésorerie disponibles de l'entreprise, car elle implique de sacrifier certaines

activités de maximisation de la valeur, et influence donc négativement sa performance opérationnelle, et les rendements boursiers à l'avenir (Graham et al. 2005 ; Cohen et al. 2008 ; Kothari et al. 2016). Cependant, Gunny (2010) rapporte un effet positif de REM sur la performance future lorsqu'elle est utilisée par une entreprise pour répondre à certains critères de référence qui améliorent finalement sa réputation sur le marché, qui influence par la suite la confiance des investisseurs. En raison de la forte relation entre les accruals et les flux de trésorerie disponibles qui sont déterminés simultanément, les deux doivent être pris en compte dans la modélisation de la gestion des résultats afin d'éviter les problèmes d'endogénéité (Zang 2012 ; Walker 2013).

La recherche sur l'EM a dominé le paysage de la recherche comptable pendant environ trois décennies. Les chercheurs ont tout d'abord étudié les déterminants de la gestion des résultats en comptabilité d'exercice à la suite de l'article fondateur de Jones (1991). Cependant, après l'adoption de la loi Sarbanes Oxley 2002, les recherches sur les déterminants et les conséquences de la REM ont explosé. Alors, le jugement de cette pratique reste flou, selon la perception des chercheurs, certains le juge comme opportuniste du fait de son utilisation, autres les voies comme bénéfique. En résumé, l'EM se fait principalement en choisissant un traitement comptable spécifique de certaines transactions ou en prenant des décisions économiques susceptibles d'influencer les flux de trésoreries, les investissements ou la production de l'entreprise. Ces deux actions visent à améliorer les résultats présentés dans les états financiers et, leurs interprétations par les parties prenantes, spécifiquement les investisseurs. Toutefois, une bonne image de l'entreprise est conditionnée par sa réputation qui est basée sur son historique de sa communication et de ses réalisations, qui construisent par la suite (fondement d'une relation) un lien de connexion entre entreprises/investisseurs basés sur la confiance.

1.2. Le concept de la confiance « Trust »

Le concept de la confiance est problématique, bien qu'il soit défini différemment, selon différents auteurs, en se basant sur différentes approches. Dans cette partie, nous nous focalisons plus sur deux approches, la première qui traite la confiance comme étant des attentes individuelles et la deuxième traite la confiance dans le cadre des échanges économiques

1.2.1. Attentes individuelles :

La confiance est considérée comme étant une attente optimiste d'un individu quant à l'issue d'un événement. Deutsch (1958) et Zand (1972) insistent sur le concept de vulnérabilité dans la confiance « trust », ce qui montre pourquoi Deutsch (1958) considère le trust comme étant un choix non-rationnel d'une personne confrontée à un événement incertain, dans lequel la perte

attendue était supérieure au gain attendu. Deutsch (1958) explique que « Trusting person » « la partie qui fait confiance » : « Perçoit qu'elle sera dans une situation pire s'elle fait confiance et que sa confiance n'est pas remplie que si elle ne fait pas confiance » (1958 : 266) d'où l'aspect de vulnérabilité domine et devient plus contraignant pour la personne qui fait confiance. En effet, Zand ajoute au concept de la confiance, la cession du contrôle vis-à-vis du résultat. À ce stade, la confiance est désormais une décision individuelle, fondée sur des attentes optimistes ou sur la confiance dans l'issue d'un événement incertain, compte tenu de la vulnérabilité personnelle et de l'absence de contrôle personnel sur les actions des autres. Golembiewski et McConkie (1975 : 133) ont combiné entre confiance et confiance, pour eux, la confiance « implique de se fier à un événement, un processus ou une personne, ou d'avoir confiance en eux ». Cette confiance n'est pas rationnelle au sens économique strict ; elle est, selon les auteurs, subjective, car elle repose sur des perceptions et des expériences personnelles. La confiance, ont-ils conclu, est « fortement liée à la confiance et à l'optimisme général à l'égard de l'avenir et à l'optimisme général concernant les événements souhaitables qui se produisent » (1975 : 134).

1.2.2. Transactions économiques :

Dans le cadre des transactions économiques, qui se manifestent sous différentes combinaisons, que soient d'individu à individu, de groupe à groupe, d'entreprise à entreprise, ou autres. La relation d'agence domine et régit ces transactions, et interactions entre différents acteurs. Le type de relation entre un principal et un agent, conditionne la confiance appliquée, voire même, la méfiance due au comportement opportuniste. Dans ce stade, la théorie se concentrait sur un principal par rapport à ses agents, ou sur une société par rapport à ses parties prenantes (Freeman, 1984), plutôt que sur un individu anticipant le résultat d'un événement ou le comportement d'une personne. Sous l'angle du comportement opportuniste, ou chaque partie, cherche à optimiser sa propre fonction d'utilité, son intérêt personnel, ceci forge, l'apparence de la méfiance à l'agent dans toute relation principal/agent.

Selon Hill (1990), l'opportunisme, comprend des formes flagrantes de tricherie, mais aussi les méthodes moins évidentes mais clairement calculées, pour tromper, déformer, déguiser et confondre. Ce qui s'applique à l'earnings management, lorsqu'il est jugé comme opportuniste, en maquillant la réalité par un jeu comptable. En effet, dans l'un de ses premiers ouvrages (1975 : 109), Hill admettait que les dirigeants d'entreprise agissent souvent sur la base de la confiance, mais que la difficulté d'identifier des agents dignes de confiance était si grande que les organisations devaient se structurer comme si tous les agents n'étaient pas dignes de confiance,

juste pour éliminer tous risques. Dans un marché, cela signifie que les mandants doivent négocier et surveiller des contrats détaillés pour se protéger contre les comportements opportunistes. Dans une hiérarchie, cela signifie que les mandants doivent établir et examiner des contrôles rigoureux dans le même but. Ces contrats et contrôles, appelés substituts de la confiance, étaient nécessaires uniquement parce que les agents indignes de confiance ne pouvaient pas être clairement identifiés.

La propagation d'une réputation d'absence de comportement opportuniste donne la possibilité de manifestation de sentiment de confort et de confiance. Selon Hill(1990) « la réputation a une valeur économique » (1990 : 505), bien qu'elle joue un rôle important dans la détermination de la volonté des autres de s'engager dans un échange avec un acteur donné. Dans ce cas, la réputation, est le résultat d'un comportement digne de confiance, et la confiance dans ce cas expliqué par Hosmer, L. T. (1995) est « la décision économiquement rationnelle de faire exactement ce que l'on a contracté ou promis de faire parce que sinon vous souffrirez d'une éventuelle perte de réputation et donc d'opportunités de contrats ».

1.3. Entre scandale et législation : Crise de confiance et rétablissement de cette confiance

« Trust is like the air we breathe. When it's present, nobody really notices. But when it's absent, everybody notices » Warren Buffet. « Trust » est important que l'air, si l'air est nécessaire pour la survie de l'être humain, trust est pour le marché spécifiquement le marché financier. D'après cette quote, Warren Buffet explique, qu'elle est plus remarquable qu'après sa disparition, parlant d'un ingrédient discret et primordial. Après chaque scandale, les parties prenantes, plus spécifiquement les investisseurs, perdent leur confiance, aux états financiers, aux entreprises, au marché financier. La crise de confiance, une situation où les investisseurs sont si prudents de ne pas tomber des victimes d'un autre scandale, ou cas majeur de fraude. Bien qu'un investisseur cherche toujours à multiplier son capital, voire même à aboutir à plus de richesse, même, à la fortune. Le concept de marché financier, plus spécifiquement, la bourse, dès les années 90 est associé à la création de cette fortune « the American dream » « le rêve américain ». Bien que Wall Street ait pu vendre ce rêve. Alors, le black Friday, a pu le détruire, parlant d'un « American nightmare » « le cauchemar Américain ».

Le marché financier est fragile au concept de Trust, alors peu d'études ont été élaborées pour l'explorer. Lors de sa présence, tout est bien, un effet euphorique, les investisseurs, les traders sont tous, à l'aise dans leurs transactions, sentées bien protégées, ce qui stimule aussi la liquidité. Historiquement, après chaque bouleversement, la législation intervient pour apporter

plus de modifications, plus de protection, de clarté et de transparence dans les rapports financiers. Un tel acte, est obligatoire pour la prévention des futurs scandales et pour la réinstauration de la confiance et la continuité de l'activité économique.

Notons toutefois que le Trust constitue un lien fondamental pour toute connexion et interaction, entre les différentes parties prenantes. D'un côté, les dirigeants doivent construire ce trust avec leurs subordonnés « les employés », « le succès d'une organisation dépend d'un leadership qui favorise l'établissement de liens solides entre les équipes et entre les patrons, les collègues et les subordonnés. Les entreprises ont un besoin urgent de confiants leaders... ». (Galford et Drapeau [2003]). D'un autre côté, Trust doit être établi entre l'entreprise et l'ensemble de ses parties prenantes, investisseurs, fournisseurs, clients... Dans notre recherche, nous nous limitons à la relation entre entreprises et investisseurs.

Après une succession des scandales financiers (Enron et Worldcom...etc) aux États-Unis de 2000 à 2002, la loi Sarbanes-Oxley (SOX) a été promulguée en juillet 2002 afin de rétablir la confiance des investisseurs dans les marchés financiers et de combler les lacunes pour éviter tout cas de fraude. L'objectif de l'adoption de cette loi était de réinstaurer la confiance en protégeant plus les investisseurs, en améliorant l'exactitude et la fiabilité des informations fournies par les entreprises dans leurs états financiers et autres documents. Cet acte révèle d'une nécessité et d'obligation dans le cas de crise de confiance, qui menace le marché. Parmi les modifications apportées par cette loi :

- Élimination des lacunes dans les pratiques comptables ;
- Renforcement des règles de gouvernance d'entreprise ;
- Accroître les exigences de transparence des entreprises en matière de communication financière (rapports aux actionnaires et de description des transactions financières) ;
- Renforcer la protection des dénonciateurs et le contrôle de la conformité ;
- Augmenter les pénalités pour les délits commis par les entreprises et les dirigeants.

La communication financière, est le moyen qui sert à délivrer l'information sur la santé financière de l'entreprise, ses futures réalisations,...etc. qui par conséquent, servent à construire une perception, une image et une opinion auprès de l'audience concernée. Le langage comptable, un art qui est utilisé différemment, bien qu'il ne soit pas inféodé à l'arithmétique. Ce qui laisse la possibilité de jouer sur les comptes en utilisant les choix comptables. Une utilisation opportuniste de ce langage pourrait aboutir à des résultats néfastes sur le long terme. Une manipulation, ou une falsification, où tout acte qui vise à cacher la vérité et à divulguer une image maquillée auprès des investisseurs, endommagera par la suite toute partie concernée

(investisseur, dirigeant, société). En effet, rien ne reste caché, évidemment la réalité. Quel que soit le degré d'expertise des dirigeants, avec le temps tout va être divulgué. Ce qui a été prouvé par la succession des événements historiques.

Le manque de la confiance, réduit largement la coopération et les opérations financières, et raréfient les investissements (Sapienza & Zingales, 2012), les scandales successifs impliquant des acteurs des marchés financiers (Rezaee, 2005) ont largement contribué à l'érosion de la confiance sur ces marchés (Delis & Mylonidis, 2015 ; Sapienza & Zingales, 2012). Pour faire face à cette situation, une nouvelle réglementation se présente Barth, Caprio & Levine, 2004 ; Mayer, 2008). L'exemple de la loi sarban-oxley. Cette loi qui exige que les sociétés publiques renforcent les comités d'audit, effectuent des tests de contrôle interne, rendent les administrateurs et les dirigeants personnellement responsables de l'exactitude des états financiers et renforcent la divulgation. La loi Sarbanes-Oxley prévoit également des sanctions, pénales plus strictes en cas de fraude sur les valeurs mobilières et modifie le mode de fonctionnement des cabinets d'expertise comptable. Et ce dans le but de réinstaurer la confiance au marché.

2. Approche théorique : relation entre earnings management et confiance au marché

2.1. Les théories

2.1.1. La théorie d'agence

Aujourd'hui, de nombreuses sociétés ne sont plus gérées par leurs propriétaires, mais par des gestionnaires professionnels, que les propriétaires emploient pour diriger l'entreprise. Nous parlons d'une séparation de la propriété et du contrôle, la résultante logique de la transformation des entreprises privées en sociétés publiques. Par conséquent, nous témoignons la manifestation d'un nouveau problème dû à ce changement. Parlant de la relation agent/principal (dirigeant et propriétaire). Dans une relation d'agence, une partie agit pour le compte d'une autre. Selon Adam Smith (1776) les gestionnaires ne prennent pas le même soin des fonds que les propriétaires de ces fonds « les directeurs de ces sortes de compagnies (cotées) étant les régisseurs de l'argent d'autrui plutôt que de leur propre argent, on ne peut guère s'attendre à ce qu'ils y apportent cette vigilance exacte et soucieuse que des associés apportent souvent dans le maniement de leurs fonds ». Dans le langage de la théorie des contrats : le contrat principal-agent entre les propriétaires et le manager est incomplet (Williamson, 1963 ; Tirole, 2001). La théorie de l'agence stipule que lorsque les dirigeants possèdent à la fois des informations privées

et un potentiel de gain personnel, ils agissent dans leur propre intérêt au détriment des propriétaires de l'entreprise (Baiman 1982, 1990 ; Eisenhart 1989).

Chaque partie est soucieuse de son propre intérêt, qu'il s'agit d'actionnaire, du dirigeant ou de l'entreprise. La conciliation entre ces intérêts est une stratégie centrale, un but ultime pour toute entreprise. Selon M. Jensen et W. Meckling, (1976) les dirigeants doivent agir et gérer l'entreprise dans le sens d'intérêt des actionnaires. Or, la subjectivité, l'égoïsme, et le besoin pousse le dirigeant à chercher à maximiser sa propre fonction d'utilité. En effet, les dirigeants, les fournisseurs de la communication financière, disposent de plus d'informations concernant l'état financier de l'entreprise. La relation d'agence est présentée par la relation entre les actionnaires et les administrateurs ; Cette relation se caractérise par une asymétrie d'information qui représente une situation d'échange, ou un des deux acteurs dispose d'une meilleure information, qui est le cas des dirigeants. La communication financière, sous l'angle de la transparence vise à éliminer cette asymétrie. D'un autre côté, la marge discrétionnaire offre au dirigeant la possibilité de changer les chiffres comptables. Ce qui contredit l'objectif de la communication financière, et de la transparence.

2.1.2. Théorie de l'intendance (stewardship)

La théorie d'intendance part du principe que les PDG travaillent au profit de l'entreprise, donc mènent des actions bénéfiques pour l'entreprise et pour les investisseurs. Bien qu'elle stipule que les dirigeants sont motivés par le désir de réaliser et d'obtenir une satisfaction intrinsèque en accomplissant des tâches stimulantes ; leur motivation dépasse donc les simples considérations monétaires. Cette théorie montre la nécessité de l'entreprise d'autoriser une autonomie aux dirigeants, afin qu'ils maximisent le rendement des actionnaires. Ici la structure de la gouvernance, et, les actionnaires, doivent permettre cette autonomie aux dirigeants basée sur la confiance. La théorie du stewardship met l'accent sur le rôle du top management, en tant que responsables de la gestion, car ils sont censés intégrer leurs objectifs dans le cadre de l'organisation. Daily et al. (2003) affirment que les directeurs et les administrateurs sont incités à protéger leur réputation en s'assurant que l'organisation est bien gérée, afin de maximiser les performances financières. Bien que, cette théorie, préconise la structure moniste, en unifiant le rôle du directeur général et du président, pour réduire les coûts d'agence (Abdullah et Valentine, 2009). En effet, les dirigeants sont supposés maximiser le profit des investisseurs et d'établir une bonne réputation pour garder leur poste (Shleifer et Vishny, 1997). Davis et al. (1997) mettent en évidence cinq composantes de la philosophie de gestion de l'intendance : la

confiance, la communication ouverte, la responsabilisation, l'orientation à long terme et l'amélioration des performances.

En fait, la théorie du *stewardship* suggère que les PDG agissent comme des intendants (*steawars*) parce qu'ils sont des individus dignes de confiance, collectivistes et pro-organisationnels qui se comportent dans le meilleur intérêt de l'organisation (Davis et al. 1997 ; Peterson et al. 2012). Cela implique que les PDG puissants amélioreront l'efficacité opérationnelle de l'entreprise, réduiront les coûts de financement et augmenteront sa productivité. Contrairement à la théorie de l'agence, un PDG puissant adopte naturellement des comportements opportunistes qui peuvent nuire à l'entreprise et aux actionnaires (Jensen et Meckling, 1979 ; Fama et Jensen, 1983). Les deux théories s'appuient sur deux hypothèses complètement différentes concernant les jugements de valeur et les croyances des PDG (Kreiser et al. 2010). Le pouvoir, à son tour, amplifie la nature innée des attitudes du PDG. Si la théorie d'agence juge l'agent vulnérable face à un comportement opportuniste, il implique la subjectivité dans son devoir, la théorie des *stewards* considère l'agent digne de confiance, un professionnel qui implique l'objectivité dans son devoir. Ce qui explique pourquoi la théorie de l'agence soutient que les intérêts des actionnaires doivent être protégés par la séparation des rôles de président et du DG ; Alors que la théorie de l'intendance soutient que les intérêts des actionnaires sont maximisés par le partage de ces rôles, qui amplifie le sentiment de reconnaissance, d'appartenance et de pouvoir.

2.1.3. Théorie de jeux

Selon l'approche organisationnelle, l'entreprise constitue un nœud de contrats. Ces contrats sont conçus de manière endogène par des individus (Jensen et Meckling, 1976). Alors, l'approche décisionnelle, se focalise plus sur les décideurs qui conçoivent ces contrats. Chronologiquement, L'approche décisionnelle est apparue avant l'approche de la contractualisation. Elle se concentre sur un décideur unique dont les préférences sont résumées par une fonction d'utilité. Cette approche considère l'entreprise comme une entreprise sociale, dont la production résulte des interactions de nombreux décideurs, qui règlent leurs relations soit par des contrats formels et écrits, soit par des contrats informels et implicites. Dans cette perspective, la question de savoir pourquoi les résultats sont importants pour l'entreprise ? Remplacée et reformulée pour demander pourquoi les résultats sont importants pour les décideurs qui ont le pouvoir de déterminer ces chiffres ? Pour (Sunder, 1996), dans le modèle contractuel des organisations, les participants poursuivent leurs intérêts personnels respectifs.

Ils coopèrent au fonctionnement de l'organisation, seulement dans la mesure où ils estiment que cette coopération est dans leur intérêt.

L'approche décisionnelle est ancrée dans la théorie des jeux. Cette théorie présente un ensemble de modèles rigoureux qui tentent de comprendre et d'expliquer des situations dans lesquelles les décideurs doivent interagir entre eux. Les décideurs sont rationnels, par conséquent, chaque joueur peut former des attentes correctes (Kreps, 1990). L'ensemble des actions optimales de tous les joueurs donne lieu à un équilibre. En effet, les relations répétées entre l'entreprise et ses parties prenantes peuvent conduire à des contrats implicites basés sur une coopération tacite sous la menace qu'un comportement déviant soit puni au tour suivant par la partie qui a souffert de la déviation. Bien que, les contrats implicites se développent généralement au fil du temps et représentent la confiance entre les différentes parties.

(Scott, 2003), résume l'importance des contrats implicites « Les incitations à la gestion des résultats découlent également de contrats implicites, également appelés contrats relationnels. Il ne s'agit pas de contrats formels, tels que les contrats de rémunération et de dette que nous venons d'examiner. Ils découlent plutôt des relations continues entre l'entreprise et ses parties prenantes (actionnaires, employés, fournisseurs, prêteurs, clients) et représentent le comportement attendu sur la base des transactions commerciales passées. Par exemple, si l'entreprise et son dirigeant ont la réputation de toujours respecter les engagements contractuels formels, ils obtiendront de meilleures conditions de la part des fournisseurs, des taux d'intérêt plus bas de la part des prêteurs, etc. En effet, les parties agissent comme si de tels contrats favorables existaient. En termes de... Théorie des jeux..., Le dirigeant et les parties prenantes de l'entreprise doivent se faire suffisamment confiance pour jouer la solution coopérative plutôt que l'équilibre de Nash. »

2.2. Relation entre Earnings management et confiance au marché

Le résultat est un élément primordial dans la communication financière. La gestion de ce dernier peut être modérée à différents niveaux, elle peut suivre une stratégie à la hausse ou à la baisse et parfois même, d'une manière neutre. Ces stratégies se basent essentiellement sur les choix comptables offerts, pour apporter des ajustements ; de même, cela, ne pose pas l'EM comme une pratique Bénédicte. Le jugement varie gravement, certains le voient comme nécessaire pour la communication financière, autres, le juge comme une pratique qui réduit la transparence et induit les investisseurs en erreur. Le jugement de cette pratique, varie, car il a une tendance de flexibilité selon son utilisateur ; c'est une arme à deux tranches, qui peut soit apporter plus de clarté et de transparence pour l'utilisateur de l'information ou complètement le contraire. Le

dirigeant possède cette arme, qui dépend de son savoir-faire, de son sens de responsabilité, d'objectivité et de son éthique. Notons toutefois que le blâme ne tombe pas sur cette pratique, mais plutôt sur les mains qui ont accès à cette pratique. Parmi les cas où l'EM fait preuve d'être positif, c'est quand il est utilisé pour aider les investisseurs à avoir une claire image de la situation de l'entreprise, ainsi que sur ses futurs résultats, indiquant l'exemple de distinction des résultats provenant des chocs, qui peuvent changer radicalement le résultat à court terme, et par conséquent fausser la prédiction des investisseurs à long terme. Dans ce cas, l'EM est un bon moyen de communication financière, de signalisation, d'amélioration de la valeur informative. Pour Xue, (2004), « les entreprises qui gèrent leurs résultats dans un objectif de signalisation, sont seulement les entreprises qui ont un potentiel de croissance ». L'EM est classé sous trois catégories, à savoir White, Gray et Black ; le premier est considéré comme un outil d'amélioration de la communication financière et de transparence, alors que le deuxième, gray EM, constitue l'exploitation des choix comptables dans la limite des règles, qui peut être soit purement opportuniste ou informative, et finalement le black EM, le cas d'Enron l'explique bien clairement, c'est l'ensemble des pratiques qui dépasse même les règles et les normes comptables.

Les scandales financiers tels que WorldCom et d'Enron, Tesco...etc ont influencé la perception et le jugement des investisseurs de cette pratique, essentiellement quant à la divulgation d'informations de bonne qualité. Selon ce point de vue, les gestionnaires gèrent les résultats pour leur propre bénéfice privé, plutôt que pour celui des actionnaires (Watts & Zimmerman, 1986 ; Subramanyam, 1996 ; Holthausen, 1990 ; Healy & Palepu, 1993 ; Guay et al, 1996 ; Demski, 1998 ; Arya et al, 2003 ; Hao, 2010 & Jiraporn et al, 2008). En effet la succession des scandales financiers est la cause principale de la crise de confiance au marché. Plus les investisseurs sont conscients du pouvoir que détiennent les dirigeants, plus leur confiance devient fragile.

Dans le même ordre d'idées, la divergence de préférences, d'objectifs, de fonctions d'utilité entre l'agent et le principal, conduit à un problème d'agence. La théorie d'agence, encourage le recours aux certains mécanismes de gouvernance d'entreprise, pour trancher entre les tâches qui ont une couleur de gestion et autres de surveillance. Selon cette théorie, la séparation de la gestion et du contrôle est dans l'intérêt des actionnaires (Jensen et Meckling, 1976). Dans ce cas, le problème d'agence peut être résolu, et un alignement des intérêts peut aussi se manifester par ailleurs. Certaines études lient les mécanismes de gouvernance d'entreprise avec la qualité de la communication financière et avec l'earnings management. Par exemple, selon

Bouaziz, D., Salhi, B. and Jarboui, A, (2020) « il existe une relation positive et significative entre la dualité du PDG et la qualité de la communication financière ». Bien que les résultats empiriques soient si divers, l'objectif est toujours d'atteindre une communication de qualité et moins de pratique d'EM. Dressons un schéma sous l'hypothèse que les dirigeants cherchent à maximiser leurs propres fonctions d'utilité, cas d'Enron, la subjectivité règne dans l'établissement des rapports financiers et par conséquent les investisseurs, les parties prenantes sont les principales victimes de cet acte. Dans ce cas, on peut dire que tout mécanisme qui rend le contrôle plus efficace est fortement demandé.

Quant à la théorie d'intendance, elle stipule que la stratégie moniste est plus favorable, un PDG au sommet. Les dirigeants sont dignes de confiance, sont des professionnels qui cherchent toujours à augmenter la performance de l'entreprise. Ces dirigeants n'agissent pas en faveur de leurs intérêts, par acte opportuniste, mais plutôt cherchent toujours à rendre leurs missions parfaitement loin de la subjectivité. Leur donner un pouvoir, et une marge de manœuvre, ne peut être qu'à la faveur des investisseurs et toute partie prenante.

Le concept de confiance, qui montre l'élément social, la cause et le résultat d'interactions des acteurs et de constitution ou destruction de tout lien ou relation. Avoir confiance, c'est accepter d'être vulnérable à une autre partie et céder le contrôle à cette partie. C'est ainsi, qu'on peut dire que ce lien de confiance, une fois établi, la société ou le marché gagne ses investisseurs, ses clients. Alors, une fois, il est détruit, le rétablissement de cette confiance devient parfois plus difficile, vu que les auteurs deviennent plus exigeants, et la réputation reste encrée dans leurs cerveaux. Dans ce cadre, la confiance est « *la décision économiquement rationnelle de faire exactement ce que l'on a contracté ou promis de faire parce que sinon vous souffrirez d'une éventuelle perte de réputation, et donc d'opportunités de contrats* ». Hosmer, L. T. (1995). En effet, les relations répétées entre l'entreprise et ses parties prenantes peuvent conduire à des contrats implicites basés sur une coopération tacite sous la menace qu'un comportement déviant soit puni au tour suivant par la partie qui a souffert de la déviation, bien que les contrats implicites se développent généralement au fil du temps et représentent la confiance entre les différentes parties.

En effet, Hill admettait que les dirigeants d'entreprises agissent souvent sur la base de la confiance, mais que la difficulté d'identifier des agents dignes de confiance était si grande que les organisations devaient se structurer comme si tous les agents n'étaient pas dignes de cette confiance, juste pour éliminer tout risque. D'autant plus que la réglementation n'est pas

toujours une solution optimale, elle peut toutefois, contenir des failles qui permettraient aux dirigeants de l'utiliser dans leurs faveurs.

La théorie des jeux étudie le lien entre confiance et coopération. Dans un jeu avec un nombre fini de parties, l'acteur confiant avec une stratégie de coopération inconditionnelle perdra toujours contre un joueur non-confiant avec une stratégie de compétition inconditionnelle. Cette définition, raisonnable en apparence, répète l'association antérieure de la confiance avec des attentes optimistes quant aux résultats d'événements incertains, ce qui, dans un concours économique "gagnant-perdant", pourrait facilement être confondu avec la naïveté, l'altruisme ou la stupidité. Cependant, (Friedland, 1990) a dissocié la confiance de la naïveté, de l'altruisme ou de la stupidité ; il a découvert que dans les jeux comportant un nombre infini de parties - qui sont, après tout, beaucoup plus représentatifs des situations du "monde réel" - une stratégie d'appariement ou de "tit-for-tat" consistant en la réciprocité systématique des comportements compétitifs et coopératifs pouvait ne pas être gagnante, mais réduisait considérablement le risque de perte. Plus précisément, Friedland conclut « *la confiance est le plus souvent favorisée lorsqu'une partie à une interaction, fait preuve d'une véritable réactivité aux besoins de son partenaire* » (1990 : 317). Même dans l'analyse des transactions économique, ce sentiment d'intérêt pour autrui est à la base d'une définition savante du concept de confiance.

Pour Bradach et Eccles (1989) la confiance ne remplace pas le marché ou la hiérarchie, mais elle complète et renforce les autres méthodes. Ils étaient d'accord avec Gambetta (1988 : 217) pour dire que la confiance était « *la probabilité qu'un acteur économique prenne des décisions et entreprenne des actions qui seront bénéfiques ou du moins non préjudiciable à un autre* » et que, par conséquent, la coopération serait une stratégie plus valable que la concurrence. Bradach et Eccles diffèrent, toutefois de Hill, Bromily et Cummings, Friedland et Gambetta, ils considèrent que les sources de la confiance sont les normes sociales et les relations interpersonnelles, plutôt que les calculs rationnels de l'intérêt personnel.

En résumé, dans tout type de relation, la confiance est fondamentale pour la pérennité de cette relation. La définition des devoirs, des limites de chaque partie et aussi fondamentale pour privilégier toute confrontation future entre les parties, bien que certains auteurs recourent à l'encouragement de la séparation de gestion et du contrôle dans l'entreprise, pour le bien-être de la société et de ses actionnaires/investisseurs. Nous pouvons dire que cette séparation joue le rôle d'une carte de garantie de minimisation de risque pour les investisseurs et une carte d'attractivité, de réinstauration de confiance pour l'entreprise et le marché ; Les investisseurs cherchent à accroître leur capital, tout en minimisant tout risque de perte majeur ; alors que

l'entreprise cherche à accroître sa performance et attiré plus d'apporteur de capitaux. Chacune de ces parties a donc besoin de l'autre, ici, la confiance n'est pas un choix, mais plutôt une règle. Au moment où une entité gagne la confiance de ces parties prenantes, ces investisseurs deviennent des supporteurs, défenseurs de cette entité, par conséquent des investisseurs fidèles et qui aident dans l'attraction d'autres investisseurs, nous parlons d'une loupe de confiance et de propagation de bonne réputation et d'attractivité des apporteurs de capitaux et autres.

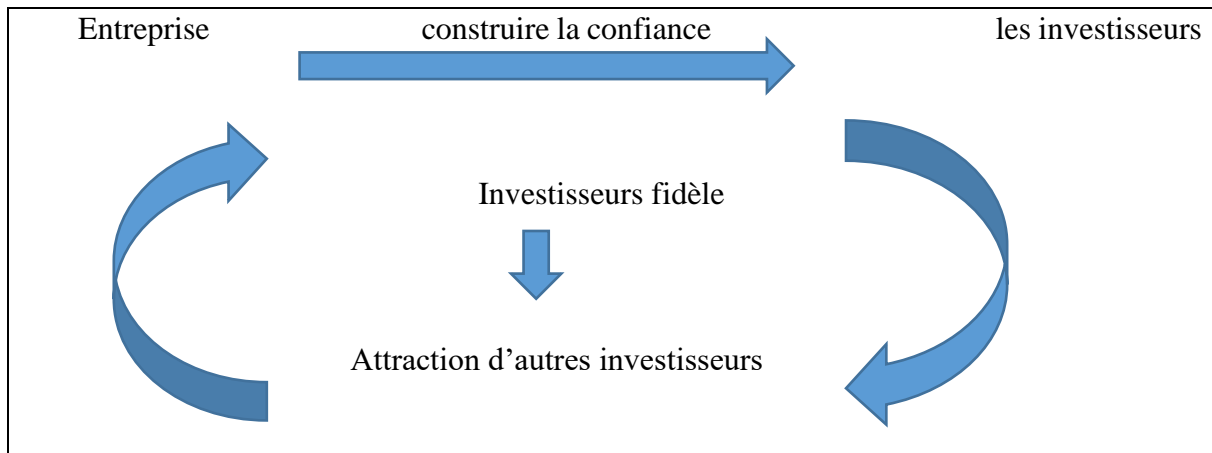


Figure n°1 : Loupe de confiance

Les auteurs, 2023

Force est de constater que l'earnings management, reste une pratique assez difficile à contrôler, à la limiter carrément, et même à juger son utilisation d'une manière juste. L'investisseur, parfois, n'a pas de choix que de faire confiance d'une manière limitée à l'entreprise. De son côté, l'entreprise cherche la continuité de son activité qui exige des capitaux propres. Dans cette perspective, l'entreprise n'a pas de choix que d'accepter les exigences des investisseurs pour construire une confiance avec eux, et assurer la continuité de son activité à long terme.

Conclusion

Les études qui traitent la relation entre l'EM et la confiance, sont rares, plus spécifiquement au Maroc. Notre étude vient pour poser une base de littérature qui va être suivie d'une étude Qualitative et Quantitative sur le terrain pour voir la relation entre ces deux concepts, dans le sens d'une étude exploratrice. Compte tenu des pertes estimées par des milliards de dollars, subies par les investisseurs lors des récents scandales comptables, il est quelque peu difficile de considérer la pratique d'EM comme inoffensive. L'hypothèse selon laquelle tous les acteurs sont rationnels, limite la possibilité de gestion des résultats (EM), dans la mesure où la gestion des résultats est préjudiciable. Il est possible que les investisseurs n'observent pas les résultats économiques et que le rapport de l'entreprise est imparfaitement audité, chose qu'on a témoignée durant les grands scandales financiers. Autrement dit, il est fort possible que l'auditeur ne détecte pas la vérité, d'où l'expertise reste, en effet, primordiale. Dans ce cas, un rapport de bonne performance peut représenter soit une entreprise qui a déclaré la vérité, soit une entreprise qui a géré avec succès les rapports, le jugement et la distinction sont ainsi, difficiles à faire, chose explicative due à la présence d'un élément social ; une structure moniste ou dualiste, l'essentiel, c'est de divulguer une communication de qualité et de prendre des décisions qui visent à maximiser le profit des investisseurs.

En guise de conclusion, Tout système de contrôle a un certain degré de faille, autrement dit, si un dirigeant à l'intention de manipuler les informations à publier, il va le faire. De ce fait, jugé si un dirigeant est un professionnel, qui travaille avec une objectivité, ou une personne opportuniste qui travaille avec une subjectivité, reste difficile à faire. Le blâme n'est même pas sur l'EM, qui est seulement un outil, c'est le dirigeant qui décide comment l'utiliser. Bref, parmi les règles de confiance, selon Friedland, (1990 : 317) « *la confiance est le plus souvent favorisée lorsqu'une partie à une interaction fait preuve d'une véritable réactivité aux besoins de son partenaire* ». C'est, donc le sentiment d'intérêt et de besoin pour autrui, qui est la base de la confiance.

BIBLIOGRAPHIE

- [1] Abraham Lincoln Ayisi, Z. W. (s.d.). Accrual earnings management, real earnings management and firm performance: a panel data analysis. *Epra International Journal of Economics, Business and Management Studies* .
- [2] Ahsan Habib, D. R. (2022). Real earnings management: A review of the international literature.
- [3] Ali, B. (2018). Real Earnings Management: A Review of Literature and Future Research . *Asian journal of finance and accounting* .
- [4] Allen, F. (s.d.). Finance Applications of Game Theory.
- [5] Bouaziz, D., Salhi, B. and Jarboui, A. (2020), "CEO characteristics and earnings management: empirical evidence from France
- [6] Baldvinsdottir, G. (s.d.). Accounting research and trust: a literature review.
- [7] Cohen, D. A. (2008). Real and Accrual-Based Earnings Management in the Pre- and Post-Sarbanes-Oxley Periods.
- [8] COHEN, J. R. (s.d.). The Effects of Perceived Fairness on Opportunistic Behavior.
- [9] Dakhllalh, M. M. (2020). Accrual-based Earnings Management, Real Earnings Management and Firm Performance: Evidence from Public Shareholders Listed Firms on Jordanian's Stock Market.
- [10] Diri, M. E. (2018). Introduction to earnings management.
- [11] Eckel, C. C. (s.d.). The Human Face of Game Theory: Trust and Reciprocity in Sequential Games.
- [12] Gao, S. G. (2016). Earnings Management: A Literature Review.
- [13] Greenwood, M. (2010). Trust and Stakeholder Theory: Trustworthiness in the organisationstakeholder Relationship .
- [14] HOSMER, L. T. (s.d.). Trust: the connecting link between organizational theory and philosophical ethics.
- [15] Jace Garrett, R. H. (s.d.). Trust and Financial Reporting Quality.
- [16] Joshua Ronen, V. Y. (2008). Earnings Management, Emerging Insights in Theory, Practice, and Research.
- [17] Kersting, L. M. (s.d.). The association between financial literacy and trust in financial markets among novice nonprofessional investors .
- [18] Mothe, C. (s.d.). La confiance : une revue de la littérature anglo-saxonne.
- [19] Osborne, M. J. (2000). An Introduction to Game Theory.

- [20] Penghua Qiao, A. F.-G. (2017). Powerful Chief Executive Officers and Firm Performance: Integrating Agency and Stewardship Theory.
- [21] Raquel M. Gaspar, P. L. (2020). Trust in Financial Markets: the Role of the Human Element. *Revista brasileira de gestão de negócios* .
- [22] S. Verbruggen, J. C. (s.d.). Earnings management: a literature review.
- [23] Shaomin Li, S. H. (s.d.). How much can we trust the financial report? Earnings management in emerging economies.
- [24] Shapiro, S. P. (s.d.). AGENCY THEORY.
- [25] Suhestiningsih, R. T. (s.d.). The real earnings management practices.
- [26] Whittington, G. (2000). Trust in Financial Reporting .
- [27] Zang, A. Y. (2012). Evidence on the Trade-Off between Real Activities Manipulation and Accrual-Based Earnings Management. American Accounting Association .