



REVUE DES ETUDES MULTIDISCIPLINAIRES EN SCIENCES ECONOMIQUES ET SOCIALES

N° 5 Mai - Juillet 2017

**Indice de mesure de la qualité de la communication financière :
Cas des entreprises marocaines cotées**

**Measurement index of the quality of financial communication:
Case of Moroccan listed companies**

Wafae Nada NEJJAR

Professeure en Sciences de Gestion

Faculté des Sciences Juridiques, Économiques et Sociales-Ain Sebaâ

Université Hassan II –Casablanca-

Maroc

Résumé

Considérée traditionnellement comme une corvée annuelle, la communication financière est devenue aujourd'hui une réelle préoccupation pour l'entreprise et ses dirigeants. Longtemps limitée aux professionnels de la finance, elle s'adresse de plus en plus à un public plus élargi.

Au début des années 2000, les scandales financiers partout dans le monde, ont remis en question toutes les informations diffusées par les entreprises. Ils les ont ainsi poussé à chercher une qualité de communication financière afin d'instaurer la confiance entre l'entreprise et ses différentes parties prenantes.

L'objectif de cet article est d'analyser, dans un premier temps, le concept, les enjeux et le processus de communication financière. Dans un deuxième temps, il servira à proposer un indice de mesure de la qualité de la communication financière des entreprises marocaines cotées.

Mots clés

Communication financière, processus, qualité, mesure, indice.

Abstract

Traditionally regarded as an annual chore, financial communication has become a real concern for the company and its managers today. For a long time limited to financial professionals, it is increasingly aimed at a wider audience. In the early 2000s, financial scandals around the world called into question all the information disseminated by companies. They thus encouraged them to seek a quality of financial communication in order to build trust between the company and its various stakeholders. The objective of this article is to analyze, initially, the concept, the stakes and the process of financial communication. In a second step, it will be used to propose a measure of the quality of financial communication of listed Moroccan companies

Key words

Financial communication, process, quality, measurement, index.

INTRODUCTION GENERALE

La communication financière constitue l'un des piliers de la communication institutionnelle de l'entreprise dont le discours est centré sur l'entreprise elle-même, ses valeurs, sa philosophie, sa légitimité et sa culture. Elle a pour objectif la construction et la gestion de l'image d'entreprise auprès de ses diverses parties prenantes. Encadré par un contexte réglementaire précis, la première spécificité de la communication financière est qu'elle véhicule des informations susceptibles de satisfaire différentes parties prenantes, de servir les objectifs économiques et sociaux et d'être visible à l'environnement de l'entreprise. Elle se caractérise aussi par la nature des informations qu'elle transmet au marché qui sont soit obligatoires dans le cadre des informations légales et réglementaires, soit volontaires à travers les réunions avec les analystes financiers, les communiqués de presse...

Cette fonction a connu un développement considérable au début des années quatre vingt. Considérée traditionnellement comme une obligation réglementaire à diffuser des données purement comptables, la communication financière est devenue un outil stratégique destiné à l'ensemble des parties prenantes qui transmet des informations financières et extra financières sur l'activité, l'avenir et la qualité de management des entreprises. Ce développement s'est traduit par l'intégration d'une dimension relationnelle qui vient compléter la dimension informationnelle présente dans la communication financière. On est passé d'une simple publicité financière à un processus organisé faisant intervenir une multitude d'acteurs par le biais de supports de plus en plus sophistiqués.

Les scandales financiers qui ont remis en question les informations diffusées par l'entreprise, ont incité ces dernières à chercher une qualité de communication financière afin d'instaurer la confiance entre l'entreprise et ses différentes parties prenantes.

Ainsi, la qualité de l'information diffusée doit être perçue à la fois comme le déterminant et le résultat des relations qui lient l'entreprise à ses partenaires. Ceci confère un intérêt particulier à son étude qui dépend de la nature des objectifs définis.

Afin d'étudier la qualité de la communication financière, nous allons nous intéresser aux variables qui la déterminent. Cette recherche des facteurs explicatifs doit à la fois considérer les déterminants intentionnels et les déterminants spontanés.

A l'issue de cette analyse théorique, nous avons cerné la communication financière et sa qualité. L'objectif de l'étude empirique est d'élaborer un indice de qualité de la communication financière. Nous considérons que cet indice est la base de notre étude empirique.

1. La qualité de la communication financière des sociétés marocaines cotées: proposition d'une grille de lecture

La communication financière est indispensable au fonctionnement des entreprises au sein des économies. C'est elle qui facilite l'orientation des ressources, contribue à l'auto ajustement des acteurs et donne un certain droit de regard sur la politique des équipes dirigeantes dans l'entreprise

La communication financière a pour objectif d'expliquer et d'illustrer la stratégie et les résultats de l'entreprise, établir et souligner ses spécificités par rapport à ses concurrents, présenter ses perspectives en un mot, rendre visible et valoriser l'entreprise auprès des publics divers qu'elle doit séduire dans un environnement de compétition accrue.

1.1. Hier, aujourd'hui le concept de communication financière

La mission de la communication financière est de capter l'intérêt des acteurs du marché au profit de l'entreprise, sur son développement, sa stratégie et ses résultats. Elle comprend l'ensemble des techniques – publicitaires, informatives et/ou relationnelles- mises en œuvre par une entreprise pour promouvoir son image financière auprès de la communauté financière (investisseurs institutionnels, intermédiaires financiers, analystes, journalistes) et du grand public. Ceci rejoint ce qu'a affirmé Chekkar (2006, p.74) en démontrant que la communication financière ne se limite pas à la diffusion d'informations financière envers les actionnaires, les investisseurs, les analystes financiers, les journalistes. Elle permet de diffuser une image en participant activement au dynamisme de la relation entre l'entreprise et ses différents publics et plus particulièrement ses actionnaires et ce dans un objectif stratégique en participant à sa propre pérennité. C'est un exercice qui participe au dynamisme de la relation entre l'entreprise et ses différents publics et donc, dans une certaine mesure, à sa propre pérennité. La communication financière peut être définie par rapport à son ultime objectif et qui est la construction de l'image de l'entreprise et ceci par :

- Le respect des obligations légales et réglementaires aussi bien françaises qu'étrangères ;
- L'information des actionnaires et de la communauté financière sur les résultats annuels et périodiques de l'entreprise ;
- La création, le développement et le renforcement des liens de l'entreprise avec ses environnements capitalistique, économique et financier.

Onnée et Chekkar (2005) ont proposé une définition de la communication financière qui intègre une dimension stratégique. Elle tend à montrer que celle-ci ne se limite pas à informer les investisseurs mais s'assimile de plus en plus à une communication institutionnelle. Les auteurs la définissent comme « *un processus intégré dans la stratégie qui vise à mieux faire connaître l'entreprise et ses dirigeants, promouvoir son image et*

exprimer ses valeurs auprès des investisseurs et autres parties prenantes, en développant des outils de communication qui permettent d'entretenir avec eux des relations à long terme ».

Pour conclure, nous proposons comme définition de la communication financière « **un système cohérent, organisé et finalisé d'échange de flux d'informations financières et extra financières entre l'entreprise, à travers ses porte-parole, et ses parties prenantes par le biais d'outils de plus en plus sophistiqués pour la transparence, la continuité, la réactivité de son discours** ».

Nous argumentons cette définition par plusieurs éléments :

- Nous avons considéré la communication financière comme un système cadré par un ensemble de réglementations et de lois. Ce choix se justifie par la définition même d'un système comme un ensemble d'éléments cohérents interagissant entre eux selon un certain nombre de principes ou règles ;
- Nous avons intégré dans cette définition, en plus des informations financières, des informations extra financières qui font partie intégrante de la communication financière ;
- Nous avons montré, à travers cette définition, les principaux objectifs de la communication financière qui sont la transparence, la continuité et la réactivité de son discours.

1.2 Evolution de la communication financière : d'une obligation réglementaire à un outil stratégique

La communication financière a connu une évolution considérable. On est passé de la publicité financière ou plus largement de l'information financière à une vraie stratégie de communication financière en regroupant l'ensemble des informations réglementaires et en s'adressant à tous les partenaires de l'entreprise. En effet, ce n'est qu'à partir des années 1990 que la communication financière prend enfin sa place et s'impose comme un vecteur indispensable à la survie de l'entreprise. Le discours de l'entreprise devient alors plus simple et utilise des canaux de plus en plus diversifiés afin d'établir des contacts plus personnalisés et une relation de confiance avec ses différents partenaires. Ceci permet une nouvelle définition des liens qu'entretient l'entreprise avec son actionnariat et qui aboutissent à une vraie fidélisation, devenue primordiale dans un environnement caractérisé par l'instabilité et la mondialisation.

1.3 Enjeux de la communication financière

1.3.1 Enjeux stratégiques

La communication financière a une dimension stratégique pour l'entreprise puisqu'elle lui permet de forger sa légitimité et de renforcer sa crédibilité auprès de ses différentes parties

prenantes. Elle dépasse ainsi la seule logique financière et représente la stratégie globale de l'entreprise à travers son discours et construit son image auprès de ses différents partenaires. Cette dimension stratégique de la communication financière se traduit par le rattachement de celle-ci, le plus souvent, à la direction générale de l'entreprise et par sa définition comme une des fonctions clés du dirigeant. Elle constitue alors un effet de levier unique pour crédibiliser et valoriser la vision en crédibilisant sa stratégie auprès de l'ensemble de ses actionnaires et des communautés financière, économique et médiatique. Elle constitue l'ensemble des signes, des messages, écrits, oraux, visuels, émis par l'entreprise vers l'ensemble de ses parties prenantes.

La communication financière revêt, ainsi, un intérêt non négligeable et confère une légitimité pour l'entreprise. Elle lui permet de valoriser ses atouts par rapport à ses concurrents sur le marché financier. Ceci par une amélioration de la valorisation du titre, car les boursiers accordent un grand prix à la transparence, à la clarté de sa stratégie, à l'effort d'explication des différents métiers de la firme et à l'implication des dirigeants dans cette communication.

1.3.2 Enjeux marketing

C'est à partir des années quatre vingt que la communication financière s'est centrée principalement sur l'actionnaire. En véhiculant l'image de l'entreprise, elle cherche à développer et à fidéliser son actionnariat. Elle développe ainsi des stratégies qui s'apparentent à des actions marketing.

Elle s'apparente alors à un marketing du titre ce qui lui donne en plus de sa dimension stratégique, une dimension marketing qui ne demeure pas négligeable pour l'entreprise. L'objet de la communication financière devient alors de s'adresser aux actionnaires avant tout comme des clients du produit-action. Pour Chekkar (2006 p.368), la communication financière s'apparente à une action marketing dans la mesure où elle constitue un processus mis en œuvre par les sociétés cotées de façon à influencer, dans leur sens, les conditions de l'échange entre ces sociétés et leurs actionnaires.

Ainsi, l'actionnaire est assimilé à un client. L'auteur affirme que l'action est le produit qui doit être vendu et donc accompagné d'une promotion. Cette vente et cette promotion reviennent à la communication financière qui doit susciter l'intérêt des actionnaires, des investisseurs et de tous les prescripteurs. Cette dimension marketing s'illustre tout au long du processus de communication financière : De la mise en place d'une stratégie qui vise à satisfaire les attentes de toutes les parties prenantes à la diffusion des informations financières et extra financières qui vise à exprimer et valoriser l'image de l'entreprise et de ses dirigeants. Elle a pour but de développer une relation de long terme avec l'actionnaire pour le fidéliser. La qualité de cette relation passe par trois éléments à savoir la confiance, la satisfaction et l'équité. En intégrant la composante « relation » dans sa vision, la communication financière s'apparente ainsi à un marketing relationnel. Ce dernier est défini

par comme la création, le développement et le maintien d'une relation individualisée avec le client.

1.3.3 Enjeux réglementaires et financiers

La communication financière a donc une ambition : informer le marché dans sa globalité, et en priorité les décideurs, actionnaires et investisseurs, et les prescripteurs comme les journalistes et les analystes financiers sans oublier les salariés. Cette information permanente repose sur les textes réglementaires afin de protéger les actionnaires, associés et tiers, et assurer la sécurité des épargnants grâce à la transparence du marché. Celui-ci a été progressivement développé afin de protéger les actionnaires en leur garantissant une information « exacte, précise et sincère ».

En répondant à ces obligations légales, elle permet de garantir la visibilité de l'entreprise et lui donner une image. Elle a pour but de capter l'intérêt des acteurs du marché et cela, sur son développement, sa stratégie et ses résultats afin de renforcer ses liens avec son environnement. Puisque la communication financière consiste à faire parvenir le message aux différents acteurs de l'entreprise, le contenu du message livré est évidemment l'information financière, qui doit être exacte, précise et sincère.

L'information financière relève d'un cadre juridique précis, qui repose sur deux principes :

- la transparence, élément crucial de la fluidité du marché.
- l'égalité du traitement et d'information. Ce principe met tous les actionnaires sur le même pied d'égalité en ce qui concerne le traitement et l'information quels que soient leurs origines et indépendamment du nombre des titres qu'ils détiennent.

L'entreprise doit non seulement respecter la réglementation en vigueur mais également obéir aux normes internationales de bonne conduite. « Les nouvelles normes qui s'imposent aux sociétés cotées vont favoriser la transparence en rendant leur situation et leurs performances plus lisibles et comparables ». La communication financière comporte un certain nombre d'informations comptables obligatoires liées, avant tout, à l'expression des résultats de la société. Elle comporte des données semestrielles, des données annuelles, des informations sur l'assemblée générale, et enfin des informations sur la distribution. Mais à côté de ces données comptables, la communication financière doit normalement donner des informations sur la vie des entreprises.

1.4 Communication financière : Processus transversal liant toutes les parties prenantes par le biais de supports diversifiés

Au cours des dernières années, les supports de la communication financière se sont développés. Aujourd'hui, la palette est assez vaste et permet à l'entreprise de communiquer vers tous les publics, à tout moment, à travers le monde. Son public est aussi devenu de plus

en plus large et de plus en plus diversifié, ce qui distingue la communication financière de toutes les formes de communication d'entreprise puisqu'elle touche le plus de cibles, en interne comme en externe.

1.4.1 Identification des parties prenantes

Nous allons présenter les acteurs du processus de communication financière en nous inspirant du modèle de Mitchell et al. (1997). Ainsi, nous distinguons entre les acteurs qui ont des attentes définitives qui sont les actionnaires individuels, salariés et institutionnels et les acteurs qui ont des attentes dépendantes tels que les analystes financiers et la presse économique et financière.

1.4.1.1 Les actionnaires, acteurs à attentes définitives

Les actionnaires jouent un rôle fondamental dans le processus de communication financière. Ils constituent la cible privilégiée du discours du dirigeant. Leur intérêt requiert une attention particulière parce que, contrairement à tous les apporteurs de ressources participant au nœud de contrats et rémunérés à leur coût d'opportunité, ils sont les seuls à avoir un statut de créancier résiduel. Leurs gains ne sont ni prévus, ni explicitement définis par un contrat ou même par la loi. Par conséquent, le risque d'expropriation ou de spoliation est plus élevé. Ce risque est rendu plus plausible du fait de l'asymétrie d'information induite d'une part et de l'opportunisme supposé du dirigeant d'autre part.

On distingue entre plusieurs types d'actionnaires : les actionnaires individuels, les actionnaires institutionnels et les actionnaires salariés.

1.4.1.2 Les analystes financiers et la presse, acteurs à attentes dépendantes

Les analystes financiers et la presse économique et financière sont considérés comme des prescripteurs qui influencent d'une manière considérable le processus de communication financière.

➤ Les analystes financiers.

Le travail de l'analyste financier exige une bonne connaissance de l'entreprise, de ses dirigeants, de ses produits et de son environnement concurrentiel. Il consiste d'une part à interpréter l'information communiquée par l'entreprise et son environnement et se projeter dans l'avenir pour bâtir des prévisions en restituant l'information donnée par l'entreprise dans son environnement afin d'aboutir à une analyse et une évaluation ; De l'autre part d'émettre une recommandation d'investissement aux gérants de fonds et aux investisseurs potentiels pour l'entreprise. Les analystes financiers ont pour fonction majeure la recommandation boursière, qui s'appuie sur un important travail de recherche et d'analyse des données financières publiées, de la stratégie de l'entreprise et de son environnement concurrentiel (Ramolino, 2002). Ils sont au centre de la chaîne de communication financière. Leurs rôles sont clairement identifiés par tous les protagonistes et leur fonction est

reconnue comme indispensable (Doyen, 1990). Leur analyse comporte des prévisions de résultats et de structure financière dont le terme s'est allongé depuis quelques années.

➤ **La presse économique et financière**

La presse économique et financière demeure la première source d'information pour les actionnaires individuels et une source essentielle pour les investisseurs institutionnels. Les acteurs entre l'entreprise et la presse recouvrent des catégories différentes : journalistes économiques et financiers, journalistes généralistes, presse spécialisée, presse étrangère. Ces relations peuvent être considérées comme l'une des grandes difficultés de la communication financière. Sachant que les journalistes représentent un vecteur essentiel pour la transmission de l'information au marché dans son ensemble, l'entreprise cherche à les informer, les convaincre et à les séduire.

En effet, la presse financière est un destinataire d'un enjeu majeur dans la communication financière, par le rôle de relais qu'elle joue dans la vitesse de diffusion de l'information du marché. Les relations avec la presse peuvent prendre la forme de conférences de presse, d'interviews, d'émissions télévisées afin d'informer les journalistes et ceci à travers trois techniques de base notamment le communiqué de presse, le dossier d'informations et la réunion de presse.

1.4.2 Hiérarchisation de leurs attentes en matière de communication financière

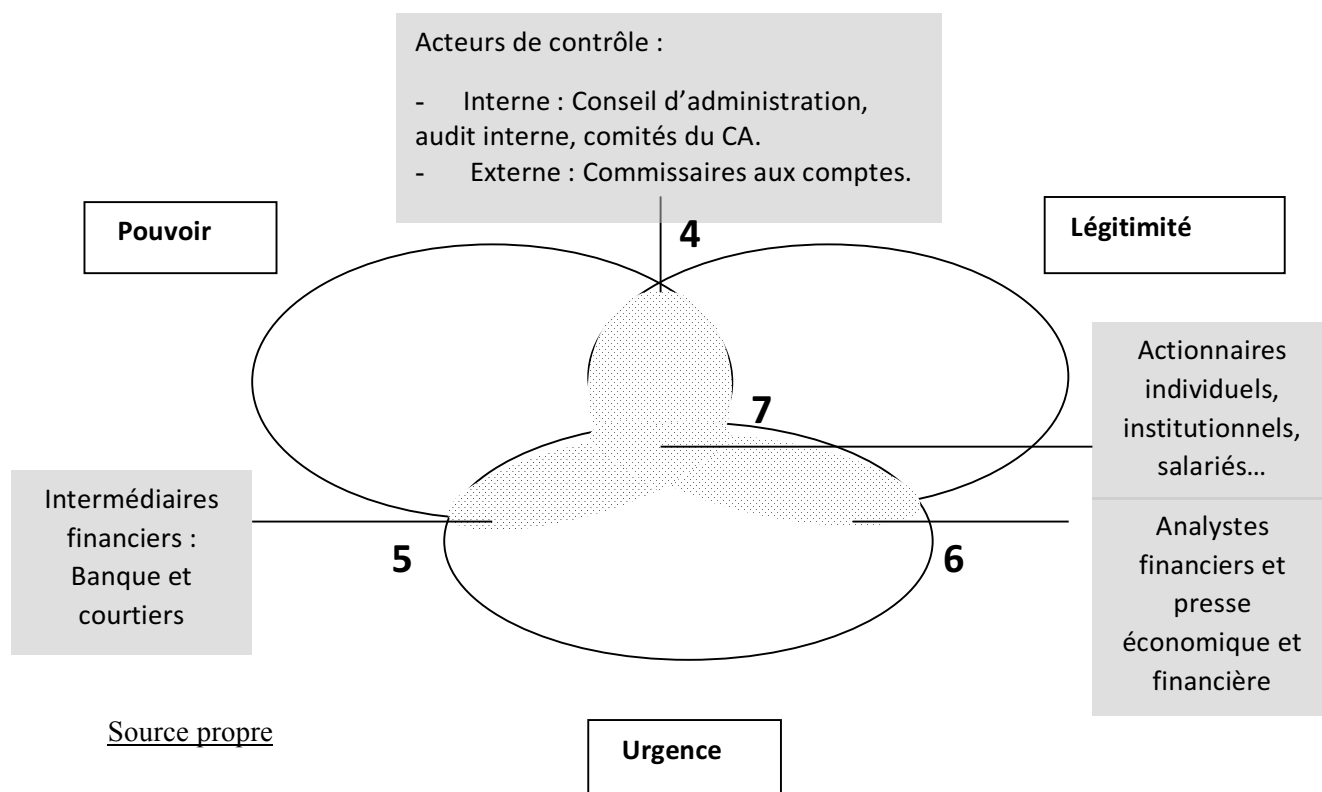
Nous proposons d'utiliser le modèle de Bouglet (2005) afin de hiérarchiser les attentes des acteurs du processus de communication financière. Ainsi, nous allons donner pour chaque acteur un ou deux attributs et proposer un modèle décrivant le processus de la communication financière en fonction de cette typologie. Comme le montre la figure 1 ci-dessous, une partie prenante peut être dotée de zéro, un, deux ou trois attributs. Dans la classification que nous allons proposer, nous insisterons uniquement sur les attentes qui présentent deux et trois attributs afin de mettre en valeur les acteurs les plus significatifs.

- Une attente est qualifiée de dominante (4) puisqu'elle est à la fois légitime et portée par une coalition qui a du pouvoir. C'est une attente qui doit être traitée en priorité. Il s'agit de l'attente des acteurs du contrôle interne (le conseil d'administration, l'audit interne et les comités du conseil d'administration) et les acteurs du contrôle externe qui sont les commissaires aux comptes.
- Une attente est définitive (7) quand elle présente en plus un caractère d'urgence. Il s'agit d'une attente prioritaire qui doit être traitée rapidement. Dans le processus de communication financière, nous considérons comme définitives les attentes des actionnaires aussi bien individuels, salariés qu'institutionnels.
- Une attente dangereuse (5), même si elle manque de légitimité, peut s'avérer périlleuse puisqu'elle est à la fois urgente et portée par une coalition ayant du pouvoir. Il peut s'agir des intermédiaires financiers tels que les banques et les courtiers.

- Une attente dépendante (6) est tenue par une coalition ne comportant pas des parties prenantes ayant du pouvoir. Nous considérons comme dépendantes, les attentes des influenceurs du processus de communication financière que sont les analystes financiers et la presse financière.

La classification que nous avons proposée a pour intérêt de hiérarchiser les attentes des acteurs de la communication financière en fonction de plusieurs attributs et qui sont l'urgence, le pouvoir et la légitimité.

Figure 1 : Classification des attentes des acteurs du processus de communication financière inspirée de Mitchell et al. (1997)



1.4.3 Multiplication de supports de plus en plus sophistiqués

L'analyse de la communication financière nécessite de décrire son processus tout en analysant ses supports qui servent à transmettre les flux d'information et qui constituent les outils de la communication financière.

1.4.3.1 Le rapport annuel : un support à audience multiple

Le rapport annuel est le support par excellence de la communication financière puisqu'il est considéré comme la carte de visite des entreprises. Il n'est plus un simple communiqué de chiffres mais une plaquette attractive car au-delà du bilan d'activité de l'entreprise, il véhicule l'image de l'entreprise. Outre les informations comptables réglementaires, le rapport annuel contient généralement une partie narrative qui est considérée comme facultative et qui sert à décrire la situation de l'entreprise. Son contenu essentiel est le rapport de gestion qui fournit une image fidèle de l'entreprise et qui inclut des informations facultatives telles que les données sur le secteur ou sur le climat économique du pays.

1.4.3.2 Les supports spécifiquement dédiés aux actionnaires

Plusieurs supports de la communication financière sont dédiés aux actionnaires, voire à certaines catégories d'actionnaires.

➤ La lettre aux actionnaires :

Les actionnaires individuels constituent une cible privilégiée des entreprises cotées. C'est pourquoi la lettre aux actionnaires est un support de communication particulièrement important. Rédigée dans un style accessible à tous, cette lettre peut être un support d'information sur les produits, la stratégie et les développements récents de l'entreprise, mais aussi sur sa politique de ressources humaines. Elle contient, en général, un agenda de la vie de l'actionnaire, une fiche pratique pour participer à l'assemblée générale et également une brève présentation des faits marquants récents et parfois aussi un questionnaire aux actionnaires.

➤ Le club des actionnaires :

Cette démarche de clubs des actionnaires est née aux États-Unis, mais elle se développe de plus en plus en France. C'est un service au sein d'une entreprise mis à disposition des actionnaires individuels, les membres, mais aussi à toutes les personnes souhaitant le devenir ou désirant simplement obtenir de l'information. Le club des actionnaires a pour objectif de renforcer les liens avec les actionnaires individuels

➤ Autres outils :

Au début du vingt et unième siècle, la diffusion de la communication financière a emprunté des voies nouvelles. La vidéoconférence tient à relayer, en même temps, des publics en deux endroits différents. Tout le monde utilisera, en même temps, un dialogue identique et pourra interroger les dirigeants de la société de la même façon. La vidéoconférence nécessite un équipement beaucoup plus lourd que la conférence téléphonique. Contrairement aux États-Unis, les entreprises françaises ne peuvent pas coupler la vidéoconférence avec les réunions téléphoniques.

La conférence téléphonique a pour avantage de permettre une circulation rapide d'informations entre la publication d'un communiqué et la tenue éventuelle d'une réunion d'information pour les jours qui suivent. Ce support s'avère particulièrement efficace lors de

la communication de crise. La conférence téléphonique est intéressante dans la mesure où elle permet l'explication des faits de façon instantanée à plusieurs personnes au lieu de devoir subir une avalanche d'appels pendant plusieurs heures. Afin d'améliorer les supports d'aide à la communication financière, À coté numéro vert, les sites web et les road show constituent aussi des moyens de communication financière dédiés aux actionnaires. Ces derniers sont indispensables dans le cas d'opérations financières (introduction en bourse, augmentation de capital, offre publique d'achat...) et permettent aux dirigeants lors des réunions avec les actionnaires de communiquer sur leurs résultats, leurs stratégies et de bien présenter l'opération financière en question.

➤ ***Le communiqué de presse :***

Le communiqué de presse est un support appréciable de communication financière sur le marché. Il constitue le vecteur privilégié de l'information financière permanente. Ces communiqués de presse doivent respecter la structure de présentation habituelle (chiffre, graphique, tableaux...) afin de faciliter leur lisibilité et permettre des comparaisons dans le temps. Ces communiqués de presse doivent respecter la structure de présentation habituelle (chiffre, graphique, tableaux...) afin de faciliter leur lisibilité et permettre des comparaisons dans le temps. C'est un texte plutôt court pour la moyenne des sociétés françaises, généralement arrêté par le président ou le directeur général avec leurs services compétents et soumis pour information au conseil d'administration, juste avant sa diffusion.

➤ ***Les rendez-vous individuels et collectifs avec les analystes :***

Les réunions d'information sont organisées à l'intention des professionnels, analystes et investisseurs mais aussi, dans certaines sociétés, pour les actionnaires individuels. La réunion d'information est un événement très important dans la vie boursière de la société, qu'elle intervienne à l'occasion de la présentation des résultats annuels ou semestriels. En effet, elle donne une image ponctuelle de la société et de ses perspectives, et est, à ce titre, un moment très attendu des cibles. Il est indispensable que le dirigeant ait des contacts individuels avec les analystes afin d'apporter des réponses à leur besoin d'information, de la manière la plus adaptée à leur stade personnel de connaissance de l'entreprise. À la suite du rendez-vous, l'analyste rédige un document comportant une analyse beaucoup plus fouillée assortie d'une recommandation d'achat, de vente ou de conservation de la valeur.

1.5 Qualité de la communication financière : Faisons le point!

Dans cette section, nous allons distinguer entre, d'une part les déterminants intentionnels spécifiques et les déterminants intentionnels non spécifiques et de l'autre part les déterminants spontanés spécifiques et les déterminants spontanés non spécifiques.

1.5.1 Déterminants intentionnels spécifiques de la qualité de la communication financière

Le conseil d'administration constitue un intermédiaire entre l'assemblée des actionnaires et la direction de l'entreprise. Il a, de par sa fonction, la faculté d'exiger des informations pour

la prise de décision concernant les comptes de l'entreprise, les rapports d'information qui seront soumis à l'approbation de l'assemblée.

Il est susceptible ainsi d'agir sur la qualité de l'information diffusée afin d'assurer la transparence et l'intégrité des informations. Radebaugh (1975) présente le conseil d'administration comme un déterminant des pratiques de diffusion d'information car il utilise l'information externe et peut exiger certains types de données pour rendre ses décisions. D'un point de vue juridique, ils disposent des informations et de tous les rapports annuels afin de mieux évaluer la situation actuelle de l'entreprise.

1.5.2 Déterminants intentionnels non spécifiques de la qualité de la communication financière

L'Etat, à travers la régulation comptable, la visibilité politique et l'environnement légal peut exercer une influence sur la qualité de la diffusion des informations.

La régulation comptable peut ainsi avoir une incidence soit négative soit positive sur la qualité de la diffusion de l'information. Plusieurs auteurs tels que Carmony (1987), Williams (1992), Hagigi et Williams (1995) affirment cependant que des obligations détaillées de diffusion peuvent nuire à la qualité de l'information. Le modèle de Dye (1985) du principe de diffusion illustre parfaitement cette influence et montre que les informations volontaires et les informations obligatoires ne sont pas systématiquement complémentaires. Gibbins, Richardson et Waterhouse (1992), quant à eux, concluent que les obligations de diffusion imposent à l'entreprise une adéquation de ses systèmes d'information aux attentes d'une qualité de communication financière. La visibilité politique a été utilisée dans l'étude Belkaoui et Karpick (1989) comme variable explicative de la diffusion des informations. Elle résulte donc de l'utilisation que font les politiciens des informations diffusées dans les rapports annuels (Labelle, 1985 ; Watts et Zimmerman, 1986 ; Wong, 1988).

1.5.3 Déterminants spontanés de la qualité de la communication financière

Michailesco (1998), à travers son étude sur la qualité de la communication comptable, affirme que l'influence du dirigeant sur la diffusion est d'autant plus grande qu'il possède une expérience et une formation particulière (financière, juridique, comptable...). Ainsi, un dirigeant plus ou moins formé et plus ou moins ouvert à une vision large et dynamique de la diffusion d'informations peut développer une sensibilité particulière à la notion de la qualité de l'information diffusée.

De même, Lacombe-Saboly (1994) constate l'existence d'une relation entre la personnalité du dirigeant et la qualité de l'information produite. L'auteur, à travers son étude sur un certain nombre d'entreprises françaises, illustre cette relation en distinguant deux comportements de dirigeant.

Les valeurs culturelles du dirigeant peuvent aussi avoir une influence considérable sur la diffusion des informations ainsi que sur leur qualité (Fechner et Kilgore, 1994). Pour Gray (1988), la diffusion de l'information dépend de plusieurs valeurs culturelles telles que les traditions de secrets dans l'entreprise, le professionnalisme, le conservatisme et l'uniformité. Michailenco (1998) distingue entre deux sortes de valeurs culturelles des dirigeants qui affectent différemment la qualité des informations diffusées:

- d'une part, des valeurs universalistes, favorables à la diffusion d'informations adéquates et précises afin que les utilisateurs se forgent une image juste de l'entreprise.
- de l'autre part, des valeurs particularistes, favorables au respect des obligations en privilégiant la communication vers les propriétaires.

1.5.4 Déterminant spontané non spécifique de la qualité de la communication financière

Plusieurs facteurs présents dans la littérature expliquent la variabilité de la qualité de la communication financière dans les entreprises notamment la pression sociétale, le secteur d'activité et la taille de l'entreprise.

1.5.4.1 Pression sociétale

La communication financière présente un enjeu social pour l'entreprise dans la mesure où elle permet d'assurer le dialogue pur et de rétablir l'équilibre entre son propre système de valeur et celui de son environnement. Plusieurs éléments tels que le développement économique, le niveau d'instruction, la fiscalité, modifient les attentes en terme de diffusion d'informations (Nair et Franck, 1980 ; Belkaoui et Maski, 1985 ; Gray, 1988 ; Dussault, 1994, Doupnik et Salter, 1995 ; Salter et Niswander, 1995). Des études antérieures ont étudié la relation entre la pression sociétale et la diffusion d'informations.

1.5.4.2 Secteur d'activité.

Le secteur d'activité des entreprises est considéré par plusieurs chercheurs comme déterminant de la qualité de leur communication financière. Il intègre les éléments sociaux et institutionnels qui caractérisent l'environnement dans lequel elle évolue. Ces pratiques institutionnelles sont appelées « pratiques de mimétisme » (Gibbins, Richardson et Waterhouse, 1992). Dans ce sens, Lemoine et Onnée (2003) notent un certain mimétisme dans les pratiques de diffusion d'information amenant à une relative standardisation du processus de communication financière des sociétés cotées. L'entreprise développe des modèles de diffusion qui tiennent compte des normes et conventions informelles qui prévalent dans chacun de ses secteurs d'activité.

2.5 Taille de l'entreprise

Pour plusieurs auteurs tels que Bujaki et McConomy, (2002) ; Labelle, (2002), la taille de l'entreprise est souvent le facteur le plus déterminant du niveau ou de la qualité de la communication volontaire d'information par les entreprises. Lang et Lundholm (1993) ont

constaté que la qualité de la divulgation augmente avec la taille de l'entreprise. De même, Xiao et al. (2004) ont conclu qu'il existe une influence positive de la taille des entreprises chinoises sur la qualité et l'étendue de l'information divulguée via internet.

En effet, différentes recherches ont trouvé que les entreprises de grande taille disposent de ressources plus importantes pour la préparation d'une information de qualité et les coûts qu'elles encourent sont moindres en raison des économies d'échelle. Les recherches d'auteurs tels que Chow et Wong Boren,(1987); Eng et Mak, (2003); Gul et Lang,(2004) montrent qu'il existe une relation positive entre la taille de la firme et le niveau de divulgation d'information volontaire.

2- Proposition d'un indice de mesure de la qualité de la communication financière des sociétés marocaines cotées

Nous allons décrire les items que nous avons sélectionnés en fonction des catégories d'informations et des critères de définition de la qualité de la communication financière. Cette sélection est faite sur la base d'une revue des listes d'items utilisés dans la littérature, des attentes des différentes parties prenantes et plus particulièrement ceux des analystes financiers, le contenu de rapports financiers récents réputés pour leur excellente qualité. Toutefois, les items choisis doivent être couramment utilisés par les entreprises. Ils doivent aussi pouvoir être utilisés par n'importe quelle entreprise et non spécifique à une catégorie d'entreprise, posséder une importance aux yeux de leurs utilisateurs et être volontairement choisis et non exigés par des dispositions légales¹.

Une première ébauche a été construite sur la base de ces différentes sources. La liste ne contenait alors qu'un certain nombre d'items traduisant principalement la transparence et l'intelligibilité. Restait à traduire la proximité avec les actionnaires et les professionnels.

2.1 Méthodologie de construction de l'indice

Pour construire notre indice, nous allons sélectionner les critères de définition de la qualité de communication financière. Cette sélection se fera sur la base d'une revue empirique des indices existants et d'un repérage des attentes des professionnels. Par la suite, nous allons définir les variables qui traduisent les besoins en matière de qualité de communication financière avant d'élaborer la liste des items composants notre indice.

2.1.1 Définition des critères traduisant la qualité de la communication financière

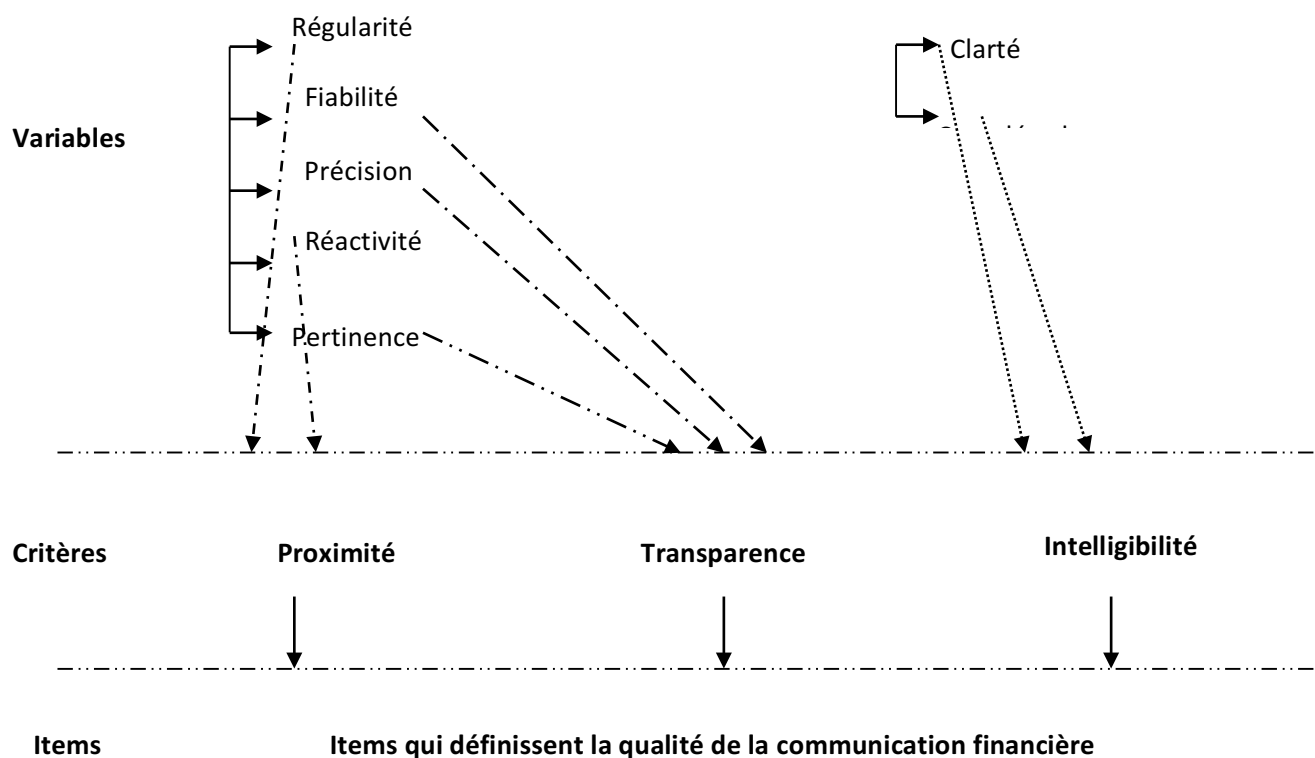
¹ Michailesco (1998, p. 66) affirme qu'à partir des années quatre vingts la liste des items commence à intégrer des informations obligatoires. En 1992, Adhikari et Tondkar (1992) ont réalisé une étude sur les déterminants de la qualité de l'information obligatoire.

Les objectifs de la communication financière des entreprises cotées présentent les attentes réglementaires d'une communication financière de qualité. Celles-ci doivent :

- constituer un outil de mise en relation privilégiée des sociétés cotées avec leur actionnariat. A ce titre, elle s'inscrit en **cohérence** avec les stratégies plus générales de communication retenues par les sociétés en fonction des attentes de leurs investisseurs à savoir :
- construire une **image cohérente et fidèle** des sociétés auprès des actionnaires, leur permettant notamment d'apprécier les performances opérationnelles et financières des sociétés ainsi que leurs perspectives d'évolution ;
- viser à une **meilleure compréhension** des informations financières brutes par ailleurs rendues publiques par les sociétés;
- permettre à l'actionnariat de saisir l'essentiel de la situation des entreprises et de replacer celle-ci dans le contexte économique global par **son format et son contenu simples, clairs et synthétiques** ;
- contribuer à la **transparence** des marchés financiers pour le grand public.

Après avoir énuméré les différents critères de mesure de la qualité de l'information employés dans les travaux antérieurs, nous présenterons les critères que nous allons utiliser dans notre étude. Ces critères sont alors sélectionnés à partir des indices existants et de l'étude des attentes à partir de plusieurs sources telles que des données secondaires (enquêtes), des recommandations de l'AMMC Autorité Marocaines des Marchés des Capitaux et d'une analyse de la nature et du contenu de la communication financière des entreprises ayant eu le prix du meilleur rapport annuel.

Nous avons, ainsi, pu établir une liste de ces attentes qui concernent la réactivité, la régularité, la clarté, la précision, l'exhaustivité, la pertinence, la cohérence et la fiabilité de la communication financière. Elles peuvent être groupées dans trois critères pouvant définir notre variable et qui sont la transparence, l'intelligibilité et la proximité comme le montre le schéma ci-dessous.

Figure 2 : Démarche de construction de l'indice de qualité de communication financière

Nous avons choisi, à travers cet indice, de mesurer à la fois l'aspect informationnel et relationnel de la qualité de la communication financière. L'aspect informationnel est représenté à la fois par un critère de fond qui est la transparence et un critère de forme qui est l'intelligibilité. L'aspect relationnel, quant à lui, est mesuré par le critère de proximité vis-à-vis des actionnaires d'abord, et des investisseurs ensuite. Les critères que nous avons sélectionnés vont nous permettre de choisir un ensemble d'items que nous présentons par la suite.

2.1.2 Elaboration de la liste d'items définissant la qualité de la communication financière

Ces différentes catégories doivent juger à la fois l'aspect informationnel et relationnel de la communication financière. Ainsi, elles serviront à évaluer :

- La qualité du rapport annuel ;
- La qualité de la relation avec les actionnaires ;
- La qualité de la relation avec les professionnels.

Ainsi, nous avons déterminé les différentes catégories d'informations à savoir : les informations historiques, les informations sur l'activité de l'entreprise, les informations financières et comptables, les informations non financières, les informations sur le gouvernement d'entreprise, les informations prévisionnelles et prospectives, l'analyse des dirigeants, la relation avec les actionnaires et la relation avec les investisseurs.

- Cinq items portent sur l'historique de l'entreprise.
- Dix items s'intéressent à l'activité de l'entreprise.
- Vingt trois items analysent les informations financières et comptables de l'entreprise.
- Six items portent sur les informations non financières de l'entreprise.
- Neuf items évaluent le gouvernement de l'entreprise.
- Sept items considèrent les informations prévisionnelles et prospectives de l'entreprise.
- Sept items présentent l'analyse des dirigeants.
- neuf items évaluent la qualité de la relation avec les actionnaires.
- huit items évaluent la qualité de la relation avec les investisseurs.

Le tableau ci-dessous regroupe les quatre vingt dix items qui composent notre indice de la qualité de la communication financière.

Critère	Forme	Fond
Aspect informationnel	Intelligibilité	Transparence (67 items)
Aspect relationnel	(84 items)	Proximité (17 items)
Total des items	84 items	

2.2 Validation de l'indice

Cette validation se fera d'abord, par une valorisation des réponses des analystes financiers puis par des tests de validité et de fiabilité.

2.2.1 Valorisation des items retenus

Afin de valider notre indice, nous avons envoyé la grille d'évaluation de la qualité de la communication financière (annexe 1) sous forme de questionnaire, à plusieurs analystes financiers. Ces derniers ont été invités à attribuer une note à chaque item. Dans ce qui va suivre, nous allons, dans un premier temps, procéder à une analyse descriptive de leurs réponses. Dans un deuxième temps, nous ferons un ensemble de tests de validité et de fiabilité de notre indice.

Les items que nous avons sélectionnés vont être valorisés par le recueil des avis des analystes financiers. L'objectif de cette grille (annexe 1), est de permettre aux analystes

financiers de noter les items que nous avons sélectionnés en fonction de l'importance qu'ils leur accordent pour la décision d'investissement.

La liste des items est envoyée, sous forme de questionnaire, aux analystes financiers. Elles ont été administrées en novembre 2016 en une période considérée comme relativement calme étant donné qu'elle se trouve avant la présentation des résultats. Elle laisse espérer ainsi une plus grande disponibilité des analystes.

Les réponses nous sont parvenues de décembre 2016 jusqu'à mi janvier 2017. Elles ont été envoyées d'abord par mail puis par voie postale. Sur les soixante seize analystes financiers sollicités, vingt deux ont répondu à notre questionnaire, après trois relances, soit un taux de réponse de 29%. Ce taux reste relativement supérieur comparé aux études réalisées.

La valorisation est faite sur la base de l'échelle de Likert à cinq entrées allant de « pas du tout important », « pas important », « moyennement important », « important » et « très important ». Cette échelle fournit une mesure de l'attitude qui peut être qualifiée de mesure de niveau d'intervalles. Elle est la première de type métrique qui permet de mener des tests paramétriques.

Cette valorisation consiste à pondérer les items en fonction de leur importance aux yeux des analystes financiers. La note la plus faible montre que l'item n'a aucune importance pour les analystes financiers alors qu'un item obtenant la note maximale est considéré comme primordial. La valeur de chaque item est obtenue par la moyenne arithmétique des notes obtenues par tous les répondants à chacun des items.

2.2.2 Test de l'indice

Les tests de validité et de fiabilité que nous allons mener ont pour objectif la valorisation de notre indice de qualité de la communication financière. Nous allons, dans un premier temps, soumettre notre indice à un test de validité afin de prendre en compte d'éventuels biais de non réponse mesurés à l'aide du test d'Oppenheim (1966). Dans un deuxième temps, nous allons à l'aide de l'alpha de Cronbach mesurer la cohérence interne de notre indice afin de confirmer sa fiabilité.

2.2.2.1 Test de validité

La finalité du questionnaire est de valoriser chaque item en fonction de l'attitude des analystes financiers, quant à l'incidence d'un item sur la qualité de la communication financière mesurée par la note attribuée (Oppenheim, 1966, p.105).

Afin de valider notre grille d'évaluation de la qualité de la communication financière, nous devons nous assurer de la représentativité des réponses que nous avons reçues par rapport à la population des analystes financiers. Dans ce sens, le test d'Oppenheim (1966) aura pour objectif de prendre en compte d'éventuels biais de non réponse des répondants. Ce test se base sur le principe selon lequel les réponses reçues tardivement ne doivent pas être pris en compte. Oppenheim (1966, p. 34) souligne que les derniers répondants sont intégrés comme

non répondants. Nous avons ainsi conservé systématiquement la date de retour de chaque questionnaire afin de vérifier dans quelle mesure un biais a été introduit par les non réponses².

Dans notre étude, nous allons nous focaliser juste sur les cinq premières et les cinq dernières réponses. Notre choix se justifie par le nombre restreint d'analystes financiers interrogés qui est de trente. Les cinq premières réponses ont été reçues du 1^{er} au 10 décembre 2016, alors que les cinq dernières ont été reçues du 05 janvier au 15 janvier 2009.

Les résultats du test d'Oppenheim (1966), obtenus à l'aide du logiciel SPSS, et qui montrent l'absence de biais de non réponse. Les tests de différences des moyennes sur les différents items de l'indice ne présentent aucune différence significative entre les cinq premières et les cinq dernières réponses.

Ce test nous permet de considérer les réponses que nous avons obtenues comme représentative de l'attitude de la population des analystes financiers.

Nous considérons, par conséquent, que notre indice de mesure de la qualité de la communication financière est valide de ce point de vue.

2.2.2.2 Test de fiabilité

Après avoir testé la validité de notre indice, nous allons dans ce qui va suivre, mesurer sa fiabilité à l'aide des méthodes les plus utilisées et recommandées par Churchill (1979), à savoir le calcul de l'alpha de Cronbach et la corrélation inter-items.

L'alpha de Cronbach est une technique qui permet d'évaluer l'homogénéité et la cohérence interne d'une échelle. Cortine (1993) avance que cet indicateur donne une information sur la mesure dans laquelle chaque item d'une échelle corrèle avec au moins un autre item de celle-ci.

En appliquant ce test sur notre indice, nous obtenons, à l'aide du logiciel SPSS, un alpha de Cronbach égal à 0.711. Ce résultat représente une certaine faiblesse étant donné que la règle de décision est d'avoir un alpha qui soit compris entre 0.7 et 0.9 (Kline, 1993). Un coefficient faible indique que l'échantillon d'items ne capture pas correctement le construit (Galtier, 2005). Cependant, Evrard et al. (1997) estiment que ce coefficient doit être compris entre 0.6 et 0.8 pour être acceptable. De même, Evrard, Roux et Pras (2000) estiment qu'un alpha supérieur à 0.6 est tout à fait convenable pour une recherche exploratoire. Pour Nunnally (1978), un alpha qui se rapproche de 1, l'échelle a une bonne cohérence interne. Dans le cas contraire, si l'alpha se rapproche de 0, la cohérence interne de l'échelle est faible. Un alpha est acceptable quand il est compris entre 0.6 et 0.7

² La même méthodologie a été utilisée par Michaelesco (1998).

Concernant le deuxième indicateur, il s'agit de corrélations entre couples d'items (ou les corrélations entre chaque item et l'instrument dans son ensemble), mesurant la même variable, soient suffisamment élevées. Nous obtenons, à l'aide du logiciel SPSS, des corrélations inter items de 0.317. Dans ce sens, Bearden et al. (1993) affirment que des corrélations supérieures à 0.3 sont tout à fait satisfaisantes.

Ainsi, nous considérons que notre indice est fiable du point de vue de l'alpha de Cronbach et des corrélations inter items.

CONCLUSION GENERALE

Dans cet article, nous avons contribué à analyser la communication financière à travers son évolution, son processus et sa qualité. Cette dernière devient de plus en plus un enjeu majeur de l'entreprise qui permet d'instaurer à nouveau des liens de confiance entre elle et ses partenaires surtout après les scandales financiers des dernières décennies.

La communication financière acquiert ainsi une dimension stratégique pour l'entreprise puisqu'elle lui permet de forger sa légitimité et de renforcer sa crédibilité auprès de son public. Elle dépasse ainsi la seule logique financière et représente la stratégie globale de l'entreprise à travers son discours et construit son image auprès de ses parties prenantes. Celles-ci, sont de plus en plus nombreuses avec des attentes de plus en plus spécifiques. Dans ce sens, nous avons commencé par identifier ces parties prenantes en distinguant entre les acteurs qui ont des attentes définitives qui sont les actionnaires individuels, salariés et institutionnels et les acteurs qui ont des attentes dépendantes tels que les analystes financiers et la presse économique et financière. Nous avons ensuite utilisé le modèle de Bouglet (2005) afin d'hierarchiser leurs attentes en fonction de plusieurs attributs qui sont l'urgence, le pouvoir et la légitimité.

Par la suite, nous avons analysé la qualité de la communication qui est le cœur de notre recherche en présentant ses différents déterminants. Nous avons, en effet, distingué entre, d'une part les déterminants intentionnels spécifiques et les déterminants intentionnels non spécifiques et d'autre part les déterminants spontanés spécifiques et les déterminants spontanés non spécifiques.

Parallèlement à cette analyse théorique, nous avons construit un indice pouvant mesurer la qualité de la communication financière des entreprises marocaines cotées. Nous avons, d'abord, sélectionné les items qui doivent composer notre indice. Cette sélection s'est basée sur les besoins et les attentes des professionnels, les recommandations de l'AMMC Autorité Marocaines des Marchés des Capitaux ainsi qu'une profonde revue empirique des études antérieures. Cet indice cherche à mesurer à la fois l'aspect informationnel à travers des

items traduisant la transparence et l'intelligibilité et l'aspect relationnel à travers d'autres items traduisant la proximité avec les actionnaires et les professionnels.

Afin de valider notre grille d'évaluation, nous avons envoyé cette dernière à plusieurs analystes financiers. C'est ainsi que, dans un deuxième temps, nous avons procédé à l'analyse descriptive de réponses reçues avant de procéder à des tests de validité et de fiabilité de notre indice.

Comme perspective de recherche, nous envisageons d'appliquer cet indice aux entreprises marocaines cotées en testant l'incidence de leurs caractéristiques sur la qualité de leur communication financière. Cette recherche aura pour objectif, dans un premier temps, classer les entreprises, et dans un deuxième temps, de pouvoir le profil type d'une entreprise disposant d'une communication financière de qualité.

BIBLIOGRAPHIE

- Belkaoui A. et Karpick P. (1989), « Determinants of the corporate decision to disclosure social information », *Accounting, Auditing and Accountability*, Vol.2, N°1.
- Belkaoui A. et Maski M., (1985), « Welfare of the common man and accounting disclosure adequacy : an empirical investigation », *The International Journal of Accounting*, Vol.20, N°2.
- Bougllet J. (2005), « la gestion des attentes comme contribution à la théorie des parties prenantes », Acte de communication de la XIVème conférence de l'AIMS, Anger 2005.
- Bujaki et McConomy (2002), « corporate governance: factors influencing voluntary disclosure by publicly traded Canadian firms », *Canadian Accounting Perspectives*, pp. 105-139.
- Carmony L. (1987), "Accounting in the context of its environment: the Uruguayan case", *The International Journal of Accounting*, Vol.22, N°2.
- Chekkar R. (2006), « l'émergence de la communication financière dans les sociétés françaises cotées » Thèse de Doctorat, Université de Droit Economie et Gestion d'Orléans.
- Chow C., Wong-Boren A. (1987), "Voluntary financial disclosure by Mexican corporations", *The Accounting Review*, pp.533-541.
- Doupnik T.S. et Salter S.B. (1995), « External environment, culture, and accounting practice: A preliminary test of a general model of international accounting development », *International journal of Accounting*, Vol. 30, n°3, pp 189-207.
- Doyen (1990), J. « la communication financière : enjeux, stratégies et actions » éditions des Organisations, Paris, 1990.
- Dussault C. (1994), "Etude empirique de l'influence de la culture sur la comptabilité », Recherche en Comptabilité internationale, Acte de 15^{ème} congrès de l'AFC.
- Dye R. (1985), "Disclosure of nonproprietary information", *Journal of Accounting Research*, Vol. 23, N°1, Spring, pp. 123-145.
- Eng et mak (2003), "Corporate governance and voluntary disclosure", *Journal of accounting and public policy*, 22, pp.325-345.
- Evrard Y. et al. (2000), "Market: études et recherches en Marketing, fondements, méthodes", Paris, Dunod.
- Fechner et Kilgore, (1994), "The influence of cultural factors on accounting practice", *The International Journal of Accounting*, Vol.29, N°2.
- Gibbins, Richardson et Waterhouse (1989), "Si les chiffres pouvaient parler", CA Magazine.
- Galtier V. (2005), « comment mesurer l'apprentissage de groupe ? construction d'une échelle de mesure bi dimensionnelle », Cahier de Recherche N°348, centre de recherche DMSP, Université IX Paris Dauphine.
- Gray (1988), "Toward a theory of cultural influence of the development of accounting systems internationally", *Abacus*.
- Gul et Leug (2004), "Board leadership, outside directors expertise and voluntary corporate disclosure", *Journal of Accounting and Public Policy*, 23, 351-379.
- Hagigi M. et Williams P. (1995), « Accounting Economic and environmental influences on financial reporting practices in third world countries- The case of Morrocco », Research in third world accounting, Vol.2.
- Kline P. (1993), « Personality: the psychometric view », London, Routledge.
- Labelle R. (1985), « la politique d'information comptable de l'entreprise : les différentes approches », *RFC*, N° 162.
- Labelle R. (2002), « The statement of corporate governance practices (SCGP): a voluntary disclosure and corporate governance perspective », HEC Montréal, Working Paper, 35p.

- Lacombe-Saboly M. (1994), « les déterminants de la qualité des produits comptables des entreprises : le rôle du dirigeant », Thèse de sciences de Gestion, Université de Poitiers.
- Lang et Lundholm, (1996), « Corporate disclosure policy and analysts behavior », *The Accounting Review*, Vol. 71, N°4.
- Lemoine J.-L. et Onnée S. (2003), « vers une analyse des enjeux et des pratiques de la gestion de la relation avec l'actionnaire individuel », *Décisions Marketing*, N° 31, Juillet-Septembre 2003.
- Michailescu C. (1998), « Contribution à l'étude des déterminants de la qualité de l'information comptable diffusée par les entreprises françaises », Thèses de Sciences de Gestion, Université Paris Dauphine.
- Mitchell R.K. et al. (1997), "toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts", *Academy of management review*, Vol. 22, N°4, pp. 853-886.
- Nair R.D et Franck W.G (1980), « The impact of disclosure and measurement practices on international accounting classifications » *The Accounting Review*, Vol. LV, N°3.
- Onnée S. Chekkar R (2006), « Saint Gobain et la communication financière », *Entreprises et Histoire*, N°42, Avril 2006.
- Oppenheim A. (1966), "Questionnaire design and attitude measurement », Basic Books.
- Radebaugh L. (1975), "environmental factors influencing the development of accounting objectives, standards and practices in Peru", *The International Journal of Accounting*, Vol 11, N°1.
- Salter S. et Niswander F., (1995), « cultural influence on the development of accounting systems internationally : a test of Gray's theory », *Journal of International Business Studies*, Vol. 26, N°2.
- Watts R. et Zimmerman J., (1986), "positive accounting theory", Prentice Hall.
- Williams J. (1992), "The impact of company specific versus country specific characteristics on financial accounting disclosure: an empirical study of 13 countries", University of Mississippi.
- Wong J., (1988), "Economic incentives for the voluntary disclosure of current cost financial statements", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 10, N°2.
- Xiao J., Yang H. et Chow C. (2004), « the determinants and characteristics of voluntary internet based disclosures by listed Chinese companies », *Journal of Accounting and Public Policy*, N°23, pp. 191-225.

ANNEXESAnnexe : Grille d'évaluation de la qualité de la communication financière

Quelle importance accordez-vous aux informations suivantes pour évaluer la qualité de la communication financière d'une société ?				
1	2	3	4	5
Pas du tout important	Pas important	Moyennement important	Important	Très important

QUALITE DU RAPPORT ANNUEL

Bref historique de l'entreprise	1	2	3	4	5
Evolution du capital, du cours boursiers, de la production, des investissements.	1	2	3	4	5
Evolution de l'endettement à long terme.	1	2	3	4	5
Ratios financiers.	1	2	3	4	5
Variations des actifs immobilisés.	1	2	3	4	5
Orientation stratégique de l'entreprise	1	2	3	4	5
Réorganisation et restructuration de l'entreprise	1	2	3	4	5
Identification des principaux produits/services, des marchés supports	1	2	3	4	5
Identification des principaux concurrents et des parts de marché	1	2	3	4	5
Performances commerciales et financières	1	2	3	4	5
Investissements industriels et financiers	1	2	3	4	5
Politique d'innovation et d'investissement	1	2	3	4	5
Développement international et alliances	1	2	3	4	5
Analyse des risques de l'entreprise (juridiques, industriels, du marché, de l'activité...).	1	2	3	4	5
Faits marquants de l'exercice	1	2	3	4	5
Ajustements déjà réalisés pour faire face à la dégradation de la conjoncture					

Répartition du chiffre d'affaires par zone géographique et par activité.	1	2	3	4	5
Résultat d'exploitation par zone géographique et par activité	1	2	3	4	5
Synthèse des données financières par action.	1	2	3	4	5
Caractéristiques des actifs immobilisés (politique de renouvellement des actifs corporels, échéanciers des créances clients...)	1	2	3	4	5
Traitement des actifs incorporels (amortissement des frais de recherche...).	1	2	3	4	5
Point sur la répartition des coûts opérationnels entre les charges fixes et les charges variables.	1	2	3	4	5
Niveau, sensibilité et évolution des taux d'intérêt (n-1, n)	1	2	3	4	5
Politique de distribution des dividendes.	1	2	3	4	5
Croissance du dividende par action.	1	2	3	4	5
Capitaux propres et rentabilité des capitaux propres	1	2	3	4	5
Capacité d'auto financement (CAF) et Marge brute d'auto financement et investissements (MBA).	1	2	3	4	5
Dette financière et ratio d'endettement.	1	2	3	4	5
Présentation du compte de résultat, en particulier le détail des charges.	1	2	3	4	5
Bilan consolidé	1	2	3	4	5
Existence d'un tableau de financement ou de flux de trésorerie, des tableaux de formation de la valeur ajoutée et les documents prenant en compte l'inflation.	1	2	3	4	5
Existence d'un tableau de variation des capitaux propres.	1	2	3	4	5
Information relative aux constitutions des réserves.	1	2	3	4	5
Informations sur les provisions pour risque et pour restructuration.	1	2	3	4	5
Trésorerie nette, détail sur la gestion de la trésorerie (taux et support)	1	2	3	4	5
Identification des référentiels comptables et des méthodes comptables utilisées.	1	2	3	4	5
Point sur les entités portant le plus de valeurs	1	2	3	4	5
Informations sur la R&D.	1	2	3	4	5
Effectifs (répartition par sexe, par classe d'âge et par ancienneté).	1	2	3	4	5
Organisation du personnel (politique de rémunération, développement	1	2	3	4	5

des compétences, intégration des salariés handicapés...).					
Carrière des dirigeants	1	2	3	4	5
Présentation de l'équipe dirigeante (noms et responsabilité) et de l'organigramme de l'entreprise.	1	2	3	4	5
Informations sociales et environnementales (données sociales, engagement sociétal, enjeux environnementaux).	1	2	3	4	5
Informations sur les principaux contrats en cours.					
La perception de l'entreprise de son environnement	1	2	3	4	5
Composition et fonctionnement des organes d'administration, de direction et de surveillance.	1	2	3	4	5
Composition et fonctionnement des comités.	1	2	3	4	5
Accès à l'information des administrateurs.	1	2	3	4	5
Procédure de contrôle interne en vigueur.	1	2	3	4	5
Rapport du président du conseil de surveillance.	1	2	3	4	5
Rapport des commissaires aux comptes.	1	2	3	4	5
Rapport des analystes financiers.	1	2	3	4	5
Evaluation des structures du contrôle.	1	2	3	4	5
Intérêt des dirigeants (rémunération, avantages...)	1	2	3	4	5
Comparaison des prévisions du chiffre d'affaires de l'exercice précédent aux chiffres d'affaires de l'exercice.	1	2	3	4	5
Comparaison des prévisions de résultat de l'exercice précédent au résultat de l'exercice.	1	2	3	4	5
Exposé des tendances des secteurs d'activité de l'entreprise et des facteurs susceptibles d'avoir un impact sur les résultats futurs.	1	2	3	4	5
Prévisions de trésorerie, de résultat et de chiffres d'affaires.	1	2	3	4	5
Programme d'investissement prévisionnel (dépenses en publicité, produits en développement...).	1	2	3	4	5
Prévision des dépenses en R&D	1	2	3	4	5
Incidences des risques sur le CA, les opportunités sur le CA et le résultat net prévisionnels.	1	2	3	4	5
Mot du président.	1	2	3	4	5

Discussion des changements affectant l'activité et la rentabilité.	1	2	3	4	5
Discussion des risques et des opportunités.	1	2	3	4	5
Discussion des événements clés de l'exercice.	1	2	3	4	5
Discussion des tendances clés des marchés supports.	1	2	3	4	5
Commentaire sur les ventes	1	2	3	4	5
Commentaire sur les résultats comptables	1	2	3	4	5

QUALITE DE LA RELATION AVEC LES ACTIONNAIRES

Régularité des informations	1	2	3	4	5
Permanence de la transparence	1	2	3	4	5
Rapidité de la mise à disposition des supports.	1	2	3	4	5
Présentation et clarté des supports	1	2	3	4	5
Organisation des réunions et des assemblées	1	2	3	4	5
Cohérence et continuité du discours	1	2	3	4	5
Proximité et régularité de la relation	1	2	3	4	5
Disponibilité des responsables de la CF	1	2	3	4	5
Réactivité des responsables de la CF	1	2	3	4	5

QUALITE DE LA RELATION AVEC LES PROFESSIONNELS.

Régularité des informations	1	2	3	4	5
Exhaustivité des informations	1	2	3	4	5
Permanence de la transparence	1	2	3	4	5
Rapidité de la mise à disposition des supports.	1	2	3	4	5
Organisation des réunions	1	2	3	4	5
Cohérence et continuité du discours	1	2	3	4	5
Proximité et régularité de la relation	1	2	3	4	5
Disponibilité des responsables de la CF	1	2	3	4	5