

**Pertinence des chiffres comptables après la révision du
SYSCOHADA et rendement boursier**

**Relevance of accounting figures after the revision of
SYSCOHADA and stock market performance**

DIOP Ndiaga

Docteur en sciences de gestion

Université Gaston BERGER de Saint-Louis

L'Unité de Formation et de Recherche de Sciences Économiques et de Gestion (UFR SEG)

Laboratoire : Saint-Louis Études et Recherches en Gestion (SERGe) (Sénégal)

Groupe École Supérieure de Commerce de Dakar

WADE Mouhamed El. Bachir

Professeur titulaire des universités

Université Cheikh Anta Diop de Dakar

Faculté des Sciences Économiques et de Gestion (FASEG)

Laboratoire de recherche Finance Organisation Contrôle et Stratégie (FOCS) (Sénégal)

Date de soumission : 27/01/2024

Date d'acceptation : 03/04/2024

Pour citer cet article :

DIOP N. & WADE M. (2024) «Pertinence des chiffres comptables après la révision du SYSCOHADA et rendement boursier», Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit « Volume 8 : numéro 1 » pp : 279-278.

Résumé

L'objectif de notre travail est d'évaluer la pertinence des chiffres comptable après le SYSCOHADA révisé. Particulièrement, nous vérifions si l'adoption du SYSCOHADA révisé améliore la qualité du résultat net et des capitaux propres publiés par les sociétés cotées à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM). À partir d'un échantillon de 27 sociétés cotées sur une période pré-SYSCOHADA révisé (2014-2017) et post-SYSCOHADA révisé (2018-2020). Il ressort de nos résultats que le modèle linéaire est plus adéquat durant la période avant le SYSCOHADA révisé et celui non linéaire est plus approprié pour la période après le SYSCOHADA révisé pour décrire la relation entre les chiffres comptables et le rendement boursier. Ensuite, les chiffres comptables pris de manière individuelle et simultanée sont plus pertinents durant la période après le SYSCOHADA révisé. En plus, le résultat annuel par action de l'année t-1 a un pouvoir explicatif sur la BRVM durant la période avant le SYSCOHADA révisé sensiblement supérieur à celui obtenu durant la période après la révision. Enfin, la qualité d'auditeur(s) externe (s) n'a aucune influence sur la relation entre les chiffres comptables et les rendements boursiers.

Mots clés : SYSCOHADA révisé ; pertinence informationnelle ; rendement boursier.

Abstract

The objective of our work is to evaluate the relevance of the accounting figures after the revised SYSCOHADA. Particularly, we check whether the adoption of the revised SYSCOHADA improves the quality of net income and equity published by companies listed on the Regional Stock Exchange (BRVM). Based on a sample of 27 listed companies over a pre-revised SYSCOHADA (2014-2017) and post-revised SYSCOHADA (2018-2020) period. It appears from our results that the linear model is more appropriate during the period before the revised SYSCOHADA and the non-linear one is more appropriate for the period after the revised SYSCOHADA to describe the relationship between accounting figures and stock market performance. Then, the accounting figures taken individually and simultaneously are more relevant during the period after the revised SYSCOHADA. In addition, the annual result per share of year t-1 has an explanatory power on the BRVM during the period before the revised SYSCOHADA that is significantly greater than that obtained during the period after the revision. Finally, the quality of external auditor(s) has no influence on the relationship between accounting figures and stock market returns.

Keywords: SYSCOHADA revised; informational relevance; stock market performance.

Introduction

La comptabilité dans la zone OHADA (Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires) a été profondément bouleversée ces dernières années. En effet, la conférence des Chefs d'États et de gouvernements de l'OHADA, tenue le 17 octobre 2013 à Ouagadougou à l'occasion des festivités marquant les 20 ans de l'OHADA, avait instruit la révision de l'acte uniforme portant organisation et harmonisation des comptabilités des entités pour en faire le seul référentiel comptable en vigueur dans l'espace de l'OHADA. Ensuite, le Conseil des Ministres de l'OHADA avait adopté, lors de sa 43^{ème} session, le nouvel acte uniforme relatif au droit comptable et à l'information financière (AUDCIF), le 26 janvier 2017, à Brazzaville (Congo). Pratiquement, l'AUDCIF est entré en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2018 pour les comptes personnels des entités, et le 1^{er} janvier 2019 pour les comptes consolidés, les comptes combinés et les états financiers produits en normes IFRS. Il a pour objectif d'améliorer la pertinence de l'information financière présentée par les entités des États membres de l'OHADA. C'est un corpus juridique rénové, auquel est annexé le système comptable OHADA révisé. Et le SYSCOHADA révisé comprend, d'une part, le plan comptable général OHADA et, d'autre part, le dispositif comptable des comptes consolidés et combinés. Ainsi, le SYSCOHADA révisé a adopté de nouvelles normes comptables d'évaluation et de présentation des états financiers inspirées des normes IFRS. C'est pourquoi Degos et Souleymanou (2018) ont dit : « Le SYSCOHADA révisé n'est pas très différent des normes IFRS sur les aspects conceptuels, tant dans sa conception que dans son architecture d'ensemble ». Aussi, dans le SYSCOHADA révisé, tout comme dans l'ancien SYSCOHADA, l'information comptable est placée sous le signe de la pertinence partagée. Cette information doit répondre aux caractéristiques qualitatives classées en deux catégories :

- ✓ Les caractéristiques essentielles ;
- ✓ Les caractéristiques auxiliaires.

Les caractéristiques qualitatives essentielles sont donc la pertinence et la fiabilité. Une information financière est pertinente lorsqu'elle permet d'influencer les prises de décision et tient compte du besoin exprimé par un utilisateur légitime. Par ailleurs, les actionnaires et les investisseurs accordent une grande importance à la qualité des chiffres comptables dans le cadre de l'évaluation des sociétés. Ainsi, l'évaluation de la qualité des chiffres comptables a fait l'objet de plusieurs études à travers les critères essentiels de la qualité des données comptables, à savoir la pertinence et la fiabilité et selon différentes méthodes et approches. Toutefois, les résultats de ces études sont contradictoires et n'apportent pas de réponse

identique quant à l'amélioration de la qualité des chiffres comptables. Certaines études ont montré que dès l'adoption des normes IFRS a amélioré la qualité des chiffres comptables (Yurisandi et Puspitasari, 2015 ; Erin, Olojede et Ogundele ,2017). Par ailleurs, quelques études considèrent que l'adoption ou la transition des normes locales vers les normes IFRS n'a pas amélioré, dans certains contextes, la qualité des chiffres comptables (Tsalavoutas, Endré et Evans, 2012 ; Ahsina, Taouab et Cherqaoui, 2014). D'autres travaux montrent que les états financiers établis par les sociétés ne sont pas souvent aussi en conformité avec le référentiel comptable en vigueur (Lebbah, 2018 ; Mballa atangana et Feudjo, 2016 ; Sbei, 2005). Pour Yougouda Haman (2023), les effets positifs de l'adoption de normes IFRS sont fortement ressentis lorsque la mise en place des IFRS est associée à un environnement aussi réglementaire, spécifiquement un régime légal qui incite les entreprises à l'application stricte des IFRS. À la lumière de ces études précitées sur la qualité de l'information comptable, notre présente recherche s'inscrit dans cette lignée. L'objectif de notre papier est d'évaluer dans le contexte Africain, la pertinence des chiffres comptables publiés par les sociétés cotées à la BRVM. Pour ce faire, nous allons comparer, à travers la méthodologie des études d'association, la pertinence des chiffres comptables publiés par les sociétés cotées à la BRVM durant la période avant et après le SYSCOHADA révisé et de voir s'il y a une amélioration de la qualité des chiffres comptables. Pour évaluer la qualité des chiffres comptables, nous allons utiliser le critère de la pertinence. Ce critère est utilisé par plusieurs chercheurs et professionnels dans le cadre de l'évaluation de la qualité des chiffres comptables. En outre, le choix des deux indicateurs (capitaux propres et résultat net) se justifie par la grande importance que leur donnent les analystes financiers et les investisseurs dans le cadre du processus d'évaluation des sociétés. Et le choix des données boursières (rentabilité ou cours boursier) comme référentiel commode de la valeur de la firme est basé sur l'hypothèse d'efficience des marchés financiers. La question principale à laquelle cet article tentera de répondre est la suivante : Dans quelle mesure la pertinence des chiffres comptables publiés par les sociétés cotées à la BRVM impacte - elle le rendement boursier ? Le présent travail sera articulé autour de quatre points. En premier lieu, nous allons présenter la revue de la littérature relative à la qualité des chiffres comptables. En deuxième lieu, nous allons présenter les hypothèses de cette étude. En troisième lieu, nous allons présenter les aspects méthodologiques de l'étude. En dernier lieu, nous allons terminer par la présentation et la discussion des résultats de notre étude.

1. Revue de la littérature

1.1. Définitions de la qualité des chiffres comptables

La norme ISO 9000 définit la qualité comme « l'aptitude d'un ensemble de caractéristiques intrinsèques à satisfaire des exigences ». Ces exigences peuvent être spécifiées par des réglementations sous la forme de critères explicites ou, au contraire, peuvent nécessiter l'identification de besoins implicites relatifs à la satisfaction des utilisateurs. S'agissant de la qualité de l'information comptable, plusieurs définitions ont été proposées par les normalisateurs comptables et les chercheurs ; d'où l'intérêt de préciser ses définitions. Elle peut être appréhendée sur la base des critères dégagés par le normalisateur comptable ou un référentiel comptable, à travers la littérature académique ou à partir d'une synthèse des attentes des utilisateurs potentiels de cette information.

1.1.1. La qualité de l'information comptable d'un point de vue normatif

Le cadre conceptuel du FASB (1976) fut le premier à proposer une définition de la qualité de l'information comptable. Dans le cadre de l'accord de Norwalk (octobre 2002), le FASB et l'IASB avaient convenu d'élaborer un cadre conceptuel commun. Ainsi, ce cadre conceptuel commun a défini la qualité de l'information comptable à travers les caractéristiques qualitatives fondamentales et de soutien. Les deux caractéristiques qualitatives fondamentales pour appréhender la qualité de l'information comptable sont la pertinence et la fidélité. Les caractéristiques qualitatives de soutien améliorent l'utilité de l'information pertinente et sont au nombre de quatre : comparabilité, vérifiabilité, rapidité et intelligibilité. Selon la normalisation française, l'information comptable doit avant tout être produite dans le respect des règles et des principes comptables. Les deux principes qui sont retenus par le normalisateur français comme les critères de qualité sont les principes de régularité et de sincérité (Michaïlesco, 2009). Dans le SYSCOHADA révisé, les exigences de la qualité sont aussi à rechercher à travers les postulats et conventions comptables qui sont regroupés sous le terme générique de principes comptables. Les normalisateurs du PCG et du SYSCOHADA consacrent une approche définitionnelle de la qualité de l'information comptable fondée sur le respect des règles comptables et qui permet le dialogue et la négociation entre toutes les parties prenantes de l'entité. Selon les normalisateurs internationaux, l'information comptable est destinée principalement à l'investisseur afin de lui permettre de prendre des décisions économiques. Le SYSCOHADA révisé et le PCG, quant à eux, précisent que l'information comptable doit satisfaire les besoins de tous les utilisateurs.

1.1.2. La qualité de l'information comptable d'un point de vue de la littérature académique

Plusieurs travaux académiques se sont intéressés à la définition de la qualité de l'information comptable : d'une part, en réaction aux définitions proposées par les cadres conceptuels, d'autre part, en raison du rôle joué par l'information comptable pour l'allocation optimale des ressources financières sur le marché (Boukich et Hassine, 2018). A cet effet, Vickrey (1985) propose ses propres critères de qualité de l'information comptable et leurs interrelations, selon une réflexion différente de celle du FASB. Il met en avant deux caractéristiques qualitatives primordiales : la pertinence et les bénéfices comparés aux coûts. Les autres caractéristiques, bien que nécessaires, sont de moindre importance. Dans le même ordre d'idée, Bampoky (2013, p.2) considère que le contrôle de la qualité de l'information doit se faire selon les critères d'exhaustivité, de régularité et de sincérité. Suivant le critère de fiabilité, Barth et al. (2008, p.469) estiment que les résultats de meilleure qualité sont les résultats qui traduisent moins de gestion des résultats. En outre, Colasse (2007) considère que la qualité de l'information comptable est synonyme d'image fidèle, même s'il précise que la pratique doit avant tout être régulière et prudente. Une deuxième catégorie de définitions recensées, est basée sur la capacité de l'information comptable à prédire les flux de trésorerie attendus et le critère d'évaluation de l'entité. A cet effet, Hibrar et al.,(2014) avancent que les informations comptables sont de qualité si elles reflètent fidèlement les performances actuelles qui permettront de prédire celles futures de la firme. Dans la même logique, Chen et al (2010) considèrent qu'une information comptable de qualité est une information qui transmet des informations sur les activités de l'entité, en particulier ses flux de trésorerie, afin d'informer les investisseurs. Par ailleurs, la définition de la qualité de l'information comptable est perceptible à travers son rôle. Certains chercheurs analysent la qualité de l'information comptable sur la base du rôle qu'elle peut jouer dans la réduction de l'asymétrie d'information (Dumontier & Maghraoui, 2006). Une information comptable de qualité doit limiter l'asymétrie d'information entre l'entreprise et les investisseurs actuels et potentiels et, par conséquent, réduire le coût du capital (Daske, 2006 ; Leuz et Verrecchia, 2000).

1.2. La pertinence des chiffres comptables

Les études de la pertinence informationnelle cherchent à démontrer l'existence de la corrélation entre les chiffres comptables et la valeur de l'entité. À titre démonstratif, la première étude dans ce domaine est celle réalisée par Miller et Modigliani (1966), sur la base d'un échantillon d'entreprises appartenant au secteur électrique.

Ces derniers ont démontré que la capitalisation des bénéfices sur l'actif a une grande importance dans la valorisation boursière. Toutefois, c'est à Ball et Brown (1968) et Beaver (1968) que revient le mérite d'être considérés comme les fondateurs des études relatives à la valeur informationnelle des chiffres comptables (Sefsaf, 2012, p. 71). Plusieurs autres études empiriques ont utilisé la pertinence informationnelle pour mesurer les effets de l'adoption des normes IFRS sur la qualité de l'information comptable (Bartov, Goldberg & Kim, 2005; Horton & Serafeim, 2006; Lenormand & Touchais, 2009).

1.2.1. La pertinence de l'information comptable d'un point de vue normatif

Selon l'AUDCIF (2017 : P 62), pour assurer la pertinence d'une information financière destinée à diverses «parties prenantes», l'information contenue dans les états financiers doit être fournie de façon « consensuelle» sans fondamentalement privilégier certains utilisateurs par rapport à d'autres. Il s'agit donc d'une information multiple dans le cadre d'une pertinence partagée. Le cadre conceptuel du FASB définit la pertinence comme la capacité d'une information à influencer les décisions des utilisateurs en leur permettant soit d'évaluer les événements passés, présents et futurs soit de confirmer ou de corriger leurs évaluations passées.

1.2.2. La pertinence des chiffres comptables d'un point de vue de la littérature académique

La définition la plus utilisée pour aborder la pertinence de l'information comptable et financière est celle de Francis et Schipper (1999). Ces derniers précisent que la pertinence d'une information financière peut être définie comme sa capacité à estimer la vraie rentabilité d'une entité et son pouvoir explicatif de la valeur de marché d'une entité. Pour Segretain & Guiselin (2016, p.6) « la pertinence de l'information sera établie si la publication de l'information comptable influence le prix des actions, au travers des anticipations par les investisseurs des résultats ou des flux de trésorerie futurs des sociétés cotées ou encore leur perception du patrimoine et des risques de ces sociétés ». Selon Landsman et Maydew (1999), la pertinence des chiffres comptables est jugée à travers la qualité de la relation entre l'information comptable et la valeur de l'entreprise. Pour Adil Laouane et Mohamed Torra (2021), la pertinence peut être interprétée comme la capacité des informations comptables à résumer ou capturer l'information qui affecte la valeur des actions.

1.2.3. La théorie positive de la comptabilité et la théorie de l'efficience informationnelle des marchés financiers

Selon El oudri et al (2023), la théorie positive de la comptabilité repose sur plusieurs fondements (l'objectivité, la pertinence, la neutralité et l'efficience). Cette théorie considère que les informations financières doivent être objectives et pertinentes pour les différents utilisateurs de l'information. Elle promeut la neutralité dans la présentation des informations financières. Notre problématique s'inscrit dans le cadre de la théorie positive de la comptabilité ; celle-ci, comme le signale Cormier (2002), regroupe principalement deux familles de travaux : les premiers, initiés par Watts et Zimmerman (1978), concernent les études testant les hypothèses de la théorie politico contractuelle de la comptabilité, tandis que les seconds se concentrent principalement sur les études portant sur l'information contenue dans les chiffres comptables qui est l'objet de notre étude. D'autre part, notre étude est basée sur une approche hypothético déductive qui consiste à tester, à partir de données empiriques, les hypothèses émises. Eugene F. Fama (1970) qualifie un marché financier comme étant efficient si les prix intègrent simultanément et complètement toute l'information disponible. L'efficience informationnelle est désormais un objectif fondamental de toutes les places boursières, cette hypothèse permet de valoriser ces marchés en leur attribuant l'étiquette de transparence et de crédibilité ce qui améliore nettement l'attractivité de ces marchés (Boussedra, F., & Dalili, S., 2020). Ainsi, l'environnement économique actuel dans l'espace OHADA est marqué par une transition des normes locales vers celles internationales. Cette transition a pour objectif de tendre vers l'image fidèle (Tsiaze Mouaffo et Kouam, 2021)

2. Développement des hypothèses de recherche

2.1. Association entre chiffres comptables et rendement boursier

Plusieurs auteurs ont étudié la relation entre les cours boursiers ou rendements des titres et les chiffres comptables notamment le résultat net (Lev, 1989 ; Baccouche et Bakini, 2007 ; Nafti & Errais, 2013). Barth et al. (2001) affirment qu'une information est pertinente si elle est associée à la valeur boursière de l'entreprise qui la divulgue. Le degré d'association entre les données comptables et celles boursières est apprécié par le coefficient de détermination (R^2). Ainsi, plus le R^2 est proche de 1, plus le contenu informationnel redondant des données comptables est pertinent, et donc plus elles peuvent se substituer aux données boursières pour les besoins des évaluations des firmes. Par ailleurs, les coefficients de détermination (R^2) de la plupart des études sont faibles (Amir et Lev, 1996 ; Abarbanell et Bushee, 1997 ; Francis et Schipper, 1999).

Certains auteurs révèlent que la faiblesse du coefficient de détermination de la plupart des études est due à l'insuffisance du résultat net à expliquer seul la valeur boursière, d'où la nécessité de considérer d'autres données comptables (Beaver et al., 1980 ; Dechow, 1994 ; Easton, 1985 ; Francis et Schipper, 1999 ; Baccouche et Bakini, 2007). En plus, la valeur boursière de l'entreprise est une fonction linéaire du bénéfice et de sa situation nette suivant le raisonnement d'Ohlson (1995), même s'il faut souligner que plusieurs auteurs affirment que le résultat net constitue la rubrique la plus pertinente des états financiers (Beaver, 1998 ; Ball et Brown, 1968). Cette pertinence supérieure du résultat net relativement aux autres données comptables est démontrée sur plusieurs travaux (Ball & Brown, 1968 ; Janin, 2002 ; Dechow, 1994). Eu égard à ce qui précède à la suite des auteurs, compte tenu de la problématique de la présente recherche, nous formulons les hypothèses suivantes :

H1 : Il existerait une relation entre le résultat net et le rendement boursier.

H2 : Il existerait une relation entre la valeur comptable des capitaux propres et le rendement boursier.

H3 : Le résultat net serait plus corrélé au rendement boursier que la valeur comptable des capitaux propres.

2.2. Prise en compte des limites théoriques et méthodologiques des études sur la relation entre chiffres comptables et rendement boursier

Les études portant sur la pertinence informationnelle des chiffres comptables présentent des limites méthodologiques et théoriques. Plusieurs chercheurs ont adopté dans les études du contenu informationnel des chiffres comptables des relations quadratiques (Riahi-Belkaoui (1996), Charitou et al. (2001), Martinez (2004)). A cet effet, les études de Freeman et Tse (1992) et Cheng et al. (1992) ont été les premières à souligner que les modèles reliant les rentabilités boursières et les résultats net sont mieux expliqués par des fonctions non linéaires plutôt que linéaires. Dans la même logique, Martinez (2004) montrent que le modèle non-linéaire est plus significatif que le modèle linéaire pour la caractérisation de la relation entre chiffres comptables et rendements boursiers. En plus, nous constatons aussi des limites théoriques. A cet effet, plusieurs auteurs ont témoigné des conséquences du décalage entre la réalité économique et les principes comptables (Sellami, 2009 ; Janin, 2002 ; Dumontier et Raffournier, 2002 ; Beaver et al. 1980). Pour prendre en charge ces limites méthodologiques et théoriques, nous nous proposons de tester les hypothèses suivantes :

H4 : le modèle non-linéaire serait plus significatif que le modèle linéaire sur la relation entre chiffres comptables et rendements boursiers.

H5 : le rendement boursier serait plus corrélé au résultat annuel de la période précédente que celui de la période actuelle.

2.3. La pertinence des chiffres comptables : Supériorité du nouveau système comptable OHADA par rapport à l'ancien système comptable OHADA

L'objectif principal de la révision du SYSCOHADA est d'améliorer la qualité de l'information financière pour se rapprocher davantage des normes IFRS. Le SYSCOHADA révisé devrait permettre, en principe, aux chiffres comptables de gagner en termes de pertinence et de refléter aussi fidèlement que possible la situation économique de l'entité et la performance réalisée sur une période donnée. Selon Degos (2017), les nouvelles normes comptables de l'OHADA sont plus ou moins internationales et ce, pour les différents acteurs économiques : établissement des comptes plus rigoureux, communication financière plus claire, comparabilité des sociétés de différents pays, harmonisation des comptes consolidés et statutaires. Avec le SYSCOHADA révisé, une forte association est attendue entre les données boursières et les données comptables favorisant la compréhension du processus de création de valeur actionnariale. Ainsi, nous formulons l'hypothèse suivante :

H6 : Les coefficients des chiffres comptables seraient plus importants et significatifs pour les sociétés cotées sur la BRVM durant la période après la révision du SYSCOHADA.

2.4. Qualité de l'auditeur externe et pertinence informationnelle des chiffres comptables

La qualité de l'information comptable dépend, en plus de la qualité des règles et la manière d'application de ces règles, de la qualité des autorités ou organes¹ qui ont pour mission de veiller à la reddition des comptes. Ainsi, DeAngelo (1981) considère la taille du cabinet comme un proxy de la qualité de l'auditeur. En effet, la qualité de l'auditeur externe peut varier d'un cabinet à l'autre, et même, pour un auditeur donné, d'une mission à l'autre (Piot (2009, p.119). Ainsi, la certification par un auditeur externe qui fait partie des plus grands cabinets d'audit Big4² (KPMG, Deloitte, EY et PwC) et le géant français Mazars doit naturellement entraîner la production d'information de meilleure qualité. Par-là, il en découle que les grands cabinets d'audit garantissent une meilleure qualité d'audit que les petits cabinets. A titre d'exemple, Janin, Piot et Dumontier (2012) ont révélé que le recours à un *Big 4* pour auditer les comptes renforce particulièrement la qualité du résultat global quand il est publié en IFRS. Par ailleurs, il faut souligner que dans le contexte OHADA, on note la

¹(Conseil d'administration, comité d'audit et l'auditeur externe)

²Les *Big 4* sont : Ernst & Young, KPMG, PricewaterhouseCoopers et Deloitte

présence du cocommissariat aux comptes. Par conséquent, on peut observer diverses configurations : deux BIGs, un BIG et un non BIG et deux non BIGs. En se basant sur ce qui a été cité ci-dessus, nous pouvons formuler l'hypothèse suivante :

H7 : la présence d'auditeur (s) externe (s) Big 4 serait associée positivement au contenu informatif des chiffres comptables publiés par les sociétés cotées sur la BRVM.

3. Méthodologie

3.1. Présentation des modèles

Nous avons testé quatre groupes de modèles suivant la méthodologie des études d'associations. Chaque modèle prend en considération une partie de la problématique étudiée. Tout d'abord, nous avons testé deux groupes de modèles linéaire et non linéaire. Le premier groupe de modèles linéaire permet de vérifier la relation entre les chiffres comptables et le rendement boursier. Le second groupe de modèles permet de tester la relation non linéaire entre les chiffres comptables et le rendement boursier. Les résultats des deux groupes de modèles permettent de faire la comparaison entre le modèle linéaire et le modèle non linéaire. Le troisième groupe de modèles permet de tester l'effet de la variable résultat net par action retardée pour voir si le rendement boursier est plus corrélé au résultat net par action de la même année ou celui de l'année précédente. Le quatrième groupe de modèles permet d'apprécier l'effet éventuel de la présence d'auditeur (s) externe (s) Big 4, introduction de la variable audit, sur la relation entre les chiffres comptables et le rendement boursier.

Tableau N°1 : Les relations entre rendements boursiers et chiffres comptables

Modèle 1: la relation linéaire entre les chiffres comptables et le rendement boursier.

$$\text{Modèle 1 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{VC_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Modèle 1.1 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Modèle 1.2 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Modèle 1.3 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

Modèle 2: la relation non linéaire entre les chiffres comptables et le rendement boursier.

$$\text{Modèle 2 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{VC_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 \left(\frac{VC_{i,t}}{P_{i,t-1}} \right)^2 + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Modèle 2.1 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 \left(\frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} \right)^2 + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Modèle 2.2 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 \left(\frac{BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} \right)^2 + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Modèle 2.3 : } ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 \left(\frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} \right)^2 + \beta_3 \frac{BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_4 \left(\frac{BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} \right)^2 + \varepsilon_{i,t}$$

Tableau N°1 : Les relations entre rendements boursiers et chiffres comptables (suite)

<p>Modèle 3 : Relation linéaire et non linéaire entre le résultat net par action de l'année t- 1 et le rendement boursier</p> <p>Modèle 3.1 : $ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$</p> <p>Modèle 3.2 : $ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 \left(\frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} \right)^2 + \varepsilon_{i,t}$</p> <p>Modèle 4 : effet de la qualité d'auditeur(s) externe(s) sur la relation entre les chiffres comptables et le rendement boursier.</p> <p>Modèle 4 : $ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{VC_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 AUDIT + \varepsilon_{i,t}$</p> <p>Modèle 4.1. : $ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 AUDIT + \varepsilon_{i,t}$</p> <p>Modèle 4.2.: $ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 \left(\frac{BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} \right)^2 + \beta_3 AUDIT + \varepsilon_{i,t}$</p> <p>Modèle 4.3 : $ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 \left(\frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} \right)^2 + \beta_3 \frac{BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_4 \left(\frac{BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} \right)^2 + \beta_5 AUDIT + \varepsilon_{i,t}$</p> <p>Modèle 4.4 : $ShareReturn_{i,t} = \beta_{0i,t} + \beta_1 \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \beta_2 AUDIT + \varepsilon_{i,t}$</p>

Source : Nous même

Pour les différents modèles les variables suivantes sont utilisées :

ShareReturn_{i,t}: le rendement boursier est mesuré par la formule = $\ln(P_{i,t} + DIV_{i,t}) - \ln(P_{i,t-1})$;

- **P_{i,t}**: est le cours de clôture de la société i pour l'année t ;
- **P_{i,t-1}**: est le cours de clôture de la société i pour l'année t-1 ;
- **DIV_{i,t}**: est le dividende de la société i pour l'année t-1 versé durant l'année t.
- **VC_{i,t}**: est la variable comptable de l'entreprise i pour la période t ;

EPS_{i,t}: est l'*Earning Per Share* ou le résultat net par action de la société i pour la période t ;

EPS_{t-1}: est le résultat net par action de l'entreprise i pour la période t-1

BVPS_{i,t}: est la *Book Value Per Share* ou valeur comptable des capitaux propres par action de la société i pour la période t ;

AUDIT : est la variable qui mesure la présence d'auditeur(s) externe(s). Elle prend les valeurs suivantes :

1 si les états financiers annuels de la société sont certifiés par un et un seul cabinet d'audit parmi les grands cabinets d'audit **Bigs 4 (KPMG, EY, Deloitte et PWC)** ;

0 si les états financiers annuels de la société sont certifiés par un et un seul cabinet d'audit n'appartenant pas aux grands cabinets d'audit **Bigs 4 (KPMG, EY, Deloitte et PWC)** ;

2 si les états financiers annuels de la société sont certifiés par deux cabinets d'audit qui sont tous les deux parmi les grands cabinets d'audit **Bigs 4 (KPMG, EY, Deloitte et PWC)** ;

3 si les états financiers annuels de la société sont certifiés par deux cabinets d'audit, l'un parmi les **Big 4 (KPMG, EY, Deloitte et PWC)** et l'autre **NonBig** ;

4 si les états financiers annuels de la société sont certifiés par deux cabinets d'audit, qui sont tous les deux **Non Big 4**.

ε : est le terme résiduel standard ;

Les β_i sont les coefficients des modèles.

3.2. Échantillon et collecte des données

3.2.1. Échantillon

La population de notre échantillon est composée de toutes les sociétés cotées à la BRVM et sur notre période d'étude (2014 à 2020). Pour la vérification effective de la pertinence informationnelle des chiffres comptables publiés par les sociétés cotées à la BRVM durant la période avant et après le SYSCOHADA révisé, nous avons constitué un seul échantillon de sociétés cotées à la BRVM que nous avons étudié en deux périodes : une période avant la révision (2014-2017) et une période après la révision du SYSCOHADA (2018-2020).

Pour obtenir cet échantillon remplissant les conditions de notre étude, nous avons supprimé, à partir de la population les sociétés présentant les critères suivants :

- Les sociétés appartenant au secteur du finance (banques et assurances) car elles sont régies par une comptabilité particulière et spécifique ;
- Les sociétés en liquidation ou radiées de la cote ;
- Les sociétés avec des données manquantes sur toute la période d'étude (2014 à 2020).

Nous avons exclu toutes les valeurs aberrantes susceptibles de biaiser notre analyse. Et ceci est effectué conformément aux travaux antérieurs (Janin, 2002 ; Dumontier et Labelle, 1998 ; Réda Sefsaf, 2012). Ainsi, notre échantillon final est composé de 27 sociétés cotées.

3.2.2. La collecte de données

Pour la vérification empirique, nous avons collecté les données financières et comptables nécessaires pour la réalisation de l'étude empirique. A cet effet, les données boursières et comptables sont collectées sur la base Orbis sur la période 2014 à 2020.

Les données boursières sont recueillies suivant une fréquence journalière. Les données comptables sont collectées suivant une base annuelle. Nous avons fait recours aux états financiers des sociétés cotées figurants dans notre échantillon et leurs rapports annuels pour compléter les données comptables manquantes à partir des états financiers consolidés des sociétés.

4. Présentation et discussion des résultats

4.1. Présentation des résultats

4.1.1. Résultat de la statistique descriptive

Tableau N°2: Statistiques descriptives usuelles des variables comptables et boursières sur la BRVM (données exprimées en F CFA et par action)

Périodes	Variabiles	Obs	Moyenne	Écart type	Minimum	Maximum
Avant la révision du SYSCOHADA (2014-2017)	ShareReturn	105	-.0181	.5953	-2.761	1.343
	$EPS/P_{i,t-1}$	107	.1165	.3596	-.483	2.4806
	$BVPS/P_{i,t-1}$	108	.8031	1.8235	-.448	12.845
Après la révision du SYSCOHADA (2018-2020)	ShareReturn	80	-.1658	.5938	-2.58	1.5249
	$EPS/P_{i,t-1}$	81	.1512	.3764	-1.513	2.032
	$BVPS/P_{i,t-1}$	81	1.5880	2.5278	.004	16.754

Source : Calcul des auteurs sous stata 15

A la lecture de ce tableau N°2, nous pouvons tirer les enseignements suivants :

Après le SYSCOHADA révisé, les résultats nets par action et les valeurs comptables des capitaux propres par action moyennes se sont nettement améliorés : **0,1512** pour les résultats nets par action après le SYSCOHADA révisé contre **0,1165** avant la révision et **1,5880** pour les valeurs comptables des capitaux propres par action après le SYSCOHADA révisé contre **0,8031** avant la révision. Ce résultat traduit l'impact positif des nouvelles dispositions du SYSCOHADA révisé sur la création de valeur actionnariale. En plus, les rentabilités boursières moyennes se sont diminuées durant la période après le SYSCOHADA révisé. Nous remarquons aussi une légère dispersion du résultat net par action et de la valeur comptable des capitaux propres par action après le SYSCOHADA révisé : écart-type du résultat net par action **0,3764** après le SYSCOHADA révisé contre **0,3596** avant la révision ; écart-type de la valeur comptable des capitaux propres par action **2,5278** après le SYSCOHADA révisé contre **1,8235** avant la révision. Enfin, nous constatons aussi une légère dispersion du rendement boursier avant le SYSCOHADA révisé, écart-type **0,5953** avant contre **0,5938** après.

4.1.2. Relation linéaire entre les chiffres comptables et le rendement boursier

Tableau N°3: Résultat de la relation linéaire entre les chiffres comptables et le rendement boursier

Échantillon	Modèles	EPS _{i,t} / P _{i,t-1}	BVPS _{i,t} / P _{i,t-1}	Constante	R2 ajusté	AIC	BIC	Root MSE
Avant la révision du SYSCOHADA	Modèle 1.1	.513810*** (3.32)		-.0772561 (-1.32)	0.0885	180.5925	185.8812	.57108
	Modèle 1.2		.098532 ** (3.22)	-.0955446 (-1.58)	0.0826	181.9818	187.2898	.57019
	Modèle 1.3	.3024132 (1.19)	.053912 (1.05)	-.0934838 (-1.54)	0.0895	181.462	189.3951	.57079
Après la révision du SYSCOHADA	Modèle 1.1	.688705 *** (3.64)		-.284247 *** (-4.07)	0.1343	134.0793	138.8433	.55251
	Modèle 1.2		.0235531 (0.90)	-.203214 ** (-2.59)	0.0025	145.8156	150.5797	.59456
	Modèle 1.3	.814069*** (3.68)	-.031140 (-1.09)	-.2562885 *** (-3.45)	0.1364	134.8551	142.0011	.55185

Source : Calculs des auteurs sous stata 15

*** statistiquement significatif à 1% ; ** statistiquement significatif à 5% ; * statistiquement significatif à 10%.

(EPS_{i,t} / P_{i,t-1}) est le résultat net de l'entreprise i pour la période t-1 déflaté par le cours de clôture de l'entreprise i pour l'année t ; (BVPS_{i,t} / P_{i,t-1}) est la valeur comptable des capitaux par action de l'entreprise i pour la période t-1 déflaté par le cours de clôture de l'entreprise i pour l'année t.

Nb : d' Akaike Information Criterion (AIC) ou le Bayesian Information Criterion (BIC).

Les résultats présentés dans le tableau N°3 montrent que la variable (EPS_{i,t} / P_{i,t-1}) est positive et significative au seuil conventionnel de (1%) durant les deux périodes et présente un contenu informatif R² ajusté plus important durant la période après le SYSCOHADA révisé (R² ajusté = 8,85% avant contre 13,43% après). Nous remarquons aussi que la variable (BVPS_{i,t} / P_{i,t-1}) est positive pour les deux périodes et statistiquement

significative au seuil conventionnel de 1% durant la période avant le SYSCOHADA révisé. Elle n'est pas significative pour la période après le SYSCOHADA révisé et présente un contenu informatif plus important durant la période avant (R^2 ajusté = 8,26% avant contre = 0,25% après). Les deux variables prise de manière simultanée sont positives pour les deux périodes et significatives pour la période après le SYSCOHADA révisé et présentent un contenu informatif plus important après le SYSCOHADA révisé (R^2 ajusté = 13,64% après contre 8,95%).

4.1.3. Relation non linéaire entre les chiffres comptables et rendement boursier

Tableau N°4 : Résultat de la relation non linéaire entre les chiffres comptables et le rendement boursier

Échantillon	Modèles	$EPS_{i,t}/P_{i,t-1}$	$(EPS_{i,t}/P_{i,t-1})^2$	$BVPS_{i,t}/P_{i,t-1}$	$(BVPS_{i,t}/P_{i,t-1})^2$	Constant	R2 ajusté	AIC	BIC	Root MSE
Avant la révision du SYSCOHADA	Modèle 2.1	.5328241 (1.20)	-.0100907 (-0.05)			-.0779827 (-1.28)	0.0795	182.5903	190.5235	.57389
	Modèle 2.2			.0817375 (1.05)	.001832 (0.24)	-.0895259 (-1.36)	0.0741	183.9246	191.8865	.57268
	Modèle 2.3	.594232 (1.10)	-.2188704 (-0.59)	.0481123 (0.52)	.003586 (0.28)	-.1045707 (-1.55)	0.0748	185.0413	198.2632	.57536
Après la révision du SYSCOHADA	Modèle 2.1	2.219411 *** (4.48)	-.9386746 *** (-3.31)			-.419734 *** (-5.42)	0.2321	125.4508	132.5968	.52035
	Modèle 2.2			.229574 *** (3.31)	-.0147609 ** (-3.18)	-.399235 *** (-4.13)	0.1023	137.9472	145.0933	.56262
	Modèle 2.3	1.973101 ** * (3.92)	-.788667 *** (-2.77)	.119769 ** (1.76)	-.009701 ** (-2.23)	- .501756 *** (-5.36)	0.2658	123.76	135.6702	.50882

Source : Calculs des auteurs sous stata 15

*** statistiquement significatif à 1% ; ** statistiquement significatif à 5% ; * statistiquement significatif à 10%.

$(EPS_{i,t} / P_{i,t-1})^2$ est la variable $EPS_{i,t} / P_{i,t-1}$ élevé au carré ; $(BVPS_{i,t} / P_{i,t-1})^2$ est la variable $BVPS_{i,t} / P_{i,t-1}$ élevé au carré.

Les résultats des modèles non linéaires présentés dans le tableau N°4 montrent que les coefficients de l'ensemble des variables des modèles ne sont pas significatifs aux seuils conventionnels retenus durant la période avant le SYSCOHADA révisé et présentent des contenus informatifs moins élevés (R^2 ajusté du Modèle 2.1 = 7,95% ; R^2 ajusté du Modèle 2.2 = 7,41% ; R^2 ajusté du Modèle 2.3 = 7,48%) que la période après le SYSCOHADA révisé (R^2 ajusté du Modèle 2.1 = 23,21 % ; R^2 ajusté du Modèle 2.2 = 10,23 % ; R^2 ajusté du Modèle 2.3 = 26,58%) .

4.1.4. Relations linéaire et non linéaire entre le résultat net par action de l'année t-1 et rendement boursier

Tableau N° 5 : Résultat de la relation non linéaire entre le résultat net par action de l'année t-1 et le rendement boursier

Échantillon	Modèles	EPSSTD RETARD	EPSSTD RETARD CARRE	Constant	R2 ajusté	AIC	BIC	Root MSE
Avant la révision du SYSCOHADA	Modèle 3.1	.234472 (1.29)		-.1296454* (-1.78)	0.0086	147.4827	152.1961	.61496
	Modèle 3.2	.7908076 (1.49)	-.2821405 (-1.11)	-.1485988** (-1.99)	0.0117	148.2038	155.2739	.614
Après la révision du SYSCOHADA	Modèle 3.1	.1229648 (0.66)		-.1845707 ** (-2.55)	0.0071	146.1846	150.9487	.59593
	Modèle 3.2	1.49278** (2.52)	-.837457 ** (-2.43)	-.266531 *** (-3.42)	0.0525	142.2662	149.4123	.57801

Source : Calculs de l'auteur sous stata 15

*** statistiquement significatif à 1% ; ** statistiquement significatif à 5% ; * statistiquement significatif à 10%.

EPSSTDRETARD est la variable EPSSTD de l'entreprise i pour la période t-1 ; **EPSSTDRETARDCARRE** = variable EPSSTDRETARD élevé au carré.

Les coefficients du résultat annuel par action de l'année t-1 sont positifs et ne sont pas significatifs pour les deux périodes mais ils sont plus important pour la période avant le SYSCOHADA révisé et a un pouvoir explicatif durant la période avant le SYSCOHADA révisé sensiblement supérieur à celui obtenu durant la période après le SYSCOHADA révisé. La variable EPSRETARD prise de manière simultanée avec la variable EPSSTD RETARDCARRE a un contenu informatif plus important durant la période avant le SYSCOHADA révisé (R^2 ajusté avant = 1,17% contre R^2 ajusté après = 5,25%). En outre, la variable EPSSTD RETARDCARRE prise de manière simultanée avec la variable EPSRETARD est de signe négatif durant les deux périodes mais elle est significative au seuil de 5% durant la période après le SYSCOHADA révisé.

4.1.5. Effet de la qualité d'auditeur(s) externe(s) sur la relation entre les chiffres comptables et le rendement boursier.

Tableau N°6 : Résultat de l'effet d'auditeur(s) externe(s) sur la relation entre les chiffres comptables et le rendement boursier

Échantillon	Modèles	EPSSTD	EPSSTD CARRE	BVPSSTD	BVPSSTD CARRE	EPSSTD RETARD	AUDIT	Constant	R ² ajusté	AIC	BIC	Root MSE
Avant et après la révision du SYSCOHADA	Modèle 4.1	.575954*** (4.71)					.0536921 (0.77)	-.328294 (-1.47)	0.0994	317.3679	327.0127	.56858
	Modèle 4.2			.162113*** (3.40)	.009497*** (-2.62)		.0518541 (0.71)	-.367483 (-1.55)	0.0502	328.9188	341.8002	.58236
	Modèle 4.3	.818856 ** (2.39)	-.13788 (-0.77)	.0756548 (1.43)	-.006914 * (-1.86)		.0520051 (0.73)	-.380496 (-1.64)	0.1115	317.8153	337.1049	.56477
	Modèle 4.4					.189726 (1.44)	.0415556 (0.51)	-.288169 (-1.12)	0.0008	292.2023	301.3901	.60432

Source : calcul des auteurs sous stata 15

*** statistiquement significatif à 1% ; ** statistiquement significatif à 5% ; * statistiquement significatif à 10%.

EPSSTD = $(EPS_{i,t} / P_{i,t-1})$ est le résultat net de l'entreprise i pour la période $t-1$ déflaté par le cours de clôture de l'entreprise i pour l'année t ; **EPSSTDCARRE** = est variable EPSSTD élevé au carré ; **EPSSTDRETARD** est la variable EPSSTD de l'entreprise i pour la période $t-1$;

BVPSSTD = $(BVPS_{i,t} / P_{i,t-1})$ est la valeur comptable des capitaux par action de l'entreprise i pour la période $t-1$ déflaté par le cours de clôture de l'entreprise i pour l'année t ; **BVPSSTDCARRE** = est variable BVPSSTD élevé au carré ; **AUDIT** est une variable muette.

Les résultats présentés dans le tableau N°6 montrent une absence d'effet de la qualité d'auditeur(s) externe(s) sur la relation entre les chiffres comptables et le rendement boursier. Les coefficients de la variable audit sont positifs pour tous les modèles présentés dans le tableau N°7 mais ils ne sont pas significatifs aux seuils conventionnels retenus.

4.2. Discussions des résultats

Les résultats empiriques présentés antérieurement font l'objet d'une discussion dans cette partie. En effet, à travers les modèles de régression, nous avons pu vérifier les relations entre les chiffres comptables et le rendement boursier. Ainsi, de façon successive, nous proposons une discussion de chacune des relations étudiées. Ensuite, nous allons formuler des réponses aux différentes hypothèses proposées.

4.2.1. Comparaison des résultats des modèles linéaires et non linéaires sur la relation entre les chiffres comptables et le rendement boursier

Les résultats du tableau N°3 révèlent que l'intensité d'association entre les chiffres comptables apparaît plus importante durant la période après le SYSCOHADA révisé. Les coefficients de détermination R^2 ajusté obtenus à partir des modèles 1.1 et 1.3 après la révision sont supérieurs à ceux obtenus avant la révision du SYCOHADA. Ces coefficients atteignent 0,0885 pour le modèle 1.1 et 0,0895 pour le modèle 1.3 pour la période avant le SYSCOHADA révisé et 0,1343 pour le modèle 1.1 et 0,1364 pour le modèle 1.3 pour la période après la révision du SYSCOHADA. Par contre, le coefficient de détermination R^2 ajusté obtenu à partir du modèle 1.2 durant la période avant la révision du SYSCOHADA (8,26%) est largement supérieur à celui obtenu après la révision (0,25%).

En outre, les deux variables comptables prises de manière simultanée ont un contenu informatif plus important durant la période après la révision du SYSCOHADA. En se basant sur le coefficient de détermination comme mesure de pertinence, il semble que le résultat net

par action est plus pertinent durant la période après le SYCOHADA révisé. Nos résultats sont en conformité avec les conclusions du travail réalisé en Allemagne par Barth et *al.* (2008) ainsi que le travail réalisé par Saadi (2010), Mbengue (2018). Notre hypothèse 3 est donc acceptée.

En ce qui concerne la relation entre les chiffres comptables et le rendement boursier (résultat net par action, valeur comptable des capitaux propres par action et les deux variables comptables prises de façon simultanée), le modèle linéaire est plus approprié pour décrire cette relation durant la période avant le SYSCOHADA révisé et celui non linéaire est plus adéquat durant la période après le SYSCOHADA révisé. Eu égard à ce qui précède, ces différents résultats militent globalement en faveur de l'acceptation de l'hypothèse H4 durant la période après la révision du SYSCOHADA ; le modèle non linéaire est plus significatif que le modèle linéaire sur la relation entre les chiffres comptables et le rendement boursier. En revanche, la suprématie du modèle linéaire sur le modèle non linéaire concernant la relation entre les chiffres comptables et le rendement boursier durant la période avant le SYSCOHADA révisé ne permet d'accepter totalement l'hypothèse H4. Ainsi, nos résultats confirment, à la fois, ceux de Martinez (2004), Mbengue (2018) et ceux de Lenormand et Touchais (2009) sur la dualité entre les modèles linéaire et non linéaire entre les chiffres comptables et les rendements boursiers. Sous un autre angle, une analyse commune des résultats des tableaux N°3 et N°4 concernant la relation linéaire et non linéaire entre les chiffres comptables et les rendements boursiers permet de faire une comparaison du contenu informatif des chiffres comptables durant la période avant et après le SYSCOHADA révisé. Cette analyse fait ressortir plusieurs constats. Dans un premier temps, la relation entre le résultat net par action et le rendement boursier estimé à partir du modèle linéaire plus approprié durant la période avant le SYSCOHADA révisé affiche que le résultat net à un contenu informatif R^2 ajusté qui est égal à 8,85%. Cette même relation estimée à partir du modèle non linéaire plus approprié durant la période après le SYSCOHADA révisé affiche que le résultat net par action à un contenu informatif qui est égal à 23,21% plus pertinent que celui avant la révision du SYSCOHADA. En plus, la relation entre la valeur comptable des capitaux propres par action et le rendement boursier estimé à partir du modèle linéaire plus approprié durant la période avant la révision du SYSCOHADA affiche un coefficient de détermination R^2 ajusté qui est égal à 8,26 % inférieur à celui obtenu durant la période après la révision du SYSCOHADA (10, 23%) estimé à partir du modèle non linéaire. De plus, les chiffres comptables pris conjointement, estimés à partir du modèle linéaire plus approprié

durant la période avant la révision et le modèle non linéaire plus appropriés durant la période après la révision du SYSCOHADA ont un contenu informatif sur la BRVM plus important (R^2 ajusté = 26,58 %) durant la période après la révision. Eu égard à ces différents constats, les hypothèses H1– il existerait une relation entre le résultat net et le rendement boursier - et H2 - il existerait une relation entre la valeur comptable des capitaux propres et le rendement boursier - sont acceptés sur la BRVM. Ceci traduit une utilité de l'information comptable pour les investisseurs dans le contexte ouest-africain. Nos résultats confirment ceux des auteurs (Baccouche et Nafti Bakini, 2007 ; Janin, 2002 ; Francis et Schipper, 1999 ; Mbengue, 2018) qui ont défendu l'hypothèse de la prise en compte des autres données comptables dans l'explication de la valeur boursière des sociétés. Quant à l'hypothèse H3 portant sur la pertinence informationnelle supérieure du résultat net relativement à la valeur comptable des capitaux propres, elle est acceptée sur la BRVM durant la période avant et après la révision du système comptable OHADA. En outre, nous constatons que le résultat net par action pris de manière individuelle ou de façon simultanée avec la valeur comptable des capitaux propres par action est plus informatif sur la BRVM durant la période après le SYSCOHADA révisé. Nous constatons également que les coefficients des chiffres comptables estimés à partir du modèle linéaire et non linéaire sont plus importants et significatifs durant la période après le SYSCOHADA révisé. Par conséquent, l'hypothèse H6, les coefficients des chiffres comptables seraient plus importants et significatifs pour les sociétés cotées sur la BRVM durant la période après la révision du SYSCOHADA est acceptée.

4.2.2. Relations linéaire et non linéaire entre le résultat net par action de l'année t-1 et le rendement boursier

Nous constatons que le résultat annuel par action de l'année t-1 a un pouvoir explicatif sur la BRVM durant la période avant le SYSCOHADA révisé sensiblement supérieur à celui obtenu durant la période après la révision, et le coefficient de cette variable est plus important sur la BRVM durant la période avant le SYSCOHADA révisé. Cependant, l'hypothèse H5–le rendement boursier serait plus corrélé au résultat annuel de la période précédente que celui de la période actuelle - est acceptée sur la BRVM pour la période avant la révision du SYSCOHADA mais rejetée pour la période après. Ces résultats traduiraient, d'un côté, un phénomène d'anticipation des investisseurs du résultat de la période t à partir du résultat de la période précédente (t-1). Ceci pourrait s'expliquer aussi par les états financiers des sociétés cotées à la BRVM qui ont été retraités suite au changement de méthodes comptables. De l'autre, ces résultats s'expliqueraient par l'inefficience informationnelle sur la BRVM

relativement plus faible durant la période avant le SYSCOHADA révisé. Ce qui ferait que les informations prennent plus de temps pour s'intégrer dans les cours boursiers des sociétés cotées sur la BRVM.

4.2.3. Effet de la présence d'auditeur(s) externe(s) Big sur la relation entre les chiffres comptables et le rendement boursier.

Les résultats des différents modèles testés, suggèrent une absence d'effet de la qualité d'auditeur (s) externe (s) sur la relation entre les chiffres comptables et le rendement boursier. Par conséquent, **nous rejetons l'hypothèse H7**. Nous pouvons justifier ce résultat par l'absence de disparité concernant la qualité de l'auditeur pour les sociétés cotées sur la BRVM. La majorité des états financiers des sociétés cotées sur la BRVM sont certifiés par un Big et un NON Big. Ces résultats ne confirment pas ceux de travaux des auteurs (Krishman, 2003 ; Gul et al, 2003 ; Teoh et Wong, 1993) qui concluent à un impact positif de la présence d'un auditeur *Big* sur le contenu informatif des chiffres comptables.

Conclusion

L'objectif de notre papier était d'étudier la pertinence des chiffres comptables publiés par les sociétés cotées sur la BRVM durant la période avant et après le SYSCOHADA révisé. Cette recherche s'inscrit dans le champ de la comptabilité financière sous l'ancrage de la théorie positive de la comptabilité (Casta, 2009 ; Dumontier et Raffournier, 1999 et Watts et Zimmerman, 1978). Elle constitue un prolongement des travaux antérieurs sur la qualité de l'information comptable et propose un cadre d'analyse de cette qualité sous le prisme de la pertinence informationnelle. Prenant appui sur une approche hypothético-déductive, nous avons généré des hypothèses testables relatives à la pertinence informationnelle des chiffres comptables publiés par les sociétés cotées à la BRVM. Les tests d'hypothèses se font suivant la méthodologie des études d'associations. Dans cette étape, les régressions des modèles proposés se font par l'entremise de l'économétrie des données de panel. Les enseignements tirés des différentes analyses de cette recherche sont multiples. L'analyse de la relation entre les chiffres comptables et les rendements boursiers a permis de constater l'existence d'une relation entre les chiffres comptables et les rendements boursiers sur la BRVM durant la période avant et après le SYSCOHADA révisé. Concernant la dualité entre le modèle linéaire et le modèle non linéaire pour cette relation, le modèle linéaire est plus adéquat que le modèle non linéaire durant la période avant le SYSCOHADA révisé et celui non linéaire est plus approprié pour la période après le SYSCOHADA révisé pour décrire la relation entre les chiffres comptables et le rendement boursier. Concernant la comparaison des contenus

informatifs des chiffres comptables, il ressort, d'une part, que le résultat net par action est plus pertinent que la valeur comptable des capitaux propres par action sur la BRVM durant la période après le SYSCOHADA révisé.

En se basant sur le coefficient de détermination comme mesure de la pertinence de l'association entre le résultat net par action et la rentabilité boursière, il semble que le SYSCOHADA révisé améliore nettement le contenu informationnel des chiffres comptables publiés par les sociétés cotées sur la BRVM. Ensuite, il ressort des résultats que le résultat annuel par action de l'année t-1 a un pouvoir explicatif sur la BRVM durant la période avant la révision du SYSCOHADA sensiblement supérieur à celui obtenu durant la période après la révision, et le coefficient de cette variable est plus important sur la BRVM durant la période avant la révision du SYSCOHADA. La qualité d'auditeur(s) externe (s) n'a aucune influence sur la relation entre les chiffres comptables et les rendements boursiers pour les deux périodes de notre étude. Cette étude revêt également une double implication tant théorique que managériale. Sur le plan théorique, l'analyse conceptuelle de la qualité à la pertinence des chiffres comptables aboutit sur une proposition de définition sur la base des attributs génériques et des différentes mesures opérationnelles. Nous pouvons également ajouter la prise en compte de facteurs susceptibles d'influencer la relation entre les chiffres comptables et les rendements boursiers telle que la présence d'auditeur(s) externe(s) par les grands cabinets d'audit (*Big 4*). Sur le plan managérial, notre recherche contribue à la compréhension du SYSCOHADA révisé et met en évidence le rôle de l'information comptable dans le fonctionnement du marché financier. Les résultats de notre recherche peuvent intéresser non seulement les investisseurs, mais toutes les parties prenantes. Nos résultats sont susceptibles d'aider les régulateurs de l'espace OHADA à justifier leur choix de maintien du référentiel SYSCOHADA révisé pour les sociétés cotées et ceci, même avec l'application des normes IFRS. Ainsi, il pourrait être intéressant dans nos travaux futurs d'explorer les pistes de recherches suivantes : nous pourrions intégrer dans nos analyses les autres dimensions (par exemple, la fiabilité) de la qualité de l'information comptable afin d'apprécier leur degré de convergence des résultats avec cette étude. De même, il serait pertinent d'intégrer les besoins ou attentes des autres parties prenantes dans l'analyse de la pertinence des chiffres comptables. Enfin, nous pourrions aussi vérifier la qualité de l'information comptable avec la prise en compte des facteurs contingents des différentes sociétés et des pays. Ces différents aspects peuvent impacter sur les systèmes comptables (Nobes 1984 ; Nobes et Parker 1984).

BIBLIOGRAPHIE

Acte Uniforme relatif au Droit Comptable et à l'Information Financière (AUDCIF) & Système Comptable OHADA (SYSCOHADA), journal officiel, n°spécial, 15 février 2017.

Ahsina, K., Taouab, O., & Cherqaoui, M. B. (2014). L'impact de l'adoption des IFRS sur les sociétés cotées à la bourse de Casablanca: une étude exploratoire. *La Revue Gestion et Organisation*, 2(6), 75-83.

Ball, R., Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6 (2) : 159-178.

Bampoky, B. (2013). Comment assurer une information financière de qualité sous le système comptable OHADA ? *Comptabilité sans Frontières, the French Connexion*, May 2013.

Barth, M. E., Landsman, W. R., Lang, M. H. (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research* 46 (3): 467-498.

Boussedra, F., & Dalili, S. (2020). Efficience des marchés financiers: revue de littérature. *Revue Internationale du Chercheur*, 1(4).

Boukich, K., & Hassine, M. (2018). Adoption des IFRS et qualité de l'information comptable : une revue de littérature. *Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit*, 2(4).

Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y., & Lin, Z. (2010). The role of international financial reporting standards in accounting quality: Evidence from the European Union. *Journal of international financial management & accounting*, 21(3), 220-278.

Colasse, B. (2007). *Les fondements de la comptabilité* (No. halshs-00153514).

Daske, H., & Gebhardt, G. (2006). International financial reporting standards and experts' perceptions of disclosure quality. *Abacus*, 42(34), 461-498.

Dechow, P. M., & Schrand, C. M. (2004). Earnings quality.

Degos, J. G., & Souleymanou, K. (2018). Révision de l'acte uniforme SYSCOHADA: À l'heure de l'adoption des normes IFRS dans les structures informelles des états parties. *Revue du FINANCIER*, 228, 229, 39-40.

Dumontier, P., & Maghraoui, R. (2006). Adoption volontaire des IFRS, asymétrie d'information et fourchettes de prix: l'impact du contexte informationnel. *Comptabilité-Contrôle-Audit*, 12(2), 27-47.

El oudri, A., Mohammad, E. L., & Hajar, E. L. (2023). Passage aux normes IAS/IFRS au Maroc: fondements théoriques, intérêts et divergences. *Revue Internationale des Sciences de Gestion*, 6(4).

Erin, O., Olojede, P., & Ogundele, O. (2017). Value relevance of accounting data in the pre and post IFRS era: Evidence from Nigeria. *International Journal of Finance and Accounting*, 6(4), 95-103.

Francis, J. Schipper, K. (1999). "Have Financial Statements Lost Their Relevance ? *Journal of Accounting Research*. 37 (2) : 319-352.

Horton, J., & Serafeim, G. (2006). Market response to and the value relevance of reconciliation adjustments from UK GAAP to IFRS GAAP: First evidence from the UK. *Available at SSRN*.

Hribar, P., Kravet, T., & Wilson, R. (2014). A new measure of accounting quality. *Review of Accounting Studies*, 19, 506-538.

- Janin, R. (2002). Les contenus informationnels respectifs du résultat net et des indicateurs de flux de trésorerie dans le contexte français. *Comptabilité Contrôle Audit*, 8 (2).
- Laouane, A., & Torra, M. (2021). L'impact de l'adoption des normes IFRS sur la pertinence informationnelle des indicateurs de performance financière des sociétés cotées à la BVC de Casablanca. *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics*, 2(6 (2021)), 100-119.
- Lebbah, A. (2018). La qualité de l'information financière produite par le système comptable financier. *Revue des Économies Financières, Bancaires et de management*.
- Lenormand, G., Touchais, L. (2009). Les IFRS améliorent-elles la qualité de l'information financière? Approche par la value relevance. *Comptabilité-Contrôle-Audit*, 15(2), 145-163.
- Mballa Atangana, Y. V. (2016). La production de l'information comptable au sein des entreprises camerounaises: vers l'urgence d'une réforme institutionnelle?. *Revue de Management et de Stratégie*, 3 (2), 48-77.
- Mbengue, A. B. (2018). *De la qualité de l'information comptable publiée par les sociétés cotées sur les bourses ouest-africaines* (Doctoral dissertation, thèse de doctorat soutenue le 09 mars 2018 à l'université Gaston Berger de Saint-Louis, Sénégal).
- Michaïlesco, C. (2009). Qualité de l'information comptable. In *Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle de gestion et Audit* (Ed, Colasse, B.). Economica, 1019-1029.
- Miller, M. H., Modigliani, F. (1966). Some estimates of the cost of capital to the electric utility industry, 1954-57. *The American Economic Review*, 56(3), 333-391.
- Mouaffo, C. T., & Kouam, W. M. (2021). La pertinence de la juste valeur dans la recherche de l'image fidèle du SYSCOHADA révisé: une étude de cas camerounais. *Revue Internationale des Sciences de Gestion*, 4(1).
- Nafti, O., & Errais, O. (2013). Enjeux des IAS-IFRS: entre actualisation des variables comptables et manipulation des résultats nets. Étude empirique des entreprises françaises et tunisiennes. *La Revue des Sciences de Gestion*, (5-6), 145-161.
- Piot Ch. (2009). Qualité d'audit, gouvernance et gestion du résultat comptable en France. In *Gouvernance d'entreprise*. De Boeck Supérieur « Méthodes & Recherches », 189-210.
- Sbei, N. (2005). Analyse du rôle prédictif des accruals discrétionnaires: Effet des normes comptables utilisées. In *Comptabilité et Connaissances*.
- Sefsaf, R. (2012). *Contribution à l'analyse de l'effet de l'adoption des IFRS sur la qualité des chiffres comptables* (Doctoral dissertation, Université d'Angers).
- Segretain C., Guiselin R., (2016), 'L'influence de la littérature en value relevance sur les normes IFRS et US Gaaps relatives aux instruments financiers'. Journée du Rime lab, IAE de Lille, 3 juin 2016.
- Tsalavoutas, I., André, P., & Evans, L. (2012). The transition to IFRS and the value relevance of financial statements in Greece. *The British Accounting Review*, 44(4), 262-277.
- Vickrey, D. W. (1985). Normative Information Qualities: A Contrast Between Information Economics and FASB Perspectives. *Abacus*, 21(2), 115-130.
- Yurisandi, T., Puspitasari, E. (2015). Financial Reporting Quality-Before and After IFRS Adoption Using NiCE Qualitative Characteristics Measurement. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 211, 644-652.

Yougouda.H.(2023) «L'effet de l'adoption des normes IFRS sur l'information financière et la performance des entreprises adoptives. Dix neuf ans de littérature (2005-2023)». Revue Française d'économie et gestion. « Volume 4 : n°9 » PP : 324-346.