

La structure du capital et son impact sur la gestion des résultats : cas d'un échantillon d'entreprises privées en Algérie

The capital structure and its impact on earning management: case of a sample of private firms in Algeria

Aggoun Salim ^{1*}

¹ Ecole des hautes études commerciales –Koléa, Algérie, s.aggoun@hec.dz

Reçu le: 09/01/2022

Accepté le: 11/03/2022

Publié le: 31/03/2022

Résumé:

Notre étude a essayé d'examiner l'impact de la structure du capital sur la gestion des résultats. L'objet était de voir si les dettes financières poussent les dirigeants à adopter des pratiques de gestion des résultats. Ces pratiques sont mesurées par les accruals discrétionnaires selon le modèle de Kothari et al (2005), sur un échantillon de 34 entreprises privées Algériennes sur la période 2017-2019.

En utilisant un modèle de régression GLS à effets aléatoires sur les données de panel, nos résultats montrent un effet positif mais non significatif de la structure du capital sur la gestion des résultats.

Mots clés: Structure du capital, endettement, gestion des résultats, Accruals discrétionnaires, comptabilité

JEL Classification Codes: M410 ; M210 ; G320

Abstract :

Our study attempted to examine the impact of capital structure on earning management. The objective was to see if leverage pushes managers to adopt earning management practices. These practices are measured by discretionary accruals following to the model of Kothari et al (2005), on a sample of 34 Algerian private firms over the period 2017-2019.

Using a GLS random effects regression model on data panel, our results show a positive but non-significant effect of capital structure on earnings management.

Keywords: Capital structure, leverage, earning management, discretionary accruals, accounting

JEL Classification Codes : M410 ; M210 ; G320

* : *Auteur correspondant*

1. Introduction:

Le système de la comptabilité financière offre un certain nombre d'options permettant donner aux gestionnaires une marge de manœuvre leur permettant de montrer les résultats attendus par les parties prenantes de l'entreprise. Plus précisément, afin de répondre aux pressions exercées par les actionnaires ainsi que par direction de l'entreprise, les gestionnaires utilisent leur avantage informationnel pour orienter l'élaboration des états financiers pour qu'ils reflètent le niveau de profit souhaité. Cette pratique est communément appelée « la gestion des résultats ».

La gestion des résultats a connu un intérêt particulier surtout à partir des scandales financiers qu'a connus le monde des affaires notamment en Europe et aux états unis, tels ENRON, WORLDCOM, VIVENDI, PARMALAT et WORLDCOM. Ces scandales ont traduit un opportunisme accru des gestionnaires qui cherchent à maximiser leur propre intérêt au détriment de celui des actionnaires. Dans ce contexte, la théorie économique de l'entreprise et plus particulièrement la théorie de l'agence met en exergue les conflits potentiels entre les dirigeants et les actionnaires. Ces conflits s'expliquent par l'opportunisme des dirigeants et l'asymétrie d'information entre ces derniers et les actionnaires de l'entreprise.

Dans ce contexte d'agence il existe une multitude de mécanismes permettant de concilier les intérêts des dirigeants à ceux des actionnaires. Dans ce sens, la diffusion de l'information financière constitue un moyen de contrôle des dirigeants par les différentes parties prenantes de l'entreprise. Néanmoins, malgré que les règles d'évaluation de la comptabilité soient normées, les dirigeants disposent une marge de manœuvre en matière de choix comptables. Ainsi, La gestion des résultats constitue un levier d'action important pour les dirigeants.

Les facteurs explicatifs de la gestion des résultats sont multiples et peuvent agir d'une manière contraignante ou incitative (Mard et Marsat, 2012). Parmi les facteurs contraignants on trouve, entre autres, l'adoption de nouvelles normes comptables, les mécanismes de gouvernance au sein de l'entreprise et le système de protection légale des actionnaires. Parmi les facteurs incitatifs on trouve, entre autres, l'appel public à l'épargne et la pression exercée par les actionnaires et les créanciers.

Dans ce contexte, l'endettement apparait comme un levier permettant aux parties prenantes de l'entreprise de détecter la gestion des résultats (Ashim et Ismail, 2019). La gestion des résultats permet de présenter une situation favorable quant à la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes (Ardison, Martinez et Galdi, 2012). Les gestionnaires, afin de réduire le cout des clauses restrictives de la dette peuvent chercher à présenter des états financiers reflétant une solvabilité favorable pour l'entreprise. De l'autre coté, l'endettement peut constituer un mécanisme de gouvernance exerçant des pressions sur les dirigeants, afin d'améliorer les résultats de l'entreprise, et conduisant ainsi à une diminution de la gestion des résultats

L'objectif de notre étude est d'étudier la relation entre la structure du capital et la gestion des résultats dans le contexte des entreprises en Algérie. Plus précisément notre étude cherche à explorer l'impact de l'endettement sur les pratiques de gestion des résultats. La notion de la structure de capital renvoie au dosage entre les dettes financières et les capitaux propres

utilisés dans les ressources de financement durables de l'entreprise. Elle reflète ainsi le niveau d'endettement de cette dernière.

La contribution de notre étude apparaît surtout dans deux points. Premièrement, l'étude constitue une des rares études qui traite la relation entre le niveau d'endettement et la gestion des résultats sur un échantillon d'entreprises en Algérie. Deuxièmement, la population étudiée constitue un contexte particulier par rapport aux études antérieures. Ces dernières se sont effectuées sur des échantillons d'entreprises cotées. Par contre, notre échantillon est composé d'entreprises non cotées en bourse caractérisées par l'absence des pressions exercées par le marché financier qui est censé influencer les pratiques de gestion des résultats.

Notre travail est organisé comme suit. La deuxième section est consacrée à la présentation de la gestion des résultats, la troisième traite une revue de littérature sur le lien entre la structure du capital et la gestion des résultats, la quatrième aborde la méthodologie suivie, les variables et l'échantillon de l'étude. Enfin, la cinquième section synthétise les résultats de l'étude et leur interprétation.

2. Présentation de la gestion des résultats comptables

Il existe plusieurs acceptions et plusieurs définitions de la gestion des résultats. Il s'agit selon Schipper (1989) d'une intervention délibérée dans les états financiers afin d'en tirer des avantages personnels. Aussi, selon Healy et Wahlen (1999) La gestion des résultats se produit lorsque les gestionnaires influent sur les états financiers et dans la structuration des transactions pour modifier les états financiers afin d'induire en erreur certaines parties prenantes sur les performances économiques l'entreprise ou d'influencer les résultats contractuels qui dépendent des chiffres comptables déclarés. Ainsi, la gestion des résultats représente une manipulation intentionnelle des états financiers dans l'objectif de répondre aux attentes des parties prenantes.

Ainsi, la gestion des résultats n'est pas toujours associée à la manipulation des résultats comptables mais plutôt à la sélection des options comptables à l'intérieur des normes comptables en vigueur. Dans ce sens, elle est considérée comme « le processus consistant à prendre des mesures délibérées dans le cadre des contraintes des principes comptables généralement reconnus pour atteindre le niveau souhaité de bénéfices déclarés ». (Davidson, Stickney et Weil (1987), cité dans Beneish, 2001 p. 02).

En résumé, les définitions traitent les actions que les dirigeants entreprennent dans le cadre du processus de l'information financière dans l'objectif de présenter une situation favorable. Dans ce sens, la gestion des résultats repose sur une hypothèse centrale : Il est possible d'évaluer la gestion des résultats. Par conséquent, la notion d'accruals discrétionnaires s'est imposée (Jeanjean, 2002). Healy (1985) a été le premier auteur à retenir les accruals discrétionnaires comme indicateur de la gestion des résultats. Il définit les accruals comme : « des ajustements comptables aux cash-flows permis par les organismes de normalisation comptable » Healy (1985, p89). En effet, les normes comptables laissent un espace discrétionnaire au dirigeant sous forme d'un ensemble d'options comptables notamment celles relatives méthodes de valorisation de stocks, provisionnement des créances,

modalités et durée d'amortissements..... La qualité des modèles de gestion des résultats repose sur leur aptitude à détecter les pratiques discrétionnaires des dirigeants.

3. Endettement et gestion des résultats : revue de littérature

La gestion des résultats revêt différentes acceptions qui conduisent à des définitions non homogènes. De cette divergence découle deux techniques de la gestion des résultats à savoir la gestion des résultats basée sur les accruals (Accruals earning management, AEM) et la gestion des résultats réels (real earning management, REM). L'AEM constitue le choix discrétionnaire des options comptables dans le cadre des normes comptables admises. Par contre, la REM correspond à des manipulations des informations comptables conduisant à un écart par rapport aux transactions réelles. Selon (Shahzad et al, 2017) la divergence des résultats du lien entre l'endettement et la gestion des résultats peut s'expliquer par l'approche adoptée pour la mesure de la gestion des résultats.

La plupart des études utilisent l'AEM pour identifier la gestion des résultats (Ashim et Ismail, 2019). Selon la littérature sur le sujet l'outil le plus répandu pour mesurer la gestion des résultats par l'AEM est le modèle de Jones (1991) modifié par Dechow, Sloan et Sweeney (1995). Néanmoins, d'autres études favorisent la REM pour détecter la gestion des résultats. En effet, le risque de litige et de détection moindre des REM par rapport à l'AEM favorisent la gestion des résultats réels. Selon (Shahzad et al, 2017) les managers sont plus incités à la REM surtout lorsque l'entreprise est fortement endettée. Selon Anagostopoulou et Tsekrekos (2016) expliquent que REM est difficile à détecter contrairement à la gestion des résultats AEM qui est très surveillée notamment par les auditeurs externes et les financeurs externes.

Il n'existe pas un consensus des études empiriques quant au lien entre le niveau d'endettement et la gestion des bénéfices. Des études antérieures suggèrent que l'augmentation de l'endettement augmente la gestion des résultats. En effet, les entreprises à un niveau d'endettement élevé cherchent à échapper au coût des clauses restrictives de la dette et cherchent à bénéficier des dettes à des conditions favorables. Par conséquent, les dirigeants pratiquent la gestion des résultats pour présenter une situation financière favorable.

Dans ce contexte, Nikooramam et al (2016) sur un échantillon de 119 entreprises non financières cotées à la bourse de Téhéran (Iran), de 2000 à 2008, cherchent le lien entre la structure du capital et la gestion des résultats. Ils trouvent une relation positive et significative entre le ratio d'endettement et la gestion des résultats mesurée par la gestion des résultats basée sur les accruals (AEM) en utilisant le modèle de Jones modifié (Dechow et al, 1995). Aussi, Asim et Isamil (2019) sur un échantillon de 159 entreprises cotées à la bourse de Pakistan trouvent un effet positif de l'endettement sur la gestion des résultats basée sur les accruals (AEM). Cette dernière est mesurée les accruals discrétionnaires selon le modèle de Jones modifié (Dechow et al, 1995). De même, Nozarpour et Norouzi (2015), utilisent la même mesure de la gestion des résultats sur un échantillon de 147 entreprises cotées à la bourse de Téhéran entre 2008 et 2013, et trouvent un effet positif entre la structure du capital et les accruals discrétionnaires. Zhang et Liu (2009) en se référant au marché des capitaux chinois durant la période 2003-2007 ont étudié la relation entre la structure du capital et la gestion des résultats. Ils trouvent une relation positive entre le ratio d'endettement et la

gestion des résultats. Les mêmes résultats sont obtenus par Carter (2005) sur un échantillon de 2324 entreprises cotées au Canada et 579 entreprises cotées aux Etas unis.

Shahzad et al (2017), dans le contexte de 95 entreprises cotées au Pakistan sur la période 2007-2014, examinent le lien entre l'endettement et la gestion des résultats réels (REM) ainsi que la gestion des résultats basées sur les accruals (AEM). Les résultats indiquent un effet positif de l'endettement sur la REM et un effet négatif sur l'AEM. Les auteurs soutiennent que l'endettement conduit à minimiser les comportements opportunistes liés aux accruals discrétionnaires et augmentent la gestion des résultats réels à cause du risque de détection et de litige moins élevé. L'étude examine également l'effet modérateur des entreprises familiales sur la relation entre l'endettement et la gestion des résultats. Ils concluent à un effet plus élevé de l'endettement sur la gestion réelle des résultats (REM) et la gestion des résultats par les accruals (AEM) pour les entreprises familiales par rapport aux entreprises non familiales.

De l'autre coté, des études défendent un effet négatif de l'endettement sur la gestion des résultats. La théorie de l'agence considère l'endettement comme un mécanisme de gouvernance car il permet de réduire l'opportunisme des dirigeants pour rembourser la dette. Dans ce sens, Nikooramam et al (2016) indiquent que les dirigeants n'ont pas besoin de recourir à la gestion des résultats. Jelinek (2007) constate que l'augmentation de l'endettement limite le comportement opportuniste des dirigeants et, par conséquent, une gestion des bénéfices plus faible.

Naz et al (2011) ont étudié l'impact de la taille de l'entreprise et de la structure du capital sur la gestion des résultats mesurée par les accruals discrétionnaires en utilisant le modèle de Jones (1991). Sur un échantillon de 75 entreprises du secteur ciment, sucre et chimie au Pakistan durant la période 2006-2010, ils trouvent un impact négatif de la structure du capital sur la gestion des résultats. Ainsi, les entreprises endettées pratiquent moins de gestion de résultats par rapport aux entreprises non endettées.

Les études antérieures nous poussent a adopté, pour les entreprises de notre échantillon, l'hypothèse de recherche suivante :

H : Il existe un effet positif et significatif entre le niveau d'endettement et la gestion des résultats mesurée par les accruals discrétionnaires.

En effet, notre étude cherche à mesurer la gestion des résultats par les accruals discrétionnaires en utilisant le modèle de Kothari et al (2005).

4. Méthodologie de la recherche et échantillon de l'étude

4.1. Les données de la recherche

Les données de notre recherche sont extraites de la base de données « SIDJILKOM » du centre national de registre de commerce. Cette base de données fournit des états financiers comportant les informations financières nécessaires à la construction des variables de notre étude.

4.2. Les variables de l'étude

4.2.1. La variable dépendante

La variable dépendante est la gestion des résultats mesurée par les accruals discrétionnaires (AEM) en utilisant le modèle de Kothari et al (2005).

Pour arriver à calculer les accruals discrétionnaires, la première étape est de calculer les accruals totaux. Ces derniers sont définis par la relation suivante :

Résultat = Cash-flows d'exploitation – Accruals

Il existe deux leviers pour gérer le résultat à savoir les accruals et les cash-flows d'exploitation. La littérature sur le sujet s'intéresse à la manipulation des accruals. Ces derniers sont déterminés comme suit :

Les accruals totaux = résultat net – cash-flows d'exploitation

Les accruals totaux peuvent être déterminés directement en utilisant la relation suivante :

Résultat (RN) = produits encaissables (PD) – charges décaissables (CD) + produits calculés¹ (PC) – charges calculées² (CC),

Donc : RN = (PD - CD - ΔBFR) + (ΔBFR + PC - CC)

RN = flux de trésorerie (Cash-flows) + Accruals

Par conséquent:

Accruals totaux = +ΔBFR + PC - CC

Aussi : **Accruals totaux = Accruals normaux + accruals discrétionnaires**

La gestion des résultats se reflète dans les accruals discrétionnaires. Les accruals normaux sont définis comme étant l'ajustement des résultats permis par législation. Ils reflètent une utilisation sincère et correcte des principes comptables. Ils renvoient à une gestion normale de l'activité de l'entreprise. Par contre, les accruals discrétionnaires traduisent un ajustement comptable permis par la législation mais choisi par le dirigeant pour réaliser des bénéfices privés ce qui conduit une utilisation non sincères des règles comptables en vigueur.

Notre étude a opté pour le modèle de Kothari et al (2005) qui est présenté comme suit :

$$TACC_t/A_{it-1} = \beta_{0j} + \beta_{1j} [1/A_{it-1}] + \beta_{2j} [(\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it})/A_{it-1}] + \beta_{3j} [PPE_{it}/A_{it-1}] + \beta_{4j} ROA_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

Avec:

TACC_t : les accruals totaux pendant l'année t

A_{it-1}: total de l'actif de l'entreprise i à l'année t-1 (début de l'année t)

¹ Produits non encaissables

² Charges non décaissables

ΔREV_{it} : variation du chiffre d'affaires de l'entreprise i entre l'année $t-1$ et l'année t
 ΔAR_{it} : variation des créances clients de l'entreprise i entre l'année $t-1$ et l'année t .
 PPE_{it} : immobilisations brutes hors immobilisations financières dans l'entreprise i à l'année t .
 ROA_{it-1} : la rentabilité des actifs économiques dans l'entreprise i à l'année $t-1$.
 ε_{it} : le terme d'erreur, est une estimation des accruals discrétionnaires.

Par conséquent:

$$NDACC_t/A_{it-1} = \beta_{0j} + \beta_{1j} [1/A_{it-1}] + \beta_{2j} [(\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it})/A_{it-1}] + \beta_{3j} [PPE_{it}/A_{it-1}] + \beta_{4j} ROA_{it-1}$$

$NDACC_t$: les accruals non discrétionnaires,

Les accruals discrétionnaires représentent la différence entre les accruals totaux et les accruals non discrétionnaires.

$$DACC_t/A_{it-1} = TACC_t/A_{it-1} - (\beta_{0j} + \beta_{1j} [1/A_{it-1}] + \beta_{2j} [(\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it})/A_{it-1}] + \beta_{3j} [PPE_{it}/A_{it-1}] + \beta_{4j} ROA_{it-1})$$

$DACC$: les accruals discrétionnaires.

4.2.2. La variable indépendante

L'objet de l'étude est d'étudier le lien entre la gestion des résultats et l'endettement. Ce dernier est calculé à travers le ratio d'endettement qui reflète la structure du capital de l'entreprise (Naz et al, 2011).

$$Ratio\ d'endettement\ (LEV) = \frac{Dettes\ \grave{a}\ long\ terme}{Capitaux\ propres}$$

4.2.3. Les variables de contrôle

On se basant sur la littérature sur la gestion des résultats, beaucoup d'autres facteurs influent sur les pratiques de la gestion des résultats. Il convient de rajouter des variables de contrôle pour mieux appréhender la relation entre l'endettement et la gestion des résultats. Les variables de contrôle incluent dans notre étude sont : la rentabilité économique (ROA), la taille de l'entreprise et les opportunités de croissance.

Ces variables sont mesurées comme suit :

TABLEAU N°01: les variables de contrôle

Variabiles	Abbréviation	Mesure
Rentabilité économique	ROA	$ROA = \frac{\text{résultat net}}{\text{Total actif}}$
Taille de l'entreprise	SIZE	SIZE = log (actif total)
Opportunités de croissance	GROWTH	GROWTH= Δ Chiffre d'affaires

Source : Elaboré par nous même sur la base de la revue de littérature

4.3. Echantillon de l'étude et modèle proposé

Notre étude comporte un échantillon final de 34 entreprises Algériennes privées sur la période 2017-2019, soit 102 observations. Les institutions financière ont été exclues de l'échantillon à cause de la spécificité de leur structure du capital ainsi que la spécificité de leurs pratiques comptables. Le modèle de régression proposé est présenté comme suit :

$$DACC_{it} = \beta_0 + \beta_1 Lev_{it} + \beta_2 growth_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

5. Résultats et Discussion :

L'analyse aborde, dans un premier temps, les statistiques descriptives des variables de l'étude, puis la matrice des corrélations entre les variables indépendantes et la variable dépendante, et enfin les résultats de la régression.

5.1. Statistiques descriptives de l'étude

Les statistiques descriptives de notre étude sont résumées dans le tableau suivant :

TABLE N°02 : statistiques descriptives de l'échantillon

		Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart type
Les accruals discrétionnaires	102	-,201450	,328050	,1709201	,085175759
La structure du capital	102	,00000	15,96573	,7262355	2,00397552
Les opportunités de croissance	102	-4025597099	19536302233	488021595,93	2522136186,7
La taille de l'entreprise	102	7,678	10,441	9,31520	,520353
La rentabilité des actifs	102	-,80914	,30899	,0311822	,11203468
N valide (liste)	102				

Source : Elaboré par nous même sur la base du logiciel SPSS.

Nous constatons qu'en moyenne les entreprises de l'échantillon génèrent des accruals discrétionnaires de 0,171 avec un écart type de 0,085. Aussi, les entreprises de notre échantillon présentent un ratio de la structure de la propriété (Dettes à long terme/Capitaux propres) qui s'oscille entre 0 (entreprise non endettée) et 15,96 avec une moyenne de 0,726 qui reflète un taux d'endettement de 72,6% par rapport aux capitaux propres. Les opportunités de croissance et la taille des entreprises représentent des moyennes de 488021595 et 9,32 ainsi que des écarts type de 2522136186 et de 0,52 respectivement. Enfin, les entreprises de l'échantillon présentent une rentabilité moyenne des actifs de 3,12% avec un écart type de 0,112.

5.2. Matrice des corrélations

L'analyse de la corrélation est utilisée pour mesurer la connexion entre la variable expliquée et l'ensemble des variables explicatives. Les variables indépendantes SIZE et ROA présentent

une corrélation significative avec la variable dépendante (DACC) au seuil de 1%, contrairement aux variables LEV et GROWTH.

L'analyse de la corrélation permet également de vérifier le problème de multi-colinéarité. Une corrélation inférieure à 0.8 entre les variables indépendantes signifie l'absence du problème de Multi-colinéarité entre ces variables (Bassiouny, Soliman, & Ragab, 2016 ; Soliman, 2013).

D'après nos résultats, toutes les variables indépendantes sont exemptes de problème de multi-colinéarité car la valeur de tous les coefficients est inférieure à 0,80.

TABLE N°03: Matrice des corrélations

		DACC	LEV	GROWTH	SIZE	ROA
DACC	Corrélation de Pearson Sig	1				
LEV	Corrélation de Pearson Sig	,086	1			
GROWTH	Corrélation de Pearson Sig	-,145*	-,032	1		
SIZE	Corrélation de Pearson Sig	,281**	,052	,376**	1	
ROA	Corrélation de Pearson Sig	-,393**	-,055	,306**	,401**	1
		,000	,584	,002	,000	
*. La corrélation est significative au niveau 0.05 (bilatéral).						
**. La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).						

Source : Elaboré par nous même sur la base du logiciel SPSS.

5.3. Résultats de la régression

L'estimation de notre modèle de régression a été effectuée à l'aide du logiciel statistique **STATA**. Ce dernier propose des modèles de régression comportant l'estimation en utilisant deux spécifications possibles à savoir celles d'un modèle à effets fixes ou celle d'un modèle à effets aléatoires.

Pour choisir entre ces deux modèles, un test de Hausman a été effectué pour les données de notre échantillon, ce qui suggère l'utilisation d'un modèle à effets aléatoires au lieu d'un modèle à effets fixes.

Avant de procéder à l'estimation du modèle de régression, il est primordial de vérifier l'hypothèse d'homoscédasticité des résidus. Pour y parvenir, nous avons procédé au test de Breusch-Pagan dont les résultats sont les suivants :

TABLE N°04: Test d'homoscédasticité de Breusch-Pagan

Test d'homoscédasticité de Breusch-Pagan		
Statistiques	Chi2(1)=0.13	Prob>Chi2 = 0.7217

Source : Elaboré par nous même sur la base du logiciel STATA.

Les résultats montrent que l'hypothèse d'hétéroscédasticité est rejetée puisque Prob>Chi2 est supérieur au seuil de 0.05. Ainsi l'hypothèse d'homoscédasticité est vérifiée.

Pour assurer la fiabilité et la validité des résultats statistiques, cette étude a utilisé une régression de données de panel pour ajuster les erreurs types des coefficients en fonction d'une éventuelle dépendance des résidus. Les erreurs types robustes sont largement acceptées et couramment utilisées en cas de violation pour obtenir des résultats de régression statistique valides (Hoechle, 2007). Le tableau 05 donne les résultats du modèle à effets aléatoires

TABLE N°05: Résultats de la régression GLS à effets aléatoires

DACC	Coef.	Std. Err	z	P>z
LEV	.0035728	.0036574	0.98	0.329
GROWTH	-1.22e-11	3.17e-12	-3.84	0.000
SIZE	.0406182	.0160437	2.53	0.011
ROA	.3105035	.0724449	4.29	0.000
_cons	-.2137735	.1482375	-1.44	0.148
No. of observations	102			
No. of groups	34			
R-squared	28,98%			
Wald chi2(3)	103.40			
Prob > chi2	0.0000			

Source : Elaboré par nous même sur la base du logiciel STATA.

Les résultats de la régression montrent que le modèle de régression est globalement très significatif puisque Prob > chi2= 0.0000. Ce résultat est conforme à plusieurs études antérieures notamment Zamri, Rahman et Isa (2013), Abbadi, Hijazi et Al-Rahahleh (2016) et Briamonte, Addeo, Fiano et Sorrentino (2017), Ashim et Ismail (2019).

Aussi, le modèle donne un coefficient « R-deux » égale à 28,98%. En effet, la variation des accruals discrétionnaires est expliquée à 28,98% par les variables explicatives utilisées.

Les résultats obtenus montrent que la structure du capital ne présente aucun effet significatif, sur les accruals discrétionnaires (gestion des résultats basée sur les accruals, AEM). La variable de la structure du capital présente un coefficient positif faible. Néanmoins, il ne présente aucun effet significatif sur les accruals discrétionnaires. Ce résultat nous pousse à rejeter notre hypothèse de base qui anticipe une relation positive et significative. Ce résultat est conforme à plusieurs études antérieures notamment Baghar (2018), Frohlich (2013), Mard et Marsat (2012) et Cheurfi (2020). Ainsi, ce résultat est contraire aux études préconisant que le niveau d'endettement plus élevé des entreprises pousse les dirigeants à s'impliquer davantage dans des pratiques de gestion des résultats (Bassiouny et al., 2016 ; Ujah & Brusa, 2014 ; Uwuigbe et al., 2015 ; Vakilifard & Mortazavi, 2016 ; Ashim et Ismail, 2019) en présentant des états financiers favorables pour éviter le coût des clauses restrictives de la dette. Nos résultats sont également contraire aux études qui défendent le rôle de l'endettement comme mécanismes de gouvernance qui contribuent à « discipliner » les dirigeants et, par conséquent, une diminution de la gestion des résultats (Nikooramam et al, 2016 ; Jelink, 2007 ; Naz et al, 2011).

Concernant les variables de contrôle, la taille de l'entreprise présente un effet, positif et significatif au seuil de 5% sur la gestion des résultats. Ce résultat est conforme à (Shahzad et al, 2017, Moradi, Salehi et Najari, 2012 ; Zadeh, Salehi et Alaei, 2012) qui défendent l'idée que l'augmentation la taille de l'entreprise augmente l'incitation des gestionnaires à l'AEM. Selon Ashim et Ismail (2019), l'une des raisons de cette relation positive pourrait être que les grandes entreprises doivent afficher des bénéfices positifs et accrus parce qu'elles sont confrontées à plus de pression notamment celles exercées par les analystes financiers et les parties prenantes. Une autre raison pourrait être que les grandes entreprises ont de solides pouvoirs de gestion qui leur donnent la possibilité de manipuler les résultats. Néanmoins, d'autres études ont trouvé une relation négative entre la taille de l'entreprise et les accruals discrétionnaires notamment Iturriaga et Hoffman (2005) et Dwi-lusi (2013). Aussi, Shahzad et al (2017) trouve une relation négative significative avec la REM et non significative avec l'AEM.

Aussi, la variable concernant les opportunités de croissance (GROWTH) présente un effet négatif et significatif au seuil de 5% sur l'AEM. Ce résultat est conforme aux études antérieures notamment Mard et Sylvain (2012) et Zamri, Rahman et Isa (2013) et peut être expliqué par le fait que l'amélioration de l'activité de l'entreprise (mesurée par le chiffre d'affaires) conduit à un recours plus faible, par les dirigeants, à la gestion des résultats.

Enfin, les résultats montrent un effet positif et significatif au seuil de 1% de la rentabilité des actifs (ROA) sur les accruals. Iturriaga et Hoffman (2005) ont constaté qu'une augmentation de la rentabilité des actifs conduit à plus d'incitation pour les dirigeants à la gestion des résultats. Aussi, Shahzad et al (2017) trouve une relation significative entre ROA et les accruals discrétionnaires (AEM) et la REM.

6. Conclusion :

Nous avons essayé d'examiner, dans notre travail, l'impact de la structure du capital sur la gestion des résultats. En effet, notre travail a essayé de voir si les dettes financières poussent les dirigeants à adopter des pratiques de manipulation du résultat afin de présenter un résultat favorable. Nous avons essayé de tester l'impact de la structure du capital sur la gestion des résultats mesurée par les accruals discrétionnaires (AEM) sur un échantillon de 34 entreprises privées Algériennes non cotées en bourse sur la période 2017-2019.

En utilisant un modèle de régression GLS à effets aléatoires sur les données de panel, nos résultats montrent un effet positif mais non significatif de la structure du capital sur la gestion des résultats. Nos résultats sont conformes à plusieurs études et prennent le milieu entre les études qui soutiennent que l'endettement conduit à une augmentation de la gestion des résultats pour présenter une situation favorable et les études considérant l'endettement comme un mécanisme de gouvernance conduisant à contraindre les décisions des dirigeants et, par conséquent, conduit à une diminution de la gestion des résultats.

Les résultats de notre nous ont ouvert la voie à plusieurs perspectives de recherche pour mieux appréhender l'impact de la structure du capital sur la gestion des résultats. Ainsi, pour mieux appréhender cette relation nous proposons l'utilisation des effets modérateurs relatifs notamment à la structure de propriété (propriété familiale, non familiales, investisseurs institutionnels...) ou le test de cette relation à l'intérieur de chaque type de propriété pour éliminer l'effet de la structure de propriété sur la gestion des résultats. Aussi, pour mieux appréhender ce lien, nous proposons également d'utiliser une mesure de la gestion des résultats réels (REM). Ce dernier, qui correspond à une manipulation réelles des transactions, est adaptée au contexte des pays en développement notamment l'Algérie et permet de d'appréhender l'ampleur de la gestion des résultats dans les entreprises.

7. Liste Bibliographique :

Anagnostopoulou, S. C., & Tsekrekos, A. E. (2016). The effect of financial leverage on real and accrual-based earnings management. *Accounting and Business Research*, 47(2), 191-236.

Asim, A., & Ismail, A. (2019). Impact of Leverage on Earning Management: Empirical Evidence from the Manufacturing Sector of Pakistan. *Journal of Finance and Accounting Research*, 1 (1), 70-91.

Baghar, N. (2018). La gestion des résultats comptables: l'influence de la taille, de l'endettement et de la performance, cas des sociétés marocaines cotées. *Revue CCA*, (06), 847-866.

Ching, W. C., Ken, H., Hui, W. C., & Pang, T. L. (2015). Family firms and earnings management in Taiwan: Influence of corporate governance. *International Review of Economics and Finance*, 36, 88-98.

Chourfi, S. (2020). Rémunération incitative et gestion des résultats dans le contexte français. *Journal of economics and management*, 20 (01), 464-475.

Dwi Lusi, T. S. (2013). Corporate Governance, Firm Size, and Earning Management: Evidence in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 10 (4), 77-82.

Frohlich, A. (2012-2013). Gestion des résultats. Université de Strasbourg: Travail de fin d'études Dans le cadre du Master Grande Ecole: comptabilité, contrôle finance.

Iturriaga, F., & Hoffmann, P. S. (2005). Earnings Management and Internal Mechanisms of Corporate Governance: Empirical Evidence From Chilean Firms. *Corporate Ownership & Control*, 3 (1), 17-29.

- Jeanjean, T. (2002). GESTION DU RESULTAT : MESURE ET DEMESURE. *ENS de Cachan* , 1-22.
- Jelinek, K. (2007). The Effect of Leverage Increases on Earning Management. *Journal of Business and Economic Studies* , 13 (02), 112-125.
- Lisboa, I. (2016). Impact of financial crisis and family control on earning management of Portuguese listed firms. *European Journal of Family Business* (6), 118-131.
- Mard, Y., & Marsta, S. (2012). Gestion des Résultats Comptables et Structure de L'actionariat: Le Cas Français. *Comptabilité Contrôle Audit* , 03 (12), 11-42.
- Naz, I., Bhatti, K., Ghafoor, A., & Hussain Khan, H. (2011). Impact of Firm Size and Capital Structure on earning management: evidence from Pakistan. *International Journal of Contemporary Business Studies* , 2 (12), 22-31.
- Nikoomaram, H., Arabahmadi, F., & Aliasghar, A. (2016). The Relationship between earning management and capital structure. *International Journal of Finance and Managerial Accounting* , 01 (01), 51-56.
- Nozarpour, M., & Norouzi, H. (2015). Investigating the Effect of Capital Structure and Growth Opportunities on Earnings Management. *International Journal of Management, Accounting and Economics* , 02 (06), 538-546.
- Shahzad, F., Shahnaz, A. R., Ijaz, u. R., & Asif, S. (2017). Earning Management Strategies Of Leveraged Family And Non-Family Controlled Firms: An Empirical Evidence. *International Journal of Business and Society* , 18 (03), 503-518.
- Souid, S., & Stepniewski, Y. (2010). Rôle Du Conseil D'administration Et Gestion Des Résultats. *La Revue des Sciences de Gestion* , 03 (243-244), 35-41.
- Zhang Z. and Liu, X. (2009) The Effects of Capital Structure on Earnings Management: Empirical Evidence from China. First International Conference on Information Science and Engineering,. 4564-4568.

8. Annexes :

Coefficients de la régression pour l'année 2017 (Modèle de Kothari et al, 2005)

Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.
	B	Ecart standard	Bêta		
1 (Constante)	,128	,115		1,110	,276
1/actif total t-1	- 22833431,70	33741900,66	-,117	-,677	,504
Variation du chiffre d'affaires moins créances entre t et t-1	,397	,144	,472	2,744	,010
Immobilisations corporelles de l'année t	,087	,301	,050	,287	,776
La rentabilité des actifs économiques t-1	1,175	1,079	,188	1,089	,285

a. Variable dépendante : Les accruals totaux année t

Coefficients de la régression pour l'année 2018 (Modèle de Kothari et al, 2005)

Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.
	B	Ecart standard	Bêta		
1 (Constante)	,304	,128		2,377	,024
1/actif total t-1	- 17226419,99	37497282,99	-,084	-,459	,649
Variation du chiffre d'affaires moins créances entre t et t-1	-,441	,196	-,383	-2,253	,032
Immobilisations corporelles de l'année t	-,456	,296	-,259	-1,541	,134
La rentabilité des actifs économiques t-1	,334	2,077	,030	,161	,873

a. Variable dépendante : Les accruals totaux année t

Coefficients de la régression pour l'année 2019 (Modèle de Kothari et al, 2005)

Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.
	B	Ecart standard	Bêta		
1 (Constante)	,261	,100		2,612	,014
1/actif total t-1	-26978057,044	25698440,103	-,185	-1,050	,302
Variation du chiffre d'affaires moins créances entre t et t-1	-,506	,239	-,386	-2,114	,043
Immobilisations corporelles de l'année t	-,129	,271	-,084	-,477	,637
La rentabilité des actifs économiques t-1	-,413	,517	-,146	-,799	,431

a. Variable dépendante : Les accruals totaux année t

La détermination des coefficients pour le modèle de régression final

	2017	2018	2019	Moyenne
const	0,128	0,304	0,261	0,2307861
1/ actif _(t-1)	-22833431,71	-17226420	-26978057,04	-22345969,6
var RE CA _(t, t-1)	0,397	-0,441	-0,506	-0,1835935
PPE _t	0,087	-0,456	-0,129	-0,16613
ROA _(t-1)	1,175	0,334	-0,413	0,3655153

Test de Hausmann (fixed random)

	Coefficients			
	(b) fixed	(B) random	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
LEV	-.0071229	.0035728	-.0106957	.0115856
GROWTH	-2.19e-11	-1.22e-11	-9.73e-12	5.12e-12
SIZE	-.0891539	.0406182	-.129772	.0673007
ROA	.2607976	.3105035	-.0497059	.1121459

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(3) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
= 4.80
Prob>chi2 = 0.1870
(V_b-V_B is not positive definite)