

La perception de la qualité de la communication financière aux yeux des analystes financiers marocains

The perception of the quality of financial communication for Moroccan financial analysts

EL YAACOUBI Youssef

Enseignant-chercheur

École Nationale de Commerce et de Gestion de Fès

Université Sidi Mohamed Ben Abdellah

Laboratoire de Recherche et d'Études en Management, Entrepreneuriat et Finance
(LAREMEF), Maroc

youssef.elyaacoubi@usmba.ac.ma

FARRAT Outmane

Doctorant

École Nationale de Commerce et de Gestion de Fès

Université Sidi Mohamed Ben Abdellah

Laboratoire de Recherche et d'Études en Management, Entrepreneuriat
et Finance (LAREMEF), Maroc

Farratoutmane@yahoo.fr

Date de soumission : 12/07/2021

Date d'acceptation : 02/09/2021

Pour citer cet article :

EL YAACOUBI Y. & FARRAT O. (2021) «La perception de la qualité de la communication financière aux yeux des analystes financiers marocains. », Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit, « Volume 5 : Numéro 3 », pp : 114-137.

Résumé

Pour évaluer la qualité de la communication financière, la plupart des chercheurs utilisent la méthode des indices. Après une revue de littérature, nous avons constaté que les chercheurs utilisent trois méthodes pour construire l'indice d'évaluation à savoir la méthode de pondération, équipondération ou la méthode mixte. Dans notre article, nous avons mobilisé un outil d'investigation qualitatif à savoir l'entretien semi-directif pour découvrir la perception de la qualité de la communication financière aux yeux des analystes financiers marocains. En effet, douze analystes financiers marocains ont accepté de passer des entretiens pour échanger et partager leur perception sur le sujet de la communication financière.

Après une analyse manuelle de notre corpus, nous avons constaté qu'il y a un consensus entre les analystes financiers sur l'existence de certaines insuffisances au niveau du cadre réglementaire ainsi que les pratiques des entreprises cotées dans la bourse de Casablanca. L'analyse texto métrique nous a permis de tirer trois familles de mots avec une forte fréquence. La première regroupe les intervenants du marché, la deuxième regroupe les mots ayant trait au marché financier marocain, la dernière regroupe les mots ayant un lien avec la qualité de la communication financière.

Mots clés : Entretien semi-directif ; analystes financiers ; qualité ; communication financière ; sociétés cotées.

Abstract:

To assess the quality of financial reporting, most researchers use the index method. After a review of the literature, we found that researchers use three methods to construct the evaluation index, namely the weighting method, equal weighting or the mixed method. In our article, we mobilized a qualitative investigative tool, namely the semi-structured interview to discover the perception of the quality of financial communication in the eyes of Moroccan financial analysts. Indeed, twelve Moroccan financial analysts have agreed to hold interviews to discuss and share their perception on the subject of financial communication. After a manual analysis of our corpus, we found that there is a consensus among financial analysts on the existence of certain inadequacies in the regulatory framework as well as the practices of companies listed on the Casablanca stock exchange. Textometric analysis allowed us to draw three families of words with high frequency. The first groups together market participants, the second groups together words relating to the Moroccan financial market, the last groups together words related to the quality of financial communication.

Keywords: semi-structured interview; financial analysts; quality; financial communication; listed companies.

Introduction

Pour atteindre ses objectifs en matière de financement, l'entreprise doit fournir des informations sur sa situation à la communauté financière afin qu'elle parvienne à évaluer les titres cotés en bourse. C'est ainsi qu'elle doit généralement répondre aux besoins informationnels des parties prenantes à travers un outil stratégique, celui de la communication financière en l'occurrence afin d'augmenter la valeur de la firme (Mahmoud, 2012). Tenant compte de la cible de cette communication, Guimard (2007) pense que la communication financière est un instrument utilisé par l'entreprise pour transmettre des informations aux décideurs qui sont généralement les actionnaires, les investisseurs et les salariés ; aux émetteurs d'avis et de jugements, à savoir les analystes financiers, les journalistes, les banquiers, les auditeurs ..., et au large public comme les clients, les fournisseurs, les pouvoirs publics, les concurrents, les syndicats... etc.

En outre, à l'inverse de la publicité commerciale, la publicité financière cherche essentiellement à commercialiser des produits intangibles (actions, obligations) auprès d'une clientèle spéciale (Lemoine et Onnée, 2003). Cette clientèle prend la décision d'achat ou de vente en fonction de plusieurs critères tels que :

- La confiance : l'augmentation du volume de confiance chez l'investisseur est une responsabilité de la société. Cela passe par la présentation des informations spéciales.
- Le risque-rentabilité : la minimisation des risques et l'augmentation de la rentabilité ne sont pas garanties seulement par l'entreprise. Cette dernière doit informer l'actionnariat que le système organisationnel est efficace et que le risque systémique est bien encadré.
- La clarté de l'information publiée afin d'enlever toute ambiguïté chez l'investisseur.

Dans ce contexte perturbé et instable, les entreprises marocaines doivent adopter des stratégies de communication financière adaptées aux contraintes réglementaires et financières. Cela passe nécessairement par la fixation des objectifs clairs, par l'existence des moyens suffisants pour atteindre ces objectifs sans oublier la construction d'un système d'évaluation de la performance desdites stratégies afin d'en détecter les avantages et les inconvénients.

En passant par une revue des méthodes utilisées pour évaluer la qualité de communication financière, nous remarquons que la plupart des chercheurs utilisent des indices d'évaluation (Li, 2011). Cet indice est évalué à l'avance par un groupe de professionnels (analystes financiers, journalistes, experts comptables). Ceci implique que l'indice d'évaluation est composé des items reflétant les attentes des professionnels (Nejjar, 2011). Cependant,

l'évaluation de l'indice par une communauté d'utilisateurs porte plusieurs limites telles que le nombre et la qualité de l'utilisateur de l'information diffusée par la société. Cela veut dire qu'une information importante pour un journaliste ou un expert-comptable peut être moins utile pour un analyste financier et vice-versa.

Par rapport aux études antérieures, la communication financière est évaluée par des grilles d'évaluation. Chaque chercheur utilise la grille adaptée à son contexte et ses objectifs (El Yaacoubi et Farrat, 2021a).

De même, dans les travaux antérieurs, nous trouvons également des tentatives pour construire des indices d'évaluation de la qualité de la communication financière dans les pays développés, dont la réglementation est très sévère. Les sanctions sont lourdes en cas de fraudes et le volume de transparence est très élevé. Ainsi, le problème réside au niveau de l'utilisation de ces indices au sein des pays en voie de développement. Autrement dit, certains chercheurs utilisent des indices qui ont été déjà utilisés dans le contexte européen ou américain pour évaluer la qualité de la communication financière des sociétés cotées dans les pays en voie de développement. Ces chercheurs constatent souvent que la qualité de la CF est faible. Ainsi, l'objectif principal de cette étude étant de découvrir la perception de la qualité de la communication financière au Maroc par les analystes financiers, la problématique à laquelle nous essayerons d'apporter quelques éléments de réponse se décline de la manière suivante : Comment les analystes financiers marocains perçoivent-ils la qualité de la communication financière ?

Notre contribution est dispatchée en trois parties : la première est consacrée à la présentation d'une revue de littérature sur les méthodes utilisées pour évaluer la qualité de la communication financière ; la deuxième sert à présenter la méthodologie de la recherche dans le cadre de l'approche qualitative ; la troisième est relative à la présentation des résultats d'analyse des entretiens menés avec les analystes financiers marocains.

1. Méthodes de construction de l'indice de qualité de la communication financière : une revue de littérature

Cette partie sert à exposer les différentes méthodes utilisées pour évaluer la qualité de la communication financière. Dans le premier paragraphe, nous exposons les méthodes d'évaluation de la communication financière dans les rapports annuels, alors que dans le

second nous présentons quelques travaux portant sur l'évaluation de la qualité de la communication financière sur les sites web.

1.1 L'évaluation de la communication financière dans les rapports annuels

Pour évaluer la qualité de la communication financière dans les rapports annuels, Mahmoud (2012) distingue trois méthodes : la méthode de pondération des scores, la méthode d'équipondération et la méthode mixte.

1.1.1 La méthode de pondération des scores

Cette méthode consiste à fixer une liste des items (la grille d'évaluation). Chaque item est valorisé en fonction de son importance par les utilisateurs tels que les analystes financiers, les experts comptables, les investisseurs, les banquiers ou autres. Cette méthode est utilisée par plusieurs chercheurs Cerf (1961), Singhvi et Desai (1971), Michaïlesco (1998), Nejjar (2011), Mahmoud (2012), Bouayad et al., (2014).

Pour évaluer la qualité de la communication financière dans les rapports annuels de 527 entreprises américaines, Cerf (1961) a choisi une grille d'évaluation composée de de 31 items. Chaque item est valorisé par les analystes financiers par une note qui varie entre 1 et 4. Dans le contexte américain, Singhvi et Desai (1971), et sur un échantillon de 155 sociétés, ont utilisé une grille composée de 34 items dont 28 utilisés par Cerf. Ces chercheurs ont opté également pour la méthode de pondération basée sur une valorisation effectuée par les analystes financiers. Dans le contexte français, Nejjar (2011) a fixé une grille d'évaluation composée de 98 items pour évaluer la qualité de la communication financière de 102 entreprises françaises. Chaque item est valorisé par une note qui varie entre 1 et 5 en fonction de son importance. Dans le contexte libyen, Mahmoud (2012) a évalué la qualité de la communication financière dans les rapports annuels de 46 entreprises libyennes. Pour cela, il a construit une liste composée de 83 items. Cette dernière est valorisée à travers l'attribution d'une note qui varie entre 1 et 5 par un groupe composé de 54 analystes financiers et experts comptables. Et dans le contexte marocain, Bouayad et al., (2014) ont évalué la qualité de la communication financière dans les rapports annuels de 59 sociétés financières et non financières cotées dans la bourse de Casablanca. Pour cela, les chercheurs ont fixé une grille d'évaluation composée de 37 items. Cette liste a fait l'objet d'une valorisation auprès d'un groupe composé d'analystes financiers et d'investisseurs potentiels.

1.1.2 La méthode de l'équipondération

Cette méthode consiste à attribuer la même valeur aux différents items choisis. Le système d'équipondération est basé sur la valorisation dichotomique. C'est-à-dire que l'item prend la valeur 1 ou 0 et tout dépend de l'absence ou la présence de l'item dans le support évalué.

Parmi les premiers chercheurs qui ont opté pour ce système de mesure, nous citons Cooke (1989) sur un échantillon composé de 250 groupes suédois. Dans cette recherche, Cooke a choisi une grille d'évaluation composée de 224 items. Le nombre élevé des items retenus est expliqué par la distinction faite par le chercheur entre les informations obligatoires et volontaires. De même, la liste des items est composée comme suit : bilan (65 items), compte de résultats (33 items) autres tableaux (24 items), méthodes et principes comptables (39 items), informations générales (30), informations prévisionnelles (15 items), responsabilité sociétale (10), informations historiques et audit (8 items).

Dans le contexte tunisien, Loukil et Triki (2008) ont choisi une liste composée de 66 items pour évaluer la qualité de la communication dans les rapports annuels de 40 sociétés tunisiennes. Les chercheurs ont construit la liste d'items de la grille de Botosan (1997), le code des sociétés commerciales et les rapports annuels des firmes tunisiennes. Les auteurs ont mené aussi un système de valorisation dichotomique (équipondéré). Dans le contexte français, Gabteni (2011) a évalué la qualité de la communication financière des rapports annuels de 65 françaises. Il a utilisé également une grille d'évaluation composée de 39 items, dont 11 items représentent des informations obligatoires et 28 items pour les informations volontaires. L'auteur a opté aussi pour les systèmes de valorisation dichotomique. Dans le contexte belge, Colot et al., (2014) ont étudié le lien entre la qualité de la communication financière et la structure de capital de 68 sociétés, la grille d'évaluation est composée de 40 items. La constitution de cette grille se base sur les travaux de Botosan (1997), Robb et al., (2010), Vanstraelen et al., (2003) et Beattie et al., (2004).

1.1.3 La méthode mixte

Cette méthode consiste à construire une grille d'évaluation initiale composée d'un certain nombre d'items. Par la suite, le chercheur demande aux utilisateurs de noter ces items en fonction de leur importance. Enfin, les items deviennent dichotomiques : 1 en cas de présence 0 s'il est absent.

A notre connaissance, Michaïlesco (1998) est le seul qui ait utilisé cette méthode pour évaluer la qualité de la communication financière dans les rapports annuels de 100 entreprises françaises. Pour cela, elle a construit une grille d'évaluation composée de 55 items évalués par une note qui varie entre (-3 et 3) par un groupe d'analystes financiers. Elle a choisi comme facteurs explicatifs : la diffusion du capital, la structure financière, la cotation domestique, la cotation à l'étranger et la performance réalisée.

1.2L'évaluation de la qualité de la communication financière sur les sites web

Dans ce paragraphe, nous exposons des travaux d'évaluation de la qualité de la CFI tout en nous concentrant sur les méthodologies adoptées pour construire les indices d'évaluation de ladite qualité. Dans le contexte français, Paturelet al., (2006) ont choisi l'indice de divulgation non pondéré (ou équipondéré) composé de quatre groupes d'items avec un total de 116 items, qui ont été fixés sur la base des travaux de d'informations (Ettredge et al., 2001 ; Debreceny et al., 2002 ; Xiao et al., 2004): les informations stratégiques 11 items ; les informations non financières 34 items ; les informations financières 44 items et la forme du site web 27.

Le choix de l'indice équipondéré est expliqué par la volonté des chercheurs de minimiser le volume de subjectivité. Les auteurs ont confirmé également qu'il y a plusieurs recherches qui ont utilisé les deux indices et ils ont trouvé des résultats similaires.

Dans le contexte français aussi, Boubaker et al., (2011) ont évalué la qualité de la CFI. Ils ont construit un indice composé de 101 items. Cet indice touche deux aspects importants de la CFI à savoir le contenu informationnel (69 items) et les caractéristiques du format de présentation (32 items). Les auteurs ont opté également pour l'équipondération. Boubaker et al., (2011) ont confirmé que les items qui composent leur indice sont tirés des études de Pirchegger et Wagenhofer (1999), de Debreceny et al., (2002), de Marston et Polei (2004) et de Xiao et al., (2004). Toujours dans le contexte français, Ben Saada et al., (2010) ont étudié l'impact de la communication financière et incrémentale par Internet sur la liquidité des titres d'un échantillon de 202 entreprises. Ils ont construit un indice de divulgation composé de 7 groupes d'items à savoir : des informations obligatoires (7 items), des informations volontaires (39 items), informations stratégiques (10 items) autres informations financières et non financières (15 items), des informations sur le gouvernement (14 items), des informations sur la configuration technologique (14 items), des informations sur la convenance et l'usage du site Web (14 items).

Pour calculer l'indice de divulgation, les chercheurs ont accordé la note 1 pour chaque item publié sur le site web de l'entreprise et la note 0 sinon. Pour étudier l'offre de l'information volontaire offerte par Internet et le gouvernement des entreprises françaises d'un échantillon de 190 entreprises et couvre neuf secteurs d'activité, Li (2011) a construit un indice de divulgation composé seulement des informations volontaires de 50 items. Cet indice contient des informations sur le contenu de site web, la présentation du site internet, des informations destinées aux investisseurs et des informations sur les avantages de la diffusion par Internet par rapport aux médias traditionnels. Pour calculer le score de chaque entreprise, le chercheur a accordé la note 1 si l'item est publié et la note 0 sinon. Les items retenus dans le travail de Li (2011) sont inspirés des travaux de Pirchegger et Wagenhofer (1999), d'Ashbaugh et al., (1999), d'Ettredge et al., (2001) et de Marston et Polei (2004).

Dans le contexte belge, Arnone et al., (2010) ont analysé les politiques de la communication financière des entreprises cotées sur le Marché Libre de Bruxelles via leur site Internet. L'étude a été menée sur échantillon composé de 27 sociétés. Ils ont mobilisé une grille d'analyse composée de 53 items avec un système de valorisation équipondéré, c'est-à-dire que tous les items ont la même importance. La grille est composée de quatre groupes d'items : les états financiers et autres rapports (13 items), les informations aux investisseurs (20 items), l'ergonomie du site (14 items) et le profil de l'entreprise (6 items). Les items retenus sont le fruit d'une revue de littérature (Arnone et al., 2010).

2. Déroulement de la recherche dans le cadre de l'approche qualitative

2.1 Cadre général de l'approche qualitative basée sur l'analyse de contenu des entretiens semi-directifs

Dans le processus de la recherche, le choix de l'approche semble important. Les chercheurs en sciences de gestion distinguent l'approche qualitative et l'approche quantitative. Thiéart (2014) signale une certaine ambiguïté au niveau de la distinction absolue entre les deux approches, mais il propose quatre critères pour déterminer la nature de l'approche retenue :

- La nature des données : qualitatives ou quantitative ;
- L'orientation de la recherche : construire ou tester un objet théorique ;
- L'objectivité ou la subjectivité des connaissances produites ;

- La flexibilité de la recherche dépend de la souplesse ou la rigidité du processus de la recherche.

Les critères cités par Thiétart (2014) peuvent nous aider à déterminer l'approche de la recherche. Les objectifs de ladite recherche va aider à opter pour une démarche ou une autre. Dans le cadre de notre recherche, nous avons fixé des objectifs tels que l'évaluation de la qualité de la communication financière sur les sites web ainsi que la découverte des variables qui influencent ladite qualité. De même, l'outil d'investigation choisi et la population interrogée vont nous aider à approfondir l'exploration de la qualité de la communication financière au Maroc et de tenir compte des perceptions d'une catégorie de professionnelle qui ne peut pas réagir sans information comptable et financière. Kohn et Christiaens (2014) confirment que « *la collecte de données qualitatives prend de nombreuses formes, mais les entretiens et l'observation sont parmi les plus utilisées, peu importe la tradition théorique du chercheur* ». Savoie-Zajc(1996c) stipule que l'approche qualitative de la recherche couvre une série de techniques de collecte et d'analyse de données et pour Wanlin, (2007), l'analyse de contenu passe par trois étapes chronologiques à savoir : la préanalyse, l'exploitation des données collectées et l'interprétation des résultats.

2.2Collecte des données

Thiétart (2014) avance qu'il y a deux groupes de méthodes pour collecter les données. Il distingue les méthodes d'entretien, qui consistent à collecter des données de discours d'une communauté. Puis, les méthodes documentaires, qui consistent à utiliser les documents, la transcription de discours ou encore les réunions de la communauté vidée par la recherche.

En ce qui concerne les méthodes d'entretien en sciences de gestion, les chercheurs distinguent :

- Un entretien directif : les questions posées lors d'un entretien directif sont spécifiques et fermées. C'est-à-dire que le chercheur ne donne pas aux personnes interrogées la possibilité de s'exprimer librement. Il cherche à avoir des réponses bien précises en mobilisant la dualité (oui, non) ou encore la méthode QCM par exemple.
- Un entretien semi-directif, intitulé également l'entrevue semi-dirigée (Savoie-Zajc, 1996c): dans le cadre de cette catégorie d'entretien, le chercheur donne à l'interlocuteur la liberté de présenter ses opinions, point de vue, perception...

- Un entretien libre : il se caractérise par l'existence d'un discours continu et aucune question n'est préparée à l'avance.

Imbert (2010) confirme que « *L'entretien semi-directif est donc une conversation ou un dialogue qui a lieu généralement entre deux personnes. Il s'agit d'un moment privilégié d'écoute, d'empathie, de partage, de reconnaissance de l'expertise du profane et du chercheur* ». Ceci implique l'existence d'un échange oral entre deux individus afin de collecter des données qui seront analysées par la suite.

La collecte des données auprès des professionnels marocains est une tâche délicate. Elle nécessite la mobilisation d'un effort considérable de la part du chercheur. En 2017 et dans le cadre de notre recherche, nous avons essayé de joindre les analystes financiers ainsi que les journalistes économiques et financiers afin de négocier les modalités d'une éventuelle collaboration, mais personne n'a accepté notre invitation.

Par la suite, nous avons suivi une autre méthode qui consiste essentiellement à contacter les professionnels via les réseaux sociaux afin de les inviter à participer à notre recherche. Le point de départ de cette stratégie était de créer un compte sur le réseau LinkedIn. Ceci a donné des résultats encourageants. Ainsi, l'utilisation de ce réseau social nous a permis :

- De contacter la population ciblée, à savoir les analystes financiers ;
- De contacter les analystes financiers directement sans passer par des intermédiaires ;
- D'économiser le temps et de passer des entretiens en ligne.

Dans le cadre de notre étude, nous avons utilisé le réseau LinkedIn pour envoyer les invitations aux analystes financiers. A la fin de l'année 2020, nous avons commencé l'envoi des invitations aux analystes financiers pour participer aux entretiens. Dans ce cadre, nous avons envoyé 67 invitations. 19 analystes financiers ont accepté notre invitation de passer des entretiens en ligne. Par contre, nous n'avons pas reçu une réponse de la part des autres invités. Par la suite, seuls 12 analystes financiers qui ont complété les entretiens.

Après avoir collecté les données via les entretiens avec les analystes financiers, nous avons passé à l'analyse de ces données collectées en passant par deux étapes :

- L'analyse thématique manuelle ou analyse qualitative ;
- L'analyse quantitative de notre corpus ou analyse textométrique.

2.3 Analyse de données : Etat de l'art

Falleryet Rodhain (2007), distinguent quatre approches pour analyser le contenu :

- Une approche lexicale : décrire « de quoi » on parle, c'est-à-dire la fréquence et l'aspect statistique dans sa globalité.
- Une approche linguistique : c'est l'ensemble des verbes, adverbes, connecteurs ...servant à clarifier les points de vue, les jugements du locuteur ainsi que sa perception du phénomène étudié.
- Une cartographie cognitive : cette méthode sert à comprendre les idées ainsi que les liens entre ces idées. Elle cherche également à analyser les relations causales.
- Une approche thématique : cette approche sert à interpréter un contenu.

Par ailleurs, Falleryet Rodhain (2007) discutent les factures de choix d'un type d'analyse des données textuelles. Ils distinguent quatre facteurs qui influencent le processus d'analyse :

- Le profil de l'analyste : les auteurs confirment que la spécialité d'origine, le référentiel théorique, les compétences et l'entourage sont tous des éléments qui influencent le choix de l'approche. Ce facteur ouvre la discussion autour d'une dimension importante dans la méthodologie de recherche en sciences de gestion à savoir «la subjectivité». En conséquence, la connaissance produite dans le cadre de l'analyse de contenu reste subjective.
- Le corpus comme déterminant fondamental du type d'analyse : la qualité (taille et lisibilité) et l'homogénéité des données du corpus déterminent l'approche qui sera mobilisée par le chercheur.
- Le « moment » de l'analyse statistique : à ce niveau, les auteurs distinguent entre l'analyse statistique ex-ante et l'analyse statistique ex-post. Donc, le moment dans lequel l'analyse sera menée va influencer le choix de l'approche.

Le tableau ci-dessous expose clairement et en détail les facteurs de choix d'un type d'analyse des données textuelles. Ce tableau met l'accent sur d'autres facteurs qui peuvent influencer le choix de l'approche tels que l'objectif de la recherche, le cadre épistémologique ainsi que le degré d'implication du sujet sur l'objet étudié.

Tableau 1 : Les facteurs de choix d'un type d'analyse des données textuelles

| | Analyse lexicale | Analyse linguistique | Analyse cognitive | Analyse thématique |
|----------------------|-----------------------|----------------------|-------------------|-----------------------|
| Démarche | Exploration ou modèle | Exploration | Exploration | Exploration ou modèle |
| Fondements théorique | Positivismes | Constructivisme | Constructivisme | Interprétativisme |

| | | | | |
|--|--|-------------------------|------------------------------|----------------------------|
| Implication du chercheur | Faible | Forte ou faible | Forte | Forte |
| Axe temporel | Instantané ou longitudinal | Instantané | Instantané | Instantané ou longitudinal |
| Objet d'analyse | Un groupe | Un individu | Une situation | Un projet |
| Taille du corpus | Importante | Limitée | Limitée | Importante |
| Lisibilité du corpus | Forte | Forte | Faible | Faible |
| Ecueil possible | Ambiguïté sur le Sens. | Stratégies Discursives. | Ambiguïtés sur les concepts. | Interprétation des Thèmes |
| Homogénéité corpus | Faible | Forte | Forte | Faible |
| Structuration du langage | Faible | Faible | Faible ou Forte. | Forte |
| Moment de l'analyse statistique | Découverte ex-ante Contrôle ex-post | Ex-ante | Ex-post | Ex-ante |

Source : Fallery et Rodhain (2007)

Pour analyser les données collectées dans le cadre des entretiens semi-directifs, Thiétart (2014) propose deux niveaux d'analyse : une analyse qualitative et une analyse quantitative des données collectées. L'analyse quantitative consiste à compter les unités d'analyse afin de déduire l'importance de l'objet étudié. Ceci passe nécessairement par le calcul et l'analyse de la fréquence des unités choisies. Ce niveau d'analyse nécessite la mobilisation de logiciels spécialisés (Thiétart, 2014). L'étude basée sur le calcul et l'analyse de fréquence accepte des limites :

- La signification des mots diffère d'un contexte à autre, nous pouvons tomber, par conséquent, sur des sens erronés des interprétations.
- Seuls les noms qui sont comptabilisés et l'ignorance des pronoms.

En ce qui concerne l'analyse qualitative, Thiétart (2014) confirme qu'elle sert à « *apprécier l'importance des thèmes dans le discours plutôt que de la mesurer* ». Il ajoute que la différence entre cette méthode et l'analyse quantitative réside au niveau de la perception de l'importance des unités d'analyse qui est le comptage des unités d'analyse dans le cadre de l'analyse quantitative et l'interprétation d'un thème pour l'étude qualitative.

3. Analyse du contenu des entretiens avec les analystes financiers marocains

Dans ce paragraphe, nous allons analyser le contenu des entretiens semi-directifs en passant par deux volets. Le premier s'articule autour de l'analyse thématique ; le deuxième volet nécessite la mobilisation du logiciel NVIVO pour mener une analyse textométrique.

3.1 Analyse thématique des entretiens semi-directifs avec les analystes financiers marocains

3.1.1 Les réponses des analystes financiers

Dans ce tableau, nous avons identifié les thèmes par les questions posées. Ceci implique que chaque question représente un thème à explorer par les analystes financiers marocains. Pour le cas de notre recherche, nous avons fixé un entretien avec dix questions.

Tableau 2 : récapitulatif des réponses

| Questions | Réponses | Questions | Réponses |
|--|---|--|--|
| Question1 : Importance de la communication financière | -Matière première. -Outil fondamental. -Une base solide. -Piste pour avoir une idée. | Question6 : Cadre réglementaire de la CF | -Le cadre général de la CF est bon. -Des recommandations pour utiliser internet, certaines insuffisances. |
| Question2 : Les outils de la CF | -Diversité et efficacité pour les grandes entreprises cotées. - Insuffisance informationnelle pour les PME cotées. | Question7 : Pratiques de la CF volontaire | -Bonne qualité de CF volontaire pour les grandes entreprises. -Seules les informations obligatoires qui sont publiées par les PME cotées. |
| Questions 3 : Source principale de l'information | -L'entreprise. -Contacter les managers. -Les réunions professionnelles. -Autres sources. | Question 8 : CFI et la valeur des titres | -Oui, un impact direct et immédiat. |

| | | | |
|---|--|---|--|
| <p>Questions 4 : Importance des sites web</p> | <p>-Outil pour s'informer. - faible coût, accessible, archive, disponibilité, rapidité. - Source fiable. - Deuxième place après les sites spécialisés.</p> | <p>Question9 : Les freins de l'émergence de la qualité de la CFI</p> | <p>-Marché financier moins liquide. -La réglementation. -Outils moins diversifiés. -Indicateurs moins fiables.</p> |
| <p>Questions5 : Pratique de la CFI</p> | <p>-Une évolution remarquable pour les grandes entreprises. -Manque de créativité pour les PME.</p> | <p>Question10 : Recommandations pour améliorer la qualité de la CFI</p> | <p>-Collaboration entre les différentes parties prenantes. -Réforme du cadre réglementaire (délais, outils, transparence).</p> |

Source : Les auteurs

A partir des données du tableau ci-dessus, nous tirons les conclusions suivantes :

- **L'importance** de la communication financière : Un consensus entre les analystes financiers sur l'importance de la communication financière dans le processus d'évaluation des titres financiers. Ceci signifie que l'analyste financier ne peut pas faire son travail si l'entreprise n'a pas communiqué les informations comptables et financières.
- **Le cadre réglementaire** : La réglementation de la communication s'est bien améliorée durant les dernières années, mais il y a encore des aspects qui nécessitent une amélioration tels que la diversité des outils, les délais de publication et le passage de la recommandation à l'obligation d'utilisation de l'Internet.
- **La qualité de la communication financière** : La qualité de la CF diffère d'une entreprise à autre. Mais, les analystes financiers font une forte distinction entre les grandes entreprises et les PME cotées dans la bourse de Casablanca.
- **Les freins** : Pour les freins de l'émergence de la qualité de la CFI au Maroc, les analystes financiers se concentrent sur la situation actuelle de la bourse de Casablanca qui n'encourage pas les investisseurs à prendre le risque, ce qui influence négativement le volume de liquidité qui circule. En conséquence, les entreprises ne prennent pas l'initiative de publier des informations comptables et financières car la demande au sein du marché est faible.
- **Les recommandations** : En ce qui concerne les recommandations pour améliorer la qualité de la CFI, la majorité des analystes confirment qu'il faut y avoir une collaboration entre les différentes parties prenantes : le ministère de l'économie et des finances, l'AMMC, les

professionnels, et les sociétés cotées...etc. Ils recommandent aussi la réforme du cadre réglementaire de la communication financière pour qu'il soit à jour par rapport à l'évolution des NTIC.

3.1.2 Les catégories d'analystes financiers

L'analyse des réponses des analystes financiers nous a permis de classer les analystes financiers sur la base de leur capacité à accéder aux informations. La première catégorie regroupe les analystes financiers avec accès limité à l'information ; la deuxième catégorie regroupe les analystes financiers chercheurs de l'information.

Catégorie 1 : Les analystes financiers avec accès limité à l'information

Cette catégorie d'analyste ne dispose pas d'un accès facile aux informations. Au cours du processus d'analyse, l'analyste financier fonde son évaluation sur les informations communiquées par l'entreprise elle-même. Par la suite, si ces informations ne lui suffisent pas, il évalue les titres en question sur la base des estimations, ce qui influence négativement la qualité des évaluations.

L'accès limité aux informations peut être expliqué par deux éléments :

- Un analyste financier avec une petite expérience professionnelle : cette catégorie d'analyste trouve beaucoup de difficultés pour accéder aux informations financières et extra financières.
- Un réseau de connaissance limité : un analyste financier de cette catégorie n'a pas beaucoup de contacts et il ne cherche pas l'information auprès des managers, des gérants et des directeurs car il trouve des difficultés pour les joindre.

Catégorie 2 : Les analystes financiers chercheurs de l'information

Pour analyser la situation financière d'une entreprise, cette catégorie ne se limite pas aux informations divulguées par l'entreprise, mais elle cherche à avoir l'information de différentes sources. Elle demande l'information auprès des managers, des sites web des organismes publics : BAM, HCP, MEF..., des sites web spécialisés et des organismes des professionnels boursiers.

Ceci montre qu'il y a des analystes qui diversifient leurs sources d'informations, ce qui nécessite la mobilisation d'un effort considérable au niveau relationnel. Cet élément joue un

rôle fondamental dans le processus d'évaluation. Ainsi, un analyste financier qui a un bon réseau et qui peut trouver l'information facilement va sans doute prendre les meilleures décisions d'investissement et anticipe correctement la variation des cours boursiers.

Sur la base de cette classification, nous remarquons qu'il y a un facteur commun entre les deux catégories d'analystes financiers, à savoir la recherche continue des informations complémentaires pour mieux évaluer les actifs financiers. Ce constat met en doute l'efficacité de la communication financière et la crédibilité des informations communiquées par l'entreprise. Pour avoir plus d'explications sur cette conclusion, nous avons recontacté 3 analystes financiers afin de récupérer plus d'explications sur la recherche des informations à l'extérieur de l'entreprise des informations complémentaires, ce qui nous a permis de confirmer une classification des entreprises cotées dans la bourse de Casablanca.

3.1.3 Classification des entreprises aux yeux des analystes financiers marocains

En analysant notre corpus, nous avons remarqué que la majorité des analystes financiers insistent fortement sur la classification des entreprises cotées. Cette classification est basée sur leur taille. En conséquence, la qualité de la communication financière est liée aux chiffres réalisés. Dans la place boursière casablancaise, les analystes financiers marocains distinguent entre les grandes entreprises et les petites et moyennes entreprises cotées.

-Les grandes entreprises : la majorité des analystes financiers interrogés ont confirmé qu'il n'y a pas de problème au niveau de l'accès aux informations. Ces entreprises disposent d'une grande réputation dans le marché financier. D'autres sont cotées au sein des bourses étrangères. Elles mobilisent également tous les moyens pour mieux informer la communauté financière tels que la nomination d'un responsable de communication financière qui répond aux interrogations des professionnels, une communication financière volontaire qui dépasse largement la cadre réglementaire, l'organisation des réunions avec les professionnels, la diversification des outils de communication et une archive accessible.

Lors des entretiens, certains analystes financiers nous ont communiqué les noms de certaines grandes entreprises qui disposent une communication financière de qualité. Parmi elles, nous citons : Maroc télécom, les banques, MARSAMAROC, TAQAMAROC.

-Les petites et moyennes entreprises : ces entreprises sont connues sur la place boursière comme étant des entreprises qui ne disposent pas des fondements d'une stratégie de communication financière. Elles se limitent à la divulgation des informations citées dans la

loi. D'autres ont été pénalisées par l'AMMC à cause d'un dépassement de délais, nous a confirmé un analyste financier. Ainsi, les facteurs communs entre ces entreprises sont : l'absence d'un responsable de communication financière, l'absence des informations financières sur leurs sites web et la divulgation des informations qui ne reflètent pas la réalité financière de l'entreprise¹. Ces informations montrent clairement qu'il y a un problème de transparence au sein de la bourse de Casablanca.

3.2 Analyse textométrique des entretiens semi-directifs avec les analystes financiers marocains

Comme nous l'avons signalé ci-dessus, l'étude textométrique se déroulera en deux phases : la première consiste à déterminer les mots de forte fréquence de notre corpus ; la deuxième phase consiste à regrouper et analyser les mots en famille afin de tirer davantage les facteurs et les paramètres influençant la qualité de la CFI et approfondir la compréhension des sujets identifiés lors de l'analyse thématique.

Tableau 3 : Les mots de forte fréquence

| Mots | F | Mots | F |
|------------------------------|-----|---------------|----|
| Entreprises | 104 | Valeur | 17 |
| Informations/information | 82 | Communiquer | 16 |
| Sites/ WEB | 72 | Grandes | 16 |
| Marché | 30 | Résultats | 16 |
| Financière | 25 | Financières | 12 |
| CFI | 24 | Indicateurs | 12 |
| PME | 23 | Publié | 12 |
| Maroc | 22 | Investisseurs | 11 |
| Publication | 21 | Publier | 11 |
| Règlementaire/réglementation | 21 | Liquidité | 10 |

¹ Lors d'un entretien avec un analyste financier marocain, il nous a confirmé qu'une entreprise cotée dans la BVC a communiqué son chiffre d'affaires annuel qui a connu une augmentation de plus de 90% en 2019 avec une baisse remarquable de son résultat annuel. Cette situation montre clairement que l'information communiquée par l'entreprise ne reflète pas sa santé financière.

| | | | |
|-----------|----|---------------|---|
| Qualité | 21 | BVC | 9 |
| Exemple | 19 | L'évolution | 9 |
| L'AMMC | 19 | Nouveau | 9 |
| Titres | 19 | Analystes | 8 |
| Financier | 18 | Réglementaire | 8 |
| Émetteurs | 18 | Années | 7 |
| Cotées | 17 | Dispose | 7 |
| Niveau | 17 | Durant | 7 |

Source : Auteurs via Nvivo

Après avoir utilisé Nvivo pour récupérer les mots de forte fréquence sur notre corpus, nous avons regroupé les résultats en trois familles :

- **La première famille regroupe les intervenants du marché :**

Entreprises (104); Émetteurs (18); Cotées (19); Analystes (8); Investisseurs (11); AMMC(18). La place boursière est caractérisée par l'existence de plusieurs intervenants. Chacun dispose de ses propres caractéristiques avec un cadre réglementaire qui encadre ses activités. Dans cette famille, deux mots qui vont faire l'objet d'une discussion, à savoir les mots « **entreprises** » et « **AMMC** ». Le mot « *entreprises* » vient en tête de la liste des mots fortement utilisés. Il est lié aussi aux autres mots, tels que « *cotées* » et « *émetteurs* ». Ceci traduit l'importance des entreprises dans le processus d'évaluation des actifs financiers aux yeux des analystes financiers. La forte utilisation de ce mot et les autres mots qui lui sont rattachés manifeste également le grand espoir gardé aux entreprises marocaines cotées à fournir des informations financières et extra-financières de qualité.

Sans doute, l'entreprise n'est pas le seul intervenant dans ce processus mais il y en a d'autres telle que l'autorité marocaine du marché des capitaux qui est chargée² :

- de l'élaboration des circulaires ;
- de l'habilitation des intervenants ;
- du visa, agrément et avis relatifs aux produits ;
- de l'instruction des dossiers d'agrément des intervenants ;

²<https://www.ammc.ma/fr/ammc/missions> [consulté le 10 février 2021].

- du isa des notes d'informations des opérations financières ;
- du contrôle de l'information financière des émetteurs ;
- du contrôle des intervenants ;
- de la surveillance, enquêtes et sanctions.

Par ailleurs, dans notre corpus, « l'AMMC » est liée aux deux idées fondamentales. La première idée est rattachée la présentation des recommandations présentées par les analystes financiers marocains pour réformer le cadre réglementaire de la communication financière au Maroc ; la deuxième idée est rattachée aux situations qui ont connu une intervention de l'AMMC. Malgré la fréquence moyenne d'utilisation de ce mot au sein de notre corpus, les analystes financiers accordent une grande importance aux rôles de l'AMMC au niveau de l'amélioration de la réglementation pour qu'elle soit alignée à la réglementation internationale et pour sanctionner les émetteurs dans le cadre d'un dépassement de leur part.

- **La deuxième famille de mots regroupe les mots ayant trait au marché financier marocain :**

Marché (30), BVC (9), Titres (19), valeur (17), réglementation (16), liquidité (10).

A l'exception du mot « *Marché* », les autres mots sont caractérisés par une moyenne et faible fréquence d'utilisation. En analysant notre corpus, nous remarquons qu'il y a trois interviewés qui ont fait le lien entre le marché et le volume de liquidité d'une part et la confiance d'autre part. En ce qui concerne la liquidité du marché, un analyste financier a confirmé qu'il s'agit d'un « *problème structurel* » qui nécessite la collaboration entre plusieurs intervenants pour le résoudre. La solution passe nécessairement par la construction d'un climat de confiance afin d'encourager les investisseurs individuels et institutionnels, nationaux et internationaux. L'existence des sociétés cotées qui n'ont pas de sites web ou des encore des entreprises qui ne publient aucune information financière sur leurs sites web ne peut jamais encourager les investisseurs à prendre le risque. Donc, nous constatons que la communication financière sur les sites web ou sur les autres canaux de communication peut être considérée comme un outil efficace pour améliorer le climat des affaires au sein de la BVC en passant par l'instauration d'un climat de confiance et de transparence et en arrivant à un volume acceptable de liquidité.

- **La troisième famille de mots regroupe la qualité de la communication financière :**
CFI (24); Web(72); Informations(82); Financières(37); Qualité (21); Publication(21) ;
Évolution (9); Publié(12) ; Communiquer(16); Publier(11); Indicateurs(12); Résultats(16);
Exemple (9).

Dans cette famille de mots, nous avons regroupé les mots liés à la qualité de la communication financière. Les mots « *Indicateurs* » et « *Résultats* » ont été utilisés par les analystes pour désigner une situation dans laquelle certaines entreprises cotées publient uniquement des indicateurs et résultats financiers bruts sans commentaires ou explications. Ces entreprises se limitent uniquement à l'utilisation des journaux d'annonces légales (JAL) pour publier leurs états financiers. Au contraire, ce groupe de mots nous signale également l'existence d'une autre catégorie d'entreprises qui utilise les sites web et l'Internet en général pour diffuser (publier, communiquer) les informations financières et extra financières. Pour illustrer cette distinction, certains analystes ont présenté des « *exemples* » d'entreprises comme Maroc Telecom, Marsa Maroc, les banques...etc.

En relation avec les exemples présents au sein de notre corpus, nous signalons l'existence des investisseurs initiés au sein du marché boursier marocain. Ceci est confirmé par la citation de deux cas d'entreprises qui ont déclaré une diminution des bénéfices ou de chiffre d'affaires, mais les analystes financiers ont remarqué un achat de masse de ces titres malgré les risques. La seule explication de cette situation demeure la détention des informations privées et qui ne sont pas à la disposition des différents investisseurs.

Conclusion

Pour conclure, il convient de rappeler que nous avons mobilisé un outil d'investigation qualitatif pour découvrir la perception de la qualité de la communication financière aux yeux des analystes financiers marocains. Nous avons lancé le processus d'analyse par une étude thématique manuelle, c'est-à-dire les sujets qui ont été présentés sous forme des questions aux analystes financiers.

Cette première couche d'analyse nous a permis de constater qu'il y a un consensus entre les analystes financiers de l'importance de la communication financière en général et la communication financière sur les sites Web en particulier en termes de rapidité de diffusion et de disponibilité de l'information. La majorité des analystes interrogés ont confirmé également l'existence d'une amélioration des pratiques de la communication financière durant les dernières années malgré l'apparition de certaines anomalies, d'où la nécessité de lancer des projets de réforme au niveau des textes qui encadrent les pratiques de la communication financière ainsi que la nécessité d'améliorer l'attractivité du marché financière marocain.

Par ailleurs, l'analyse thématique nous a permis également de distinguer deux catégories d'analystes financiers. La première catégorie regroupe les analystes financiers avec un accès limité aux informations. Ceci est dû à leur expérience professionnelle ou bien au réseau de connaissance qui est limité, ce qui influence le degré d'accès aux informations. La deuxième catégorie d'analystes financiers regroupe ceux qui ont la possibilité d'accéder aux informations sans passer nécessairement par l'entreprise.

En relation avec la qualité de la communication financière au Maroc, l'existence de la deuxième catégorie d'analystes est considérée comme un mauvais signe car l'existence de cette catégorie prouve que les informations présentées par les entreprises sont insuffisantes, ce qui pousse les analystes financiers à chercher en dehors de la firme. De plus, l'existence de cette catégorie d'analystes financiers au Maroc est conçue comme un signe qui confirme l'absence de l'accès équitable à l'information, et par conséquent l'existence des personnes initiées.

Le deuxième niveau d'analyse est l'analyse textométrique qui est basée sur l'étude des mots de forte fréquence et de leur regroupement en famille afin de dégager des sens ou des idées. Sur la base de cette analyse, nous avons trouvé une certaine conformité entre la présente recherche et nos études antérieures telles que la bonne qualité de la communication financière des grandes entreprises cotées dans la bourse des valeurs de Casablanca et la confirmation de la taille comme déterminant important de ladite qualité (El Yaacoubi et Farrat, 2021b).

En relation avec les facteurs influençant la qualité de la communication financière, l'analyse textométrique nous a permis aussi de dégager d'autres variables à savoir la liquidité du marché, le cadre réglementaire en vigueur ainsi que la diversité des outils de la communication financière.

BIBLIOGRAPHIE

Ouvrages :

- Guimard, A., (1997). « Communication financière de l'entreprise », in Encyclopédie de Gestion, Economica, pp.343-344.
- Thiétart, R.-A. (2014). Méthodes de recherche en management. 4^{ème} édition, Dunod.

Thèses de doctorat

- Li L. (2011), « L'offre d'information volontaire par Internet des entreprises françaises ». Thèse de doctorat en Gestion et management sous la direction du professeur Jean-François Gajewski Université Paris-Est.
- Mahmoud, S. (2012), « Contribution à l'étude des déterminants de la qualité des informations comptables produites par les entreprises libyennes ». Thèse de Doctorat, Université d'Auvergne-Clermont-Ferrand I.
- Michaïlesco C. (1998), « Contribution à l'étude des déterminants de la qualité de l'information comptable diffusée par les entreprises françaises », Thèse de Sciences de Gestion, Université Paris Dauphine.
- Nejjar W. (2011), « Contribution à l'analyse des mécanismes de gouvernance explicatifs de la qualité de la communication financière : cas des entreprises de SBF 120 ». Thèse de Doctorat, Université d'Orléans.

Reuves et journaux :

- Arnone, L., Geerts, A., Colot, O., Pozniak, L. et Croquet, M. (2010), « Internet comme vecteur de communication financière : Une analyse des entreprises du Marché Libre ». La Revue des Sciences de Gestion, 242,(2), 49-55.
- Ashbaugh, H., Johnstone, K. M., et Warfield, T. D. (1999), « Corporate reporting on the Internet. » *Accounting horizons*, 13(3), 241-257.
- Beattie V., McInnes B. et Fearnley S. (2004), « A Methodology for Analysing and Evaluating Narratives in Annual Reports: A Comprehensive Descriptive Profile and Metrics for Disclosure Quality Attributes », *Accounting Forum*, vol. 28, n° 3, p. 205- 236.
- Ben Saada et al., (2010), « Impact de la communication financière et incrémentale par Internet sur la liquidité des titres des entreprises françaises », La Revue des Sciences de Gestion 2010/2 (n°242), p. 39-47.
- Botosan, C. A. (1997), « Disclosure Level and the Cost of Equity Capital », *The Accounting Review*, 72, July, pp. 323-349
- Bouyad et al., (2014), « Transparence ou qualité de l'information financière : élément clé d'une saine gouvernance » 13^{ème} Conférence Internationale de Gouvernance de l'AAIG Gouvernance : Nouvelles Perspectives 19 et 20 Mai 2014 à l'ESC DIJON BOURGOGNE.
- Boubaker S, Lakhali F, Nekhili M, (2011) « Les déterminants de la communication financière sur Internet par les entreprises françaises cotées »,

- revue Recherches en Sciences de gestion-Management Sciences-Ciencias de Gestion, n° 86, p. 41 à 61.
- Cerf A. (1961), « Corporate reporting and investment decisions » University of California.
 - Cooke T.(1989), “An empirical study of financial disclosure by swedish companies”, Garland Publishing.
 - Debreceeny , R., Gray, G. et Rahman, A. (2002), “The determinants of internet financial reporting”, Journal of Accounting and Public Policy, vol. 21, Issues 4-5, Winter, p. 371-394.
 - EL Yaacoubi, Y., & Farrat, O. (2021a). L’impact de la structure du capital sur la qualité de la communication financière sur les sites web au Maroc (Cas des entreprises non financières cotées dans la bourse des valeurs de Casablanca). Revue Française d'Economie et de Gestion, 2(4).
 - EL Yaacoubi, Y., & Farrat, O. (2021b). Les déterminants de la qualité de la communication financière sur les sites web au Maroc (Cas des entreprises non financières cotées dans la bourse des valeurs de Casablanca). Revue Internationale du Chercheur, 2(2).
 - Ettredge M., Richardson V.J. et Scholz S. (2001), « The Presentation of Financial Information at Corporate Web Sites », *International Journal of Accounting Information Systems*, vol. 2, n° 3, p. 149-168.
 - Fallery, B., & Rodhain, F. (2007). «Quatre approches pour l'analyse de données textuelles : lexicale, linguistique, cognitive, thématique». XVI ème Conférence de l’Association Internationale de Management Stratégique AIMS, 2007, Montréal, Canada
 - Gabteni H. (2011)« Construction d'un score de publication volontaire entendu comme une mesure de la communication financière en période pré/post IFRS ». Comptabilités, économie et société, May 2011, Montpellier, France.
 - Imbert, G. (2010). «L'entretien semi-directif : à la frontière de la santé publique et de l'anthropologie ». Recherche en soins infirmiers, (3), 23-34. P :25
 - Kohn, L., & Christiaens, W. (2014),« Les méthodes de recherches qualitatives dans la recherche en soins de santé : apports et croyances ». Reflets et perspectives de la vie économique, 53(4), 67-82.
 - Lemoine F., et Onnée S.,(2003),« Vers une analyse des enjeux et des pratiques de la gestion de la relation avec l’actionnaire individuel », XIXe congrès International de l’Association Française du Marketing Tunis, , CD-Rom.
 - Loukil, L., & Triki, M. (2008, May). L'analyse de l'impact des mécanismes de gouvernance sur le niveau de divulgation volontaire : Cas des sociétés tunisiennes non financières. In La comptabilité, le contrôle et l'audit entre changement et stabilité (pp. CD-Rom).
 - Marston C. et Polei A. (2004), « Corporate Reporting on the Internet by German Companies », *International Journal of Accounting Information Systems*, vol. 5, n° 3, p.285-311.
 - Paturel, R., Matoussi, H. & Jouini, S (2006) « Les motivations de la communication financière des entreprises françaises et britanniques à travers le web », 5ème Colloque International de la recherche en sciences de gestion, Hammamet, Tunisie, Mars.

- Pirchegger, B., et Wagenhofer, A. (1999). « Financial information on the Internet: a survey of the homepages of Austrian companies». *European Accounting Review*, 8(2), 383-395.
- Robb, Sean WG et Zarzeski, Louise E. Single Marilyn T.(2010). « Nonfinancial disclosures across Anglo-American countries. », *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, vol. 10, no 1, p. 71-83.
- Savoie-Zajc, L. (1996c). Validation des méthodes qualitatives. Dans A. Mucchielli (Dir.) : *Dictionnaire des méthodes qualitatives en sciences humaines et sociales*. Paris, France : Armand Colin.
- Singhvi S. et Desai H.B. (1971), « An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure », *The Accounting Review*, vol.46, n° 1, pp. 129-38.
- Vanstraelen, A., Zarzeski, M., & Robb, S. (2003), « Corporate Nonfinancial Disclosure Practices and Financial Analyst Forecast Ability Across Three European Countries », *Journal of International Financial Management and Accounting*, 14 (3), p249-278.
- Wanlin P. (2007). « L'analyse de contenu comme méthode d'analyse qualitative d'entretiens : une comparaison entre les traitements manuels et l'utilisation de logiciels ». *Recherches qualitatives*, 3:243-272.
- Xiao, J. Z., Yang, H., et Chow, C. W. (2004). « The determinants and characteristics of voluntary Internet-based disclosures by listed Chinese companies », *Journal of accounting and public policy*, 23(3), 191-225.